

# **¿Son los Fondos de Inversión Colectiva un instrumento de inversión atractivo en Colombia?**

Are Collective Investment Funds an attractive investment instrument in Colombia?

*Laura Alejandra Ariza y Gina Fernanda Otálora Peña*

## **RESUMEN**

Ahorrar sugiere el hecho de guardar y sacrificar un gasto en consumo presente para asegurar un gasto futuro. Saber qué hacer con los recursos guardados; garantizando no perder capacidad de compra en el futuro por la inflación y por otros factores externos, es de suma importancia, y de esto parte la motivación de invertir estos recursos, haciendo que se cubran de la inflación y generen un ahorro extra. En Colombia existen diferentes instrumentos de ahorro e inversión, creados en el sistema financiero para motivar el ahorro e incrementar de igual manera la inversión. Uno de estos instrumentos son los Fondos de Inversión Colectiva (FIC's), que en los últimos años ha tomado gran fuerza. El presente documento tiene como objetivo evidenciar que los Fondos de Inversión Colectiva son una opción de ahorro e inversión atractiva dado que puede llegar ser más rentable comparada con otros instrumentos de inversión tradicionales adaptándose a diferentes perfiles de riesgo, además de otras ventajas que ofrecen este tipo de carteras colectivas. A partir de un ejercicio financiero se analizaran diferentes escenarios de inversión en FICs y alternativas más tradicionales, realizando una comparación respecto a las rentabilidades anuales. Y finalmente concluir si son una alternativa de inversión atractiva en Colombia.

**Palabras Claves:** Inversión, Ahorro, Fondos, Acciones, Rentabilidad..

## **ABSTRACT**

Saving suggests saving and sacrificing present consumption spending to ensure future spending. Know what to do with saved resources; guaranteeing not to lose purchasing power in the future due to inflation and other external factors, it is of the utmost importance, and from this part the motivation to invest these resources, causing them to be covered by inflation and generate extra savings. In Colombia there are different savings and investment

instruments, created in the financial system to motivate savings and increase investment in the same way. One of these instruments is the Collective Investment Funds (FIC's), which in recent years has gained great strength. The purpose of this document is to show that Collective Investment Funds are an interesting savings and investment option since it can be more profitable compared to other more traditional investment instruments adapting to different risk profiles, in addition to other advantages offered by this type of collective wallets. From a financial year, different investment scenarios in FICs and more traditional alternatives will be analyzed, making a comparison with respect to annual returns. And finally conclude if they are an attractive investment alternative in Colombia.

**Keywords:** Investment, Savings, Funds, shares of stock, profitability.

## INTRODUCCIÓN

De acuerdo a las cifras del Dane reportadas en agosto del 2019, el ahorro bruto en Colombia corresponde al 16,8% de su PIB, indicando que en la última década la capacidad de ahorro de los hogares ha aumentado, incrementado el potencial de ahorro del 6,96% en el 2007 al 15,23% en 2017. En un informe realizado por la Banca de oportunidades, Fasecolda y la Superintendencia Financiera de Colombia, se muestra que en el país los métodos tradicionales para ahorrar siguen siendo importantes, ya que del 18,5% de los hogares colombianos que cuentan con ahorros, el 69,8% los tienen en cuentas de ahorro o corriente y el 14,1% en CDT, bonos, acciones u otros activos financieros, mientras el 28,1% de los hogares cuenta con dinero en alcancías y debajo del colchón y el 10,4% en cadenas de ahorro (2018, p.17) .

En el mercado colombiano existen diversas formas de ahorrar e invertir, cada una se acomoda a diferentes perfiles de riesgo y a cubrir necesidades específicas, entre estos vehículos de inversión se encuentran los Fondos de Inversión Colectiva (FICs), que son mecanismos de ahorro e inversión donde se recogen recursos de varias personas y se invierte en un portafolio de diferentes activos siguiendo el reglamento del fondo, para el 2016 según la Anif, tan solo el 3% de la población invierte en FICs. En los últimos años los Fondos de Inversión Colectiva han tomado una fuerza importante en el país, principalmente desde el decreto 1242 de 2013,

que permitió mejorar con respecto al acceso, la administración y supervisión estos instrumentos. Lo que de igual manera abrió las puertas para establecer un lenguaje común acogiendo a estándares internacionales, amplió las posibilidades en la creación de productos a los Administradores de estos recursos, y especificación de cada una de las actividades que deben realizar las administradoras de los FIC's, reflejándose esto, en rendimientos más atractivos para los inversionistas comparados con los ofrecidos en los bancos, debido a que los ahorros “son invertidos en el Mercado Público de Valores o en otro tipo de activos que tienen un nivel de riesgo relativo” (Villota, 2019, 15 de noviembre).

La pregunta que da origen al documento es ¿según la rentabilidad y los perfiles de riesgo que manejan los FICs, qué tan atractivos o interesantes son los Fondos de Inversión Colectiva para ahorrar e invertir en Colombia?, y se le dará respuesta por medio de un ejercicio financiero donde se calcula las rentabilidades anuales, suponiendo una inversión de un millón de pesos en un periodo de un año (2 de enero de 2019 a 2 de enero de 2020) comparando las rentabilidades de los tipos de FICs más populares (acciones, inmobiliario, balanceado y renta fija) y otras opciones de inversión (acciones y CDTs), se prueba si invertir en los diferentes FICs es una opción atractiva de inversión respecto a la rentabilidad al final del ejercicio. Teniendo en cuenta lo anterior el objetivo del trabajo es evidenciar que los Fondos de Inversión Colectiva son una opción de ahorro e inversión interesante para los colombianos dado que puede llegar a ser más rentable comparada con otros instrumentos de inversión y opciones más tradicionales.

La motivación para realizar el presente ejercicio es el impulso reciente que este tipo de instrumento ha tenido en Colombia, como lo demuestra el aumento de los activos administrados por los FICs, los cuales según el último informe de la SIFIC publicado en febrero de 2019, muestra un crecimiento de 7,8% respecto a febrero del 2018, registrando activos administrados por 76,4 billones de pesos en el segundo mes de 2019, esto teniendo en cuenta la categorización realizada a mediados del 2018 por la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia (Asobolsa), la Asociación de Fiduciarias de Colombia (Asofiduciarias) y la firma LVA índices.

El desarrollo del documento inicia con una descripción de los antecedentes y el concepto, indicando cómo funcionan los FICs en Colombia y la normatividad vigente. Se continúa con

la metodología vigente para la valoración de los Fondos de Inversión Colectiva según la Superintendencia Financiera de Colombia, después se presenta una descripción de otras alternativas de inversión. Seguido se presenta el análisis del resultado al final del ejercicio de cada una de las opciones de inversión y se finaliza con las conclusiones.

## **ANTECEDENTES Y CONCEPTO**

### **Antecedentes históricos de los Fondos de Inversión Colectiva**

Los orígenes de la inversión colectiva según Mendiáldua (1999) se fundamentan en la diversificación que el inversor debe hacer para cubrirse del riesgo, de tal manera que para realizar una diversificación efectiva el individuo necesita incluir un gran número de activos en su portafolio. Cumplir con este objetivo es más complicado de manera individual, por lo tanto se hace necesario “la agrupación de capitales de distintos inversores para conseguir disminuir el riesgo y diversificación en lo posible de la cartera...” (p.21). De igual manera también permite el acceso a diversos mercados, además de otras ventajas como la facilidad de administrar sus inversiones con menores niveles de estrés; ya que esta recae en los gestores profesionales, el tratamiento fiscal y la liquidez inmediata.

Respecto a los inicios de los Fondos de Inversión Colectiva, es difícil identificar un punto exacto en la historia. Diferentes autores referencian a los banqueros de Augsbourg en el siglo XVI, como los primeros en desempeñar un tipo de inversión por este tipo, ya que ellos recogían el ahorro de particulares y realizaban inversiones directas de capital, respondiendo a cada asociado según su aporte. Bullock (1959) sitúa en Gran Bretaña en 1860 el primer Fondo de Inversión de la historia, indicando que cuando Robert Fleming; empleado de una empresa textil, fue enviado a Estados Unidos en un viaje de negocios, a encargo de varios amigos reunió los fondos que cada uno le había dado para compra de acciones, y compró títulos de los que iba a distribuir las ganancias proporcionalmente según lo aportado por cada uno.

De ahí en adelante empiezan a fundarse diversos fondos y sociedades de Inversión que se estructuran con la promulgación de diferentes leyes que hace que crezcan y tome relevancia en Gran Bretaña y Estados Unidos, en este último la prensa tuvo una importante función para

su surgimiento y expansión (Mendialdua ,1999, p.27). La crisis económica de los años 30, dio un giro al crecimiento de este modelo de inversión, para Gran Bretaña la crisis resultó ser menos aguda que para Estados Unidos, en este país muchos de los fondos ya constituidos desaparecieron dejando pérdidas para los ahorradores hasta del 90% de lo invertido. Con la confianza perdida de los poseedores de títulos, Estados Unidos promulgó la ley de 1940 “Investment Company Act” y la ley de 1942 “Renueve Act”, las cuales permitieron reactivar y recuperar las organizaciones existentes, permitiendo “el auge y la difusión alcanzado por estas organizaciones en el mundo moderno” (Benítez y Clavijo, 2012, p.25).

## MARCO CONCEPTUAL Y NORMATIVO

### ¿Qué son los FIC's y cómo funcionan en Colombia?

Los Fondos de Inversión Colectiva son un vehículo de ahorro e inversión conformado por un patrimonio que se establece con los aportes de un grupo de personas que invierten su capital en busca de rentabilidad, este dinero reunido que es aportado por cada uno de los participantes del fondo es entregado a una entidad que se encarga de la gestión y administración, decidiendo en qué valores negociables se invertirá el patrimonio. Según la legislación colombiana<sup>1</sup> los Fondos de Inversión Colectiva sólo podrán ser administrados por sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión.

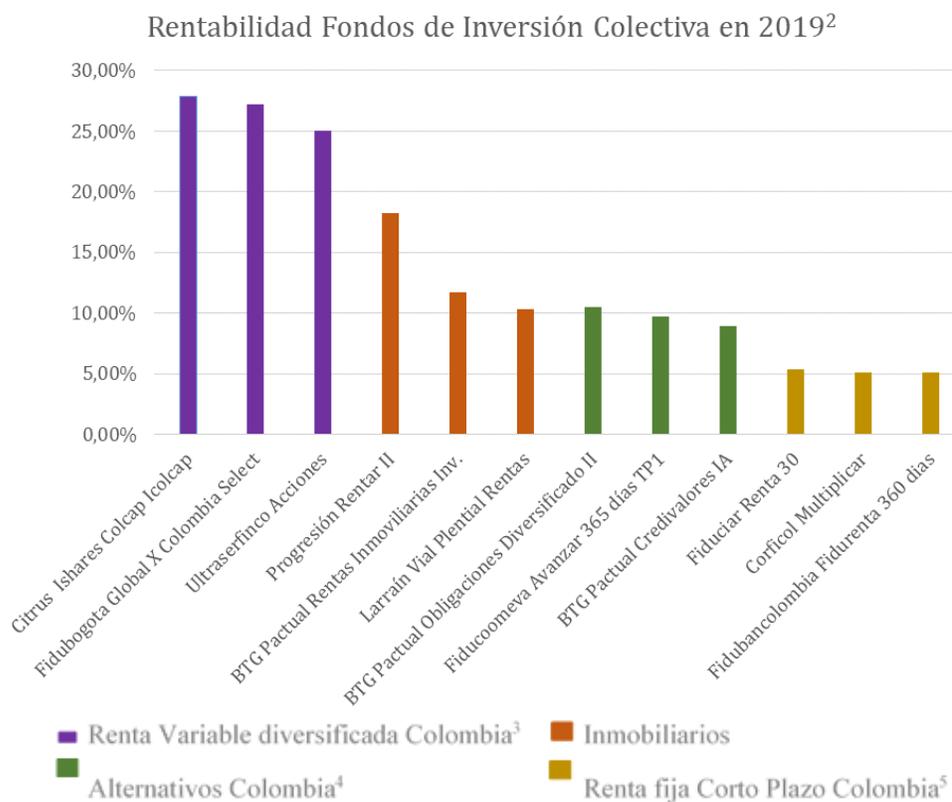
Respecto a la rentabilidad de los FICs, esta depende de los tipos de activos en los que se invierta el patrimonio constituido. Por lo general, el patrimonio de los fondos de inversión se diversifica entre diferentes instrumento de inversión de renta fija y renta variable, se encuentran en el mercado de igual manera otros basados en facturas, libranzas y pagares e inmobiliarios entre otros (ver grafica 1.), los cuales los inversionistas seleccionan según su perfil de riesgo, ya que este tipo de activos pueden aportar mayores rentabilidades pero asimismo también pueden arrojar pérdidas. Los ahorradores e inversionistas son los que toman la decisión de cuánto riesgo están dispuestos a asumir a cambio de obtener una rentabilidad mayor que con la oferta de un depósito bancario (Raisin, 2017).

---

<sup>1</sup> Decreto 2175 de 2007

Una de las ventajas más destacadas de los Fondos de Inversión Colectiva es su mayor rentabilidad, por lo tanto cuentan con mayor riesgo. En general los fondos de inversión simplifican y facilitan la tarea de asignar activos y realizar las operaciones de compra venta de los mismos. Los Fondos de Inversión Colectiva son instrumentos muy solicitados por los inversionistas que son denominados como conservadores, pues su diversificación permite aminorar el riesgo de pérdidas, al tiempo que se garantiza un rendimiento modesto pero seguro (Banco BASE, 2017).

Grafica 1.



Fuente: Carterascolectivas.com elaboración propia

Dentro del funcionamiento de los Fondos de Inversión Colectiva, el patrimonio gestionado por el fondo se divide en partes iguales llamada participaciones o alícuotas. Con la entrega de los recursos por parte del cliente a la sociedad administradora, se constituyen las

<sup>2</sup> Solo se incluyen fondos en donde pueden invertir personas naturales y por un monto máximo de \$10.000.000.

<sup>3</sup> Invierte en acciones de empresas de diferentes sectores.

<sup>4</sup> Invierte en pagarés, libranzas y facturas.

<sup>5</sup> Inversiones hasta 540 días.

participaciones y al siguiente día hábil se le indica al inversionista el número de unidades con las cuales ingresó al Fondo y se suministra el documento representativo de su inversión. (Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia [AMV], 2019). Cada tipo de participaciones puede otorgar derechos y obligaciones a diferentes inversionistas, en aspectos tales como monto de comisiones de administración y reglas para realizar aportes o redimir participaciones (AMV, 2019). La participación es siempre nominativa (está al nombre del partícipe) y no puede ser al portador. Las participaciones pueden estar representadas bien a través de certificados o bien a través de anotaciones en cuenta (registros informáticos). Son valores negociables, pero en realidad no se negocian en ningún mercado de valores, al comprarse y venderse a través de la sociedad gestora, que es la que emite y reembolsa estas participaciones como lo explica el AMV.

Como se indicó anteriormente, las únicas entidades que pueden hacerse cargo de administrar los recursos de los FICs son las sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión. En la actualidad, las Sociedades Fiduciarias son las que concentran la mayoría de la administración de estos recursos representando un 75% del total de los activos (Fiduciaria Corficolombiana, 2016), que en febrero de 2019 registraban \$76,4 billones de pesos. Sin embargo es importante aclarar, que la Sociedad gestora no es propietaria del fondo de inversión, pues los auténticos propietarios del fondo son los partícipes. Cada fondo de inversión tiene una única sociedad gestora y cada sociedad gestora puede tramitar varios fondos de inversión a la vez, cada uno en función de las necesidades o preferencias de los ahorradores y por la gestión cobra directamente al fondo una comisión (comisión de gestión). Las gestoras están obligadas a remitir a la CNMV periódicamente una información exhaustiva que relata la trayectoria de los fondos y el grado de cumplimiento de los requisitos establecidos legalmente (Fiduciaria Corficolombiana, 2016).

En Colombia existen Fondos de Inversión Colectiva que se han venido consolidando durante los últimos años, la categoría que más se ha consolidado es la de Renta Fija que concentra el 49% de la oferta de fondos, reuniendo el 90% de los inversionistas en este instrumento de inversión, superando los 1.49 millones, evidenciando una preferencia por los fondos más conservadores. Los fondos accionarios bursátiles también presentan una evolución positiva,

debido gran parte a un buen comportamiento del mercado accionario en Colombia. Otras alternativas como los fondos inmobiliarios y de activo de crédito han presentado un crecimiento de 18% y 17% respectivamente (SIFIC, febrero de 2019).

Por otro lado, para el 2018 los portafolios administrados por los FIC's dentro del mercado de capitales local representan el 9.9% del PIB, mostrando una evolución importante, pero que comparada con los países de la región, siguen sin ser muy significativa la participación en estos vehículos de inversión, por ejemplo, comparada con Chile que registra el 20% del PIB los recursos de este tipo de instrumentos (Revista Semana, 2018). Por otro lado las alternativas disponibles para invertir se ubicaron en 143, según el informe del mes de febrero 2019 de la industria de FIC categorizados, y en un número de 38 instituciones a nivel nacional que administran recursos FIC, vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

### **Normatividad vigente en Colombia sobre los FICs**

En Colombia los Fondos de Inversión Colectiva en los últimos años han tenido varios cambios, principalmente en la normatividad, que ha permitido su evolución. Los FIC's como hoy los conocemos, eran denominados Fondos Comunes Ordinarios (FCO's) o Fondos Comunes Especiales (FCE's) y se han transformado según los requerimientos del mercado. Más adelante recibieron el nombre de Carteras Colectivas y en el año 2012 se denominan Fondos de Inversión Colectiva (FIC's). Los decretos 2175 de 2007 y 4805 de 2010, incorporados en el decreto 2555 de 2010 eran los instrumentos que regularon la administración y gestión de las carteras colectivas en Colombia.

Con el decreto 1242 de 2013 se estableció el actual marco normativo y dicta los lineamientos con la administración y gestión de los fondos de inversión colectiva complementándose con el decreto 243 de 2013 sobre custodia de valores (Ver cuadro 1). La actualización normativa pretende “promover la utilización de los FICs como mecanismos de ahorro e inversión en el mercado de capitales local, para lo cual está sustentada en la necesidad de acoger estándares internacionales” y “Así adoptar las mejores prácticas en materia de gestión, transparencia y seguridad para la administración de recursos colectivos” (Anif, 2016, p.48).

Tabla 1.

Aspectos	Antes (Decreto 2175 4805 de 2010)	Vigente (Decreto 1242 de 2013)
Adopción de estándares internacionales en materia de gestión y transparencia	No	Sí
Introducción del mecanismo de tipos de participación	No	Sí
Clasificación de acuerdo con el plan de inversión	Si	No
Compartimientos de los FICs	Si	No
Familias de los FICs	No	Sí
Definición del deber de asesoría especial	No	Sí
Segregación de la distribución especializada	No	Sí
Cuentas ómnibus	No	Sí
Ampliación de los activos aceptables para invertir	No	Sí (commodities, derivados y proyectos inmobiliarios)
Especialización de las actividades asociadas al funcionamiento de los FICs: administración, gestión, custodia y distribución.	No	Sí

Fuente: Elaboración Anif con base en Decretos 2175 de 2007, 4805 de 2010 y 1242 de 2013

## RENTABILIDAD DE LAS OPCIONES DE INVERSIÓN

### Metodología de valoración de los fondos de inversión colectiva

El valor de los Fondos de Inversión Colectiva se debe estimar de forma diaria en pesos y en unidades según el decreto 2555 de 2010, estas unidades representan partes del valor de la participación de los inversionistas y miden el valor de estas. Así el Fondo publica el número de unidades que tiene en circulación y el valor de cada una de estas unidades. Al ingresar o suscribirse al FIC, un día hábil después el fondo le indica al inversionista la cantidad de unidades que representa el aporte, teniendo en cuenta el valor de la unidad vigente. El valor del FIC al cierre se determina teniendo en cuenta las activas y pasivas del día “t” y los recursos más o menos los rendimientos:

$$VFC_t = VFC_{t-1} + Partidas\ activas_t - Partidas\ pasivas_t$$

Ecuación 1

Según el capítulo XI del instructivo de la Superintendencia Financiera de Colombia, el valor de la unidad vigente del día t, se estima tomando el precierre del FIC (valor del FIC<sub>t-1</sub> + Resultados del día t) y el número de unidades del FIC al cierre de operaciones del día t-1.

$$VUO = \frac{PCF_t}{NUC_{t-1}}$$

Ecuación 2

Donde:

- VUO: Valor de la unidad para las operaciones del día.
- PCF: Precierre del Fondo de Inversión Colectiva para el día.
- NUC: Número de unidades del FIC al cierre de operaciones del día t-1

Para el cálculo de la rentabilidad obtenida por el FIC (numeral 1.2), se aplica la siguiente fórmula:

$$RP_{x,y} = \left[ \frac{VUO_y}{VUO_x} \right]^{(365/n)} - 1$$

Ecuación 3

Donde:

- RP<sub>xy</sub>: Rentabilidad efectiva anual para el periodo comprendido entre los días x e y.
- VUO<sub>x</sub>: Valor de la unidad para las operaciones del primer día del período de cálculo
- VUO<sub>y</sub>: Valor de la unidad para las operaciones del último día del período de cálculo
- n: número de días entre x e y.

De esta manera se calcula el valor de los FIC y de las unidades, que permiten medir la rentabilidad del FIC en un periodo de tiempo.

## Otras alternativas de inversión

- **Sector Inmobiliario**

Es un sector importante en la economía colombiana y una opción siempre presente cuando se busca una inversión segura. En esta opción es importante tener presente las tasas de interés y las proyecciones de crecimiento económico general y del sector. Frente a la valorización, de acuerdo con el Índice de Valoración Predial (IVP) del DANE, los inmuebles se valorizaron en Colombia un 4,65% en 2018, el cual disminuyó comparado con el 5,21% reportado para el 2017. Teniendo en cuenta que en este tipo de inversión además de la valorización puede

originar otras ganancias en la renta de los inmuebles que depende el uso del inmueble, teniendo en cuenta que si es residencial oscilan entre el 0.5% - 0.6%, mientras para uso comercial oscila entre el 0,8% y el 1% la renta mensual de este tipo de inmuebles y va ligada a la inflación. En este tipo de inversión es importante tener en cuenta el estrato social donde se ubica el inmueble, la ciudad, la antigüedad y el tipo de inmueble ya que de esto depende gran parte de los valores de las renta y lo tiempo. Una de las opciones que más beneficios trae en esta opción de inversión es la compra sobre planos, ya que en muchas ocasiones no es necesario tener todo el dinero del valor del predio y permite pagar en cuotas la cuota inicial, y puede ser hasta del 10% la ganancia sobre la inversión inicial. Se debe tener en cuenta que para analizar la inversión se deben restar los gastos de mantenimiento, gastos de escrituras e impuestos.

- ***Certificado de Depósito a Término (CDT)***

Es una de las opciones más conocidas y utilizadas por los colombianos para ahorrar e invertir por ser una alternativa segura, sencilla y accesible ya que las entidades financieras reciben desde \$100.000 en adelante. El CDT es un certificado que emite una entidad financiera cuando la persona decide depositar un monto de dinero el cual va a dejar en la entidad financiera por un plazo específico sin poder sacarlo y por esta razón se acuerda el pago de una tasa de interés. Por consiguiente las características principales de este tipo de instrumento son el plazo, la tasa y el monto mínimo de apertura. Hay diferentes tipos de CDT en el mercado, según la tasa existen los que son con tasa fija o tasa variable, los primeros indican que la entidad ofrece una tasa la cual no cambia y nos indica exactamente cuánto se va a recibir al final del periodo, este es el más tradicional. El segundo tipo, depende de una tasa fija más una parte variable, puede ser la inflación o la DTF. La rentabilidad que ofrece este tipo de inversión depende del plazo y los montos a depositar. Para los depósitos a 30, 60 y 90 días la tasa efectiva anual más alta que pagan las entidades financieras es de 3,90%, 4,50% y 5,20% respectivamente. Para plazos mayores de 180, 360 y 540 días las tasas E.A. más altas ofrecidas por las entidades financieras son de 6,30%, 6.70% y 7% respectivamente, se debe tener en cuenta que estas rentabilidades varían según el tipo de CDT y el monto a invertir, y se debe disminuir los impuestos ligados a las transacciones financieras que se deben realizar y a las ganancias que se ocasionen.

- ***Mercado de Valores***

En esta categoría se encuentran diferentes opciones, como lo son las acciones, los bonos, el mercado de divisas, derivados y opciones entre otros. Cada una de estas categorías tiene sus particularidades en cuanto al perfil del riesgo de inversor y a los montos que se desean invertir, ya que son opciones de inversión más volátiles y que requieren de un pago a una Comisionista de Bolsa para poder llevar a cabo las transacciones en este mercado, de igual manera se requiere de mayores conocimientos en el sector financiero, además que depende de otros entes reguladores que permiten que funcione con transparencia y se brinde confianza a los inversores. Dentro de las categorías que más movimiento tienen en Colombia está el mercado accionario, allí se compran y venden acciones de diferentes empresas colombianas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, se obtiene ganancias respecto a la variación positiva del precio de la acción además de los dividendos que cada empresa paga por la participación que se tenga de esta. En el último año se mostró un comportamiento positivo y con gran movimiento en el mercado accionario en Colombia y presento variaciones significativas en los precios de varias acciones (ver tabla 2). Es importante tener en cuenta que en la rentabilidad se deben restar tanto los gastos de comisión como los impuestos asociados a las transacciones financieras. También es importante aclarar que esta es una opción para invertir no para ahorrar.

Tabla 2.

<b>Importantes variaciones precio de las acciones Colombia</b>	
Corficolombiana	101,30%
Grupo Aval	58,40%
Banco de Bogotá	52,67%
Preferencial Davivienda	48,70%
Preferencial Aval	46,10%
Preferencial Cementos Argos	-2,90%
BVC	-3,20%
ETB	-4%
Preferencial Grupos Sura	-5,70%
Preferencial Grupo Argos	-6,90%

*Fuente: Revista Dinero*

## **METODOLOGÍA DE ANÁLISIS**

Como se describió brevemente en la introducción la metodología desarrollada en el presente documento para evaluar la rentabilidad de los FIC's con respecto a las alternativas tradicionales de inversión, consiste en la comparación de las rentabilidades obtenidas en un ejercicio numérico bajo condiciones similares.

### **COMPARACIÓN DE LAS RENTABILIDADES DE LAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN**

#### **Fondos de Inversión Colectiva**

Cómo se describió en la primera parte del documento, las Sociedades administradoras de los FICs ofertan diferentes tipos de fondos que se ajustan a las necesidades y expectativas de los inversionistas. Para el trabajo se van a seleccionar los más populares, y de cada uno se va a hacer un escenario de inversión a término de un año, para analizar su rentabilidad en este periodo de tiempo. Es importante tener en cuenta que cada uno de los Fondos tiene características diferentes, aunque todos presentan una liquidación diaria de rendimientos y una causación de pago de comisiones, cada Fondo tiene unas condiciones y reglas propias.

Para el cálculo de las rentabilidades se presentan dificultades con respecto a la exactitud, ya que las unidades, las cuales la persona adquiere al momento de invertir dependen del fondo; eso quiere decir que son ellos quienes asignan al inversionista según el monto que se va a invertir, el valor de la unidad vigente y los aportes del día. Por lo tanto el cálculo se va a realizar sobre el valor de la inversión teniendo en cuenta las variaciones diarias en el tiempo de análisis en el precio de las unidades, reportados por las Sociedades Administradoras a la Superfinanciera. Para el ejercicio se realiza una inversión con un monto de \$1.000.000 de pesos; excepto para el FIC inmobiliario que requiere de un monto mínimo mayor de inversión, en un periodo de tiempo que va del 2 de enero de 2019 al 2 de enero de 2020 (ver Anexos).

#### **Fondo de Inversión de Acciones: SEERFINCO ACCIONES**

Es un fondo de inversión administrado por Ultraserfinco S.A. Comisionistas de Bolsa, , este tipo de fondo es un vehículo de inversión de largo plazo y pertenece a la categoría de renta

variable, es un tipo de FIC abierto con un valor a 31 de diciembre de \$30.497 millones de pesos y con 682 inversionistas. La mayoría del portafolio está compuesto por acciones que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia (ver tabla 3.) y está diseñado para un perfil de inversión de alto riesgo.

En este escenario, al invertir \$1.000.000 de pesos en este FIC, al finalizar el año se tendría una rentabilidad del 19,95% teniendo en cuenta la disminución de la comisión de administración, que para este Fondo es del 4% EA, la cual se resta diariamente. Para los rendimientos netos se debe tener en cuenta la retención en la fuente que para este tipo de rendimientos es del 7%, eso quiere decir que la rentabilidad de la inversión después de impuestos es de

18,55% anual., indicando unas ganancias al inversionista muy por encima del promedio de la mayoría de instrumentos de inversión. Debido al tipo de activo que componen el portafolio para evaluar el resultado se puede comparar con el índice Colcap que para el 2019 presento una valorización del 25,38%.

### **Fondo de Inversión Colectiva Balanceado: Fondo de Inversión Colectiva Balanceado Global**

El fondo esta administrado por la Sociedad Administradora Corredores Davivienda S.A, es un tipo de FIC abierto con pacto de permanencia y de riesgo alto, con un horizonte de inversión de largo plazo. Su portafolio de inversión está compuesto de activos en renta fija y renta variable con énfasis en los mercados internacionales. El valor del fondo a diciembre de 2019 era de \$22.302 millones de pesos y cuenta con 327 inversionistas.

Tabla 3.

<b>Principales Inversiones del FIC</b>	
<b>Emisor</b>	Participación del emisor sobre el valor total del Fondo
<b>Bancolombia S.A</b>	18.3%
<b>Ecopetrol</b>	13.5%
<b>Grupo de Inversiones Suramericana S.A</b>	12.55%
<b>Banco de Occidente</b>	9.11%
<b>Empresa de Energía de Bogotá</b>	7.24%
<b>Grupo Argos S.A</b>	6.15%
<b>Grupo Aval Acciones y Valores</b>	5.99%
<b>ISA</b>	4.03%
<b>Cementos Argos S.A</b>	3.92%
<b>Grupo Nutresa S.A</b>	3.61%
<b>Total</b>	<b>84,4%</b>

Fuente: Ficha Técnica Ultraserfinco Acciones

Tabla 4.

<b>Principales Inversiones del FIC</b>	
<b>Emisor</b>	Participación del emisor sobre el valor total del Fondo
<b>Shares</b>	58.7%
<b>Loomis Sayles</b>	6.8%
<b>Investec</b>	4.4%
<b>Natixis</b>	4.6%
<b>J.P Morgan</b>	0,1%
<b>Total</b>	74.6%

Fuente: Ficha Técnica Corredores Davivienda

En este caso, el fondo de inversión en el periodo analizado tuvo una rentabilidad de 13,31% anual descontando la comisión de administración, que en este caso es de 2% E.A. y se causa diariamente. Teniendo en cuenta los impuestos, la rentabilidad es de 12.38% anual. En este caso también el rendimiento del fondo presenta un buen comportamiento, aunque es importante indicar que la volatilidad es del 6,85%, siendo una opción con un riesgo alto, lo que se ve reflejado en una rentabilidad mayor.

#### **Fondo de Inversión Colectiva Inmobiliario: FIC Inmobiliario INMOVAL**

El fondo esta administrado por Credicorp Capital Colombia S.A., es un tipo de FIC cerrado y de riesgo moderado, con un horizonte de inversión de largo plazo. Según la política del fondo, este podrá invertir los recursos en inmuebles comerciales (Oficinas, locales, hoteles, bodegas, entre otros) susceptibles a ser alquilados desde su adquisición (ver tabla 5.). El valor del fondo a diciembre de 2019 era de \$1.848 billones de pesos y cuenta con 1.749 inversionistas.

En este escenario de inversión el monto de la inversión es mayor, asciende a \$10.000.000 de pesos debido que el monto mínimo de este fondo y de la mayoría de fondos con estas características es de este valor. Al haber mantener el capital en este fondo de inversión se hubiera registrado una rentabilidad de 8,58% al año, restando la comisión por administración que es del 2% EA. Para este tipo de Fondos es importante tener en cuenta que dentro de los procesos de inversión que este realiza pueden cobrarse otras comisiones, que dependen

exactamente de lo que la Sociedad administradora decida hacer. LA rentabilidad después de impuestos es del 7,97% al año. Restando las comisiones e impuestos puede llegar a ser una buena elección para inversionistas interesados en invertir en el sector inmobiliario y de construcción, y con una cantidad de dinero mucho menor que la necesaria para adquirir un inmueble.

**Tabla 5.**

<b>Principales Inversiones del FIC</b>	
<b>Emisor</b>	<b>Participación del emisor sobre el valor total del Fondo</b>
<b>Edificio Oxo Center</b>	4.79%
<b>Bodegas Belcorp - Pin</b>	4.71%
<b>Edificio Y Casa Mapfre</b>	2.77%
<b>Derechos Fiduciarios - Bodega Yumbo</b>	2.74%
<b>Locales Centro Comercial Centro Mayor Bogota</b>	2.53%
<b>Derechos Fiduciarios - Fideicomiso Zonas Francas Fiduc Cval</b>	2.12%
<b>Torre 26 Centro Empresarial</b>	1.93%
<b>50% Tec Center-Lote Y Oficinas Ideam</b>	1.87%
<b>Hotel Ibis Bogotá Museo</b>	1.66%
<b>Hotel Ibis Medellín</b>	1.64%
<b>Total</b>	<b>26.76%</b>

Fuente: Ficha Técnica Credicorp Capital Colombia

### **Fondo de Inversión de Renta Fija: FIC con Pacto de Permanencia Multiplicar**

Es un Fondo de Inversión Colectiva administrado por la Fiduciaria Corficolombiana S.A., su objetivo es proporcionar a sus participantes en un periodo de 15 días unos rendimientos sobre lo invertido. Su mercado es la renta fija, así que el perfil de riesgo del inversionista es moderado. El fondo invierte principalmente en activos de renta fija (ver tabla 6) y obligaciones dinerarias (facturas y pagares de emisores de alta calidad crediticia). El FIC tiene 310 inversionistas y a diciembre del 2019 tenía un valor de \$49.976 millones de pesos.

Se observa en este escenario de inversión, que debido a que las inversiones que se realizan en el portafolio del fondo son más conservadoras, eso quiere decir tienen un riesgo bajo, la rentabilidad de este tipo de Fondo es baja comparada con otras alternativas de FIC. La rentabilidad en el ejercicio es de 4,59% anual descontando la comisión de 0,5% EA, después de impuestos el rendimiento de la inversión es de 4,26% anual. El resultado anterior

comparado con instrumentos similares, como los CDT no tienen mucha diferencia. Es importante tener en cuenta que en este tipo de alternativas de inversión, dada la baja rentabilidad, afectan en mayor medida las comisiones y los impuestos por rendimientos financieros, siendo menores para los CDT que son renta fija (4%), mientras que para este tipo de vehículo de inversión es de 7%.

**Tabla 6.**

<b>Principales Inversiones del FIC</b>	
<b>Emisor</b>	Participación del emisor sobre el valor total del Fondo
<b>Banco Davivienda</b>	17.52%
<b>Banco de Bogotá</b>	15.29%
<b>Banco popular</b>	8.77%
<b>Bancolombia</b>	6.5%
<b>Banco Colpatria</b>	5.21%
<b>Itaú Corbanca Colombia</b>	5.17%
<b>Banco Mundo de la Mujer S.A</b>	5.03%
<b>La Nación</b>	4.88%
<b>Corficolombiana</b>	4.12%
<b>BBVA</b>	4.04%
<b>Total</b>	<b>76.53%</b>

Fuente: Ficha Técnica Fiduciaria Corficolombiana

### **Certificados de Depósito a Término CDT**

Como se había indicado anteriormente, los CDT son un instrumento de inversión de renta fija que los oferta principalmente el sector bancario. Para el ejercicio tomamos las tasas Efectivas Anuales más altas del mercado teniendo en cuenta diferentes plazos, suponiendo una inversión de 1.000.000 pesos, lo cual también es relevante, ya que cada CDT tiene un monto mínimo para invertir. Se observa que existen diferentes rendimientos dependiendo del plazo al que se realice la inversión, asimismo se debe tener en cuenta el cobro de la retención en la fuente que para este instrumento es de 4%.

**Tabla 7.**

<b>CDT</b>	<b>Banco de Bogotá - Tradicional</b>	<b>BBVA-online</b>	<b>Serfinanza</b>	<b>Financiera Juriscoop</b>	<b>Cooperativa Financiera Cotrafa</b>
Plazo (días)	30	60	90	180	360
Valor Mínimo	\$ 100.000	\$ 500.000	\$ 300.000	\$ 100.000	\$ 350.000
Inversión	\$ 1.000.000	\$ 1.000.000	\$ 1.000.000	\$ 1.000.000	\$ 1.000.000
Tasa (E.A)	3%	4%	5%	5,55%	6,30%
Tasa (E.M)	0,25%	0,33%	0,41%	0,45%	0,510%
Valor Futuro	\$ 1.002.466	\$ 1.006.559	\$ 1.012.272	\$ 1.027.373	\$ 1.062.997
Rendimiento	\$ 2.466	\$ 6.559	\$ 12.272	\$ 27.373	\$ 62.997
Retención en la Fuente (4%)	\$ 98,64	\$ 262,35	\$ 490,87	\$ 1.094,92	\$ 2.519,88
Rendimiento después de retenciones	\$ 2.367,36	\$ 6.296,37	\$ 11.780,99	\$ 26.278,16	\$ 60.477,07
Ingresos Finales	\$ 1.002.367	\$ 1.006.296	\$ 1.011.780	\$ 1.026.278	\$ 1.060.477
Rentabilidad en el periodo	0,24% E.M.	0,63% E.B	1,18% E.T	2,63% E.S	6,05% E.A
Rentabilidad Anual	2,92% E.A	3,84% E.A.	4,8% E.A	5,33% E.A.	6,05% E.A

Se observa que la rentabilidad anual de este tipo de inversión en algunos casos no sobrepasa la inflación<sup>6</sup>, que es uno de los objetivos de invertir los ahorros. En los plazos desde 90 días tiende a ser más interesante el rendimiento que al año se recogería de la inversión. A 360 días, es el plazo que mejor se ajusta en el ejercicio de comparación, se observa una rentabilidad del 6,05% E.A, no es muy alta, pero se debe tener en cuenta que el riesgo de este tipo de inversión depende esencialmente del entorno económico, específicamente de la inflación y el movimiento de las tasas de interés de intervención que establezca la Banca Central. Si se compara con el ejemplo del FIC en renta fija, es mejor opción haber tenido en el 2019 el dinero en un CDT que en este fondo de inversión.

### **Inversión en acciones**

Invertir en el mercado accionario es otra opción para ver crecer lo ahorros, como se observa en el ejercicio realizado para las dos acciones, la rentabilidad es alta, ya que sí se hubiera invertido en las acciones de Ecopetrol y Preferencial Grupo Aval al iniciar el año, y se hubieran mantenido las acciones hasta finalizar el año la rentabilidad es de 25,38% y 46,62%

<sup>6</sup> La inflación anual a diciembre de 2019 fue de 3,80%.

respectivamente. Para realizar este tipo de inversiones se debe estar inscrito a una comisionista de bolsa, la cual se encarga de realizar todas las transacciones en este mercado, esto conlleva al pago de unas comisiones en cada una de las compras o ventas que se realicen, estas pueden tener un valor fijo o pueden ir desde el 0,20% al 0,60% del capital generalmente. También deben restarse a la rentabilidad el impuesto por rendimientos financieros. Asimismo deben sumarse los dividendos que las empresas pagan a los accionistas, y es importante tener en cuenta la política de pago de estos.

**Tabla 8.**

<b>Acción:</b>	<b>Preferencial Grupo Aval</b>
<b>Nemotécnico</b>	PFAVAL
<b>Fecha Compra:</b>	02/01/2019
<b>Cotización Acción:</b>	\$ 996,00
<b>Valor Compra:</b>	\$ 1.000.000,00
<b>Acciones Compradas:</b>	1.004,02
<b>Valor comisión (0,60%):</b>	\$ 6.000,00
<b>Dividendos:</b>	Se decreta dividendo en efectivo de \$5 por acción y por mes durante abril 2019 a marzo de 2020.
<b>Fecha de Venta:</b>	02/01/2020
<b>Cotización Acción:</b>	\$ 1.460,00
<b>Valor Venta:</b>	\$ 1.465.869,20
<b>Dividendos:</b>	\$ 50.201,00
<b>Valor comisión (0,60%):</b>	\$ 8.795,22
<b>Ingresos</b>	\$1.501.274,98
<b>Rendimiento antes de impuestos</b>	\$ 501.274,98
<b>Rentabilidad antes de impuestos:</b>	50,13%
<b>Retención en la Fuente 7%:</b>	\$ 35.089,25
<b>Rendimiento final:</b>	466.185,74
<b>Rentabilidad Final:</b>	46,62% E.A

Aunque se vea muy atractiva esta opción de inversión es importante tener en cuenta algunos aspectos, primero este tipo de mercado es muy volátil y con alta incertidumbre ya depende de diversos factores el comportamiento de las acciones, así que como se puede ganar también se puede perder un alto porcentaje del capital invertido rápidamente. Segundo, por lo anterior se convierte en un mercado al que no todos tienen acceso, ya que al ingresar al mercado de valores las comisionistas asignan un perfil de riesgo a sus clientes teniendo en cuenta la

aversión a la pérdida y según las expectativas y necesidades del cliente, así que los catalogados en un perfil de riesgo alto son los que pueden tomar estas decisiones de inversión. En tercer lugar, siempre se debe diversificar el riesgo, así que se invierte en diferentes acciones no solo en una, formando un portafolio de inversiones, esto indica que si el capital es de un millón de pesos se debe dividir en diferentes activos. Y finalmente, se debe tener de conocimiento o buena asesoría sobre el funcionamiento de este tipo de activos, para reconocer cuando se deben mantener o vender oportunamente los activos.

Comparada esta opción con la ofrecida en el FIC de acciones, resulta más sencillo invertir en el FIC, ya que este ya tiene conformado un portafolio diversificado que cubre al inversor del riesgo y la Sociedad Administradora tiene los conocimientos y los profesionales que se encargan de manejar y evaluar cada uno de los activos, además las comisiones que se pagan son menores y el monto para participar también.

**Tabla 9.**

<b>Acción:</b>	<b>Ecopetrol</b>
<b>Nemotécnico</b>	ECOPETROL
<b>Fecha Compra:</b>	02/01/2019
<b>Cotización Acción:</b>	2.650,00
<b>Valor Compra:</b>	\$ 1.000.000,00
<b>Acciones Compradas:</b>	377,36
<b>Valor comisión (0,60%):</b>	\$ 6.000,00
<b>Dividendos:</b>	Se declara dividendo extraordinario de \$89 pagaderos el 23/12/19 para accionistas minoritarios
<b>Fecha de Venta:</b>	02/01/2020
<b>Cotización Acción:</b>	\$ 3.320,00
<b>Valor Venta:</b>	\$ 1.252.830,19
<b>Dividendos:</b>	\$ 33.584,91
<b>Valor comisión (0,60%):</b>	7.516,98
<b>Ingresos</b>	\$ 1.272.898,11
<b>Rendimiento antes de impuestos</b>	\$ 272.898,11
<b>Rentabilidad antes de impuestos:</b>	27,29%
<b>Retención en la Fuente 7%:</b>	\$ 19.102,87
<b>Rendimiento final:</b>	\$ 253.795,25
<b>Rentabilidad Final:</b>	25,38%

## CONCLUSIONES

Se puede concluir a partir del análisis de las rentabilidades expuestas en el documento que los Fondos de Inversión Colectiva en Colombia sí son una opción atractiva de inversión porque la rentabilidad anual de los FICs es mayor a la ofrecida en el mercado bancario con un riesgo moderado y diversificado en los activos que componen los portafolios de inversión, además que se puede invertir con montos que van desde los \$250.000. Así que permite que el inversor escoja según su aversión a la pérdida y al capital que tenga disponible para invertir.

Respecto a FIC de renta fija se debe analizar detenidamente su rendimiento, ya que como se encontró en el ejercicio, la rentabilidad no es mayor en el periodo analizado a la que ofrece un CDT, y el riesgo de un CDT es menor al que ofrece el FIC. Por otro lado, las inversiones en inmuebles y finca raíz se debe analizar con mayor rigurosidad, debido a que la rentabilidad se deriva de la valorización; y esta depende de varios factores, y las rentas recibidas, comparada con un FIC inmobiliario puede este llegar hacer más atractivo, ya que se invierte en diferentes sectores de esta categoría y con montos inferiores. El mercado accionario presenta también una alternativa con altos rendimientos, pero también presenta unas condiciones que no son viables para todo tipo de inversionistas, así que los FOC e acciones pueden ser una alternativa que permita al inversionista ingresar al mercado accionario cubriéndose mejor del riesgo y sin necesidad de pago de comisiones en cada transacción.

Asimismo se evidencia el pago de comisiones y de impuestos que pueden llegar a desincentivar esta opción de inversión, en este sentido se debe tener presente que cada FIC tiene sus condiciones y tarifas, y que para el análisis de la rentabilidad se debe tener presente estos porcentajes de gastos que surgen en este vehículo de inversión. Para finalizar, se evidencia que puede llegar a ser un instrumento de ahorro e inversión que se fortalezca con el tiempo, debido a su flexibilidad y a los avances en la normatividad que han surgido.

## BIBLIOGRAFÍA

Anif (agosto 2016). *Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades*. Recuperado de: <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-asofiduciarias0816.pdf>

Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2016). *Guía de Estudio de Fondos de Inversión Colectiva*. Colombia. Recuperado de: <https://www.amvcolombia.org.co/wp-content/uploads/2019/08/Gu%C3%ADa-FIC-Asesor-Financiero.pdf>

Banca de las Oportunidades, Fasecolda y la Superintendencia Financiera de Colombia. (Enero 2019). *Estudio de demanda de seguros 2018*. Colombia. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas/institucional/pubFile1034751/20181211estudiodemandaseguros2018.pdf>

Banco BASE. (2017). *¿Por qué los fondos de inversión ofrecen más rentabilidad?*. España. Recuperado de: <https://blog.bancobase.com/por-que-los-fondos-de-inversion-ofrecen-mas-rentabilidad>

Benitez, H. y Clavijo, J. (2012). *Monografía Fondos Mutuos de Inversión en la Región del Valle del Cauca*. Universidad del Valle, Facultad de Ciencias de la Administración. Recuperado de: <http://bibliotecadigital.univalle.edu.co/bitstream/10893/10962/1/0475371.pdf>

Bullock, H. (1959). *The Story of Investment Companies*. Columbia University Press, New York, 1959, Pp. 5-8.

DANE (27 diciembre 2018). Índice de Valoración Predial (IVP). Boletín Técnico. Recuperado de: [https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ivp/bol\\_IVP18.pdf](https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ivp/bol_IVP18.pdf)

Fiduciaria Corficolombiana. (2016). *Fondos de Inversión Colectiva en Colombia: Evolución y Oportunidades*. Colombia. Recuperado de: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2017/10/estudios-fondos-inversion-colectiva-asofiduciarias.pdf>

Mendialdua, A. (1999). *La gestión de Fondos de Inversión en Activos de Renta Fija*. Departamento de Economía de la Empresa y Comercialización. Recuperado de: <https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/8888/Tesis%20Ana%20Blanco.pdf?sequence=12&isAllow>

SIFIC (febrero de 2019). *Informe mensual de la industria de FIC categorizados*. Colombia. Sistema de Información de Fondos de Inversión Colectiva Categorizados. Recuperado de: <https://sificcolombia.com/wp-content/uploads/2019/06/INFORME-MENSUAL-CATEGORIZACI%C3%93N-FEB-2019.pdf>

Raisin. (2017). *Fondos de inversión vs depósitos bancarios*. España. Recuperado de: <https://www.raisin.es/noticias/fondos-inversion-vs-depositos-bancarios/>

Revista Dinero (enero 2020). *En qué invertir*. Edición 581, p.p 56.

Revista Semana (mayo 2018). *Jugada Colectiva*. Versión digital. Recuperado por: <https://www.semana.com/100-empresas/articulo/fondos-de-inversion-colectiva-fic-jugada-colectiva/567668>

Villota, A. (15 de noviembre de 2019). *Ahorro e inversión, claves*. Revista Dinero., (578), p.54-55. Colombia.

## ANEXOS

### *Fondo de Inversión de Acciones: SEERFINCO ACCIONES*

Inversión	\$ 1.000.000,00
Fecha	02/01/2019
Valor unidad	\$ 54.706,98
Inversión mínima inicial	\$ 828.110,00
Saldo mínimo	\$ 50.000,00
Comisión administración	4,00% EA
Fecha salida	02/01/2020
Valor unidad	\$ 68.675,09
Capital al final	\$ 1.199.457
Rendimiento antes de impuestos	\$ 199.457,03
Rentabilidad antes de impuestos	19,95%
Retefuente 7%	\$ 13.962
Rendimiento final	\$ 185.495,04
Rentabilidad de la inversión	18,55%

### *Fondo de Inversión Colectiva Balanceado: Fondo de Inversión Colectiva Balanceado Global*

Inversión	\$ 1.000.000,00
Fecha	02/01/2019
Valor unidad	\$ 10.034,54
Inversión mínima inicial	\$ 1.000.000
Comisión administración	2,00% EA
Fecha salida	02/01/2020
valor unidad	\$ 11.396,26
Capital final	\$ 1.133.067,27
Rendimiento antes de impuestos	\$ 133.067,27
Rentabilidad antes de impuestos	13,31%
Retefuente (7%)	\$ 9.314,71
Rendimiento final	\$ 123.752,56
Rentabilidad total	12,38%

**Fondo de Inversión de Renta Fija: FIC con Pacto de Permanencia Multiplicar**

Inversión	\$	1.000.000,00
Fecha		02/01/2019
Valor unidad	\$	32.070,27
Inversión mínima inicial	\$	1.000.000,00
Saldo mínimo	\$	200.000,00
Comisión administración		0,50% E.A
Fecha salida		02/01/2020
valor unidad	\$	32.058,27
Capital al final	\$	1.045.756
Rendimiento antes de impuestos	\$	45.756,41
Rentabilidad antes de impuestos		4,58%
Retefuente 7%	\$	3.203
Rendimiento final	\$	42.553,46
Rentabilidad de la inversión		4,26%

**Fondo de Inversión Colectiva Inmobiliario: FIC Inmobiliario INMOVAL**

Inversión	\$	10.000.000,00
Fecha inicial		02/01/2019
Valor unidad	\$	25.975,59
Inversión mínima inicial	\$	1.000.000
Comisión administración		2,00%
Fecha salida		02/01/2020
Valor unidad	\$	28.205,69
Capital final	\$	10.857.519,50
Rendimientos	\$	857.519,50
Rentabilidad antes de impuestos		8,58%
Retefuente (7%)	\$	60.026,36
Rendimiento final	\$	797.493,13
Rentabilidad total		7,97%