

# El mercado de capitales, una alternativa de inversión rentable para la diversificación del portafolio de personas naturales<sup>1</sup>

Viviana Marcela Callejas Parra\*

## Resumen

El mercado de capitales en Colombia se caracteriza por ser uno de los más dinámicos de la región de Suramérica, generando integración entre los sectores deficitarios y superavitarios de recursos monetarios no solo de Colombia sino de Perú y Chile, a través de su programa MILA; no obstante se puede definir como un mercado excluyente con definidas capas del sector empresarial nacional, situación particular para las personas naturales del país, por lo cual el Estado ha tratado de ofrecer diferentes escenarios y programas a dicha población, con el fin de dinamizar la relación entre el mercado de capitales y las personas naturales en Colombia.

Con este artículo se pretende caracterizar el mercado de capitales colombiano para realizar la diversificación del portafolio de personas naturales, mediante la identificación de perfiles de riesgo y las características que los inversionistas profesionales tienen en cuenta para ofrecer instrumentos de inversión, determinando así, las alternativas disponibles en el mercado de capitales colombiano, mediante la identificación de los requisitos y costos de operación en el mercado de valores colombiano para acercar a él las personas naturales.

**Palabras Clave:** mercado de capitales, planificación financiera, riesgo, inversión

## Abstract

The capital market in Colombia is characterized by being one of the most dynamic in the South American region, generating integration between the deficit and surplus sectors of monetary resources not only in Colombia but also in Peru and Chile, through its MILA program. However, it can be defined as an excluding market with defined layers of the national business sector, a particular situation for the country's natural persons, for which reason the State has tried to offer different scenarios and programs to said population, with the purpose of invigorating the relationship between the capital market and natural persons in Colombia.

This article aims to characterize the Colombian capital market to diversify the portfolio of natural persons, by identifying risk profiles and the characteristics that professional investors take into account to offer investment instruments, thus determining the alternatives of investments available in the Colombian capital market, by identifying the requirements and costs of operating in the Colombian securities market to bring natural

**Key Words:** Capital Market, Financial Planning, Risk, Investment.

---

<sup>1</sup> Artículo académico, presentado como requisito parcial para optar al título de magíster en Administración Financiera.

\* Administradora Financiera, Especialista en Finanzas, aspirante título de Magíster, Universidad Eafitt, [vcallej1@eafit.edu.co](mailto:vcallej1@eafit.edu.co)

## 1. Introducción

El sistema financiero colombiano está conformado principalmente “por cuatro mercados, uno de ellos es el mercado de capitales, el cual busca que las personas que necesitan recursos se pongan en contacto con las personas que están dispuestas a entregarlos con la expectativa de obtener un rendimiento” (Alianza, 2012).

En este artículo se estudia la relación entre el mercado de capitales, a través de la diversificación del portafolio de personas naturales y el desarrollo empresarial del país, teniendo énfasis en la relación que podría tener la participación de las personas naturales y el mercado de capitales Colombiano, resultando interesante que uno de los proveedores de capital más dinámico, eficientes y económicos en términos de costo de capital, el mercado bursátil, no sea explotado en gran medida por un segmento con tantas necesidades de apalancamiento y con expectativas de rentabilidad sobre la inversión con un riesgo moderado.

En Colombia el mercado de capitales es fuertemente dominado por la negociación de títulos de renta fija, en especial de títulos TES (Deuda pública colombiana) que son emitidos por el Gobierno y administrados por el Banco de la República y se obtienen mediante el pago del bono a cambio de una rentabilidad que varía de acuerdo al tiempo de permanencia del título.

En contraste, una porción muy pequeña de negociación se hace en el mercado accionario haciendo que no tenga la liquidez suficiente para atraer inversionistas que buscan rendimientos de corto plazo por medio de operaciones de alta frecuencia. Es así como se evidencia en el mercado accionario colombiano una fuerte dependencia de un número de títulos muy reducido si se habla de liquidez y realización de operaciones. Para ejemplificar, las acciones más negociadas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) son en la mayoría de ruedas de negociación los títulos de Pacific Rubiales y los títulos de Ecopetrol, lo cual, hace que el mercado bursátil local sea extremadamente sensible al comportamiento y rendimiento del sector energético, más específicamente al sector petrolero (Gordillo, 2015).

A lo anterior, se suma la cercana relación que tienen los datos agregados colombianos con la economía mundial, como, por ejemplo, la fuerte influencia de las decisiones de la Reserva Federal (FED) sobre la tasa de cambio o los shocks bruscos en el recaudo presupuestal del estado cuando fluctúan los precios del petróleo y hasta incluso, la fuerte dependencia de capital extranjero para inversión de alto volumen en muchos sectores de la economía.

Todos estos factores además de razones fundamentales y el desconocimiento que se tiene del mercado de capitales en el impacto de los activos financieros, logran arrebatar la confianza de los pequeños inversionistas y así alejarlos más y más de encontrar en la inversión en el mercado de capitales colombiano una opción factible y atractiva en términos de rendimientos y ganancias esperadas, que según Gómez (2104) en la publicación sobre las personas naturales pierden peso en la bolsa, “quienes están cediendo su papel como los mayores jugadores del mercado de acciones colombiano. No solo están perdiendo participación en los volúmenes negociados, sino que las principales empresas que están

inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) tienen menos accionistas”, así lo comprueban las cifras, al observarse la situación se presenta desde hace tiempo, al punto que “las personas naturales tienen una participación de 17% en promedio este año en los movimientos con acciones, mientras que hace cuatro años estaba entre 35% y 40%” (Gómez, 2014).

A finales del 2011 había más de un millón de personas naturales invirtiendo directamente en el mercado, y se había planteado la meta de 1,5 millones en el 2015. La realidad es que hoy, oficialmente, hay 663.854 personas naturales que tienen acciones desmaterializadas, porque la situación no ha sido nada fácil en los últimos dos años, las oportunidades han desaparecido. Para muchos inversionistas no ha sido fácil asimilar que, por cuenta de la volatilidad en los mercados, principalmente por la recuperación de la economía de Estados Unidos, las acciones colombianas perdieron más de 12 por ciento el año pasado en promedio, y que en el 2014 los altibajos han sido constantes. (Gómez, 2014)

Por lo anteriormente expuesto, es evidente que las personas naturales han perdido interés para invertir en el mercado de valores de Colombia teniendo en cuenta el nivel de exposición al riesgo y el nivel de inversión que deben realizar, prefiriendo mercados que no están formalizados y que prometen mayores rentabilidades, siendo víctimas de estafas y siendo involucrados en líos de lavados de activos, un caso particular, es el caso del Bitcoin, la moneda virtual:

Está en furor porque su valor digital sube como espuma, pero es usada por bandas criminales del mundo para convertir a inversionistas en cibermulas. Hace 6 meses esta moneda tenía un valor de 700 dólares y en la actualidad por cada Bitcoin cibernautas pagan hasta 1.700 dólares. Nadie la controla, no se imprime y es producida por particulares y un creciente número de empresas. Esto ha hecho que sea atrayente para personas que quieren multiplicar su dinero y para ello, incluso, hipotecan su vivienda para acceder a la moneda virtual. Delincuentes aprovechan esta figura, porque actúan de forma anónima y van a quedar sin forma de ser rastreados de si es dinero que están lavando, entonces, sin querer, la persona puede estar haciendo parte de una cadena y no sabe que lo está haciendo. (Galindo, 2017)

En ese sentido, surge el interés de la autora del presente artículo por abordar el tema en relación, mediante la elaboración de un artículo que recopile las formas a través de las cuales una persona natural, puede comenzar a invertir en el mercado de capitales de Colombia, las tarifas y costos que cobran las sociedades comisionistas de bolsa por cada transacción realizada o por administración, acompañado de los requisitos en términos de trámites que debe cumplir una persona natural para operar en el mercado de capitales, como un factor impulsador para invertir en este mercado que si bien no está libre de riesgo, sí está regulado y permite obtener los objetivos de corto y largo plazo mediante el establecimiento de estrategias de inversión, previo a un análisis específico del título a tranzar disminuyendo así las probabilidades de colocar recursos en un mercado ilegal.

## 2. Las Personas naturales y su inversión en Colombia

Actualmente en Colombia, existen diferentes alternativas de inversión para quienes utilizan esta opción como una manera de proyectar el logro de sus objetivos en el corto, mediano y largo Plazo. Un análisis realizado por el periódico El Colombiano, evidencia que: “Las personas naturales mueven cerca del 16 % de las transacciones accionarias que realiza la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), dinámica que ha reflejado este año negocios por 5 billones de pesos” (Celis, 2016) pero al observar la participación de dicho grupo de inversionistas se observa que:

Se trata del quinto grupo de inversores más importante en esta plataforma de mercado, dijeron expertos al diario La República, quienes también destacaron el descenso protagónico que ha tenido este segmento en la BVC. Basta comparar los 1,1 millones de personas que al finalizar 2011 invertían en acciones. Hoy se estima que este número puede estar por debajo de las 600.000, cifra lejana a la de hace cinco años y mucho más a la meta de 1,5 millones de personas, que tenía la BVC para 2015. Uno de los factores que ha influido en la disminución de colombianos en el mercado accionario es la pérdida de confianza: “esto se da por un tema de reputación, aquí está el caso Interbolsa; la caída de la acción de Ecopetrol, que es la más conocida entre las personas; y se suma que no ha habido grandes emisiones”, dijo *Catalina Guevara*, analista Macroeconómica de Alianza Valores (Celis, 2016).

Es claro como las personas naturales han perdido su interés en las alternativas de inversión que ofrece el mercado de capitales a través de la Bolsa de Valores de Colombia, permitiendo así, el ingreso de alternativas de inversión que no están legalmente respaldadas por una entidad administradora del riesgo de inversión que ofrecen, además, rentabilidades altas en el corto plazo sin tener definido el perfil individual de las personas naturales, lo que aumenta el riesgo de la inversión.

### 2.1 El mercado de capitales en Colombia

El mercado de capitales ofrece una amplia variedad de productos con diferentes características (plazo, riesgo, rendimiento) de acuerdo con las necesidades de los inversionistas. Dicho mercado, “es posible gracias a la interacción de múltiples actores, entre ellos, los emisores, los inversionistas, las Bolsas de Valores, los Depósitos Centralizados, las autoridades, entre otros. Ver gráfico 1 (Alianza, 2012)

Respecto a los emisores, hay emisores de naturaleza pública, tales como: “el gobierno nacional, las entidades públicas con regímenes especiales, los gobiernos extranjeros y organismos multilaterales, otras entidades públicas, como el Distrito Capital, las entidades descentralizadas del orden nacional, empresas industriales y comerciales del Estado o de economía mixta, etc.” (Alianza, 2012).

De otra parte, los inversionistas son las “personas naturales o jurídicas que canalizan su dinero en el mercado de valores con el propósito de obtener una rentabilidad. Existen dos tipos de inversionistas: los inversionistas profesionales y los clientes inversionistas, estos últimos son protegidos con mayor rigor por la regulación” (Alianza, 2012).

Gráfico 1. Participantes en el mercado de valores



Fuente: ABC del Inversionista, Cartilla No.1, disponible en [www.alianza.com.co/documents/346340/346851/ABC+del+Inversionista.pdf/5225247b-69ba-4699-92bc-26bbd63a1934](http://www.alianza.com.co/documents/346340/346851/ABC+del+Inversionista.pdf/5225247b-69ba-4699-92bc-26bbd63a1934)

Se observa que Colombia, cuenta con uno de los mercados de capitales más dinámicos de la región, sin que esto sea suficiente para que las personas naturales del país puedan acceder a los beneficios que ofrece este mercado bursátil en la diversificación de sus portafolios personales, no sólo por el desconocimiento del mercado por sino también a los rumores inciertos que causan alto impacto sobre el nivel de confiabilidad de las alternativas que en la Bolsa de Valores de Colombia se ofertan.

En lo corrido de 2017, el mercado accionario colombiano, representado por el índice COLCAP, ha registrado una valorización de 5.4% (6.51% E.A.), ubicándose por debajo de la variación de 17.2% registrada en 2016, en medio de un contexto de reducción de tasas de interés por parte de BanRep (reducción de 250 pbs a partir de diciembre de 2016), una recuperación del precio internacional del petróleo (la referencia Brent han registrado un incremento de 8% en lo corrido de 2017, cerrando en 61.37 dpb), un menor riesgo país (los CDS a 5 años han disminuido en 48.9 puntos), junto con una devaluación de 1.3% en la tasa de cambio y un menor nivel de volatilidad a nivel mundial. Al comparar el rendimiento del índice frente al comportamiento del mercado accionario de los pares de la región, tales como Brasil, Chile, México y Perú, el COLCAP ha sido el índice que ha registrado la menor valorización en lo que lleva de 2017, debido que a pesar del buen comportamiento que ha exhibido el sector de energía (12.5% del COLCAP) y de petróleo y gas (11.1% del COLCAP), en línea con la recuperación del precio del petróleo y la normalización de las condiciones climáticas en Colombia; el deterioro en la producción y despachos nacionales de cemento, junto con la debilidad del consumo de los hogares producto del incremento en el IVA y el impuesto al consumo, incidieron negativamente en el sector de construcción y de consumo, que tienen una participación del 9.0% y 11.2% del COLCAP, respectivamente. (Corporación Financiera Colombiana, Corficolombiana, 2017, pág. 117)

Dicha Valorización es un comportamiento que logra transmitir confianza para las personas naturales, en el sentido de que los recursos de sus portafolios personales están operando en un mercado seguro y en crecimiento. De otra parte, al observar el escenario del mercado de capitales colombiano desde el ámbito internacional, conforme un estudio realizado por Corficolombiana<sup>2</sup> en términos de volúmenes transados e impacto en la cotización de las respectivas acciones, analizando cuáles son los principales determinantes para que dichos agentes tomen posiciones netas compradoras y vendedoras, se encontró que:

VARIABLES tales como la tasa de cambio, el precio del petróleo y los indicadores de riesgo país de Colombia, influyen sobre la posición que tome dicho agente. De igual forma observamos una correlación positiva entre la postura neta de los inversionistas extranjeros y el valor del índice accionario, dado que en aquellos meses que los extranjeros toman una posición neta de compra, el índice tiene a registrar valorizaciones, mientras que cuando toman una postura neta negativa, el índice registra desvalorizaciones. (Corporación Financiera Colombiana, Corficolombiana, 2017, pág. 111)

En aras de revisar la proyección y el futuro comportamiento del mercado de valores colombiano, es posible afirmar que para el 2018:

La inyección de liquidez de los principales bancos centrales ascenderá a 900 mil millones de dólares, aun contando con el inicio de la reducción de balance. Esto quiere decir que el estímulo continúa, junto con el apetito por activos que ofrezcan una mayor rentabilidad, situación que premia a los activos más riesgosos como los bonos corporativos, las acciones y los activos de economías emergentes. En el caso colombiano, realmente no se cuenta con un efecto económico positivo por concepto del proceso de paz para 2018, y el elemento político –año electoral- cobra cada vez más importancia de acuerdo con los analistas internacionales. Adicionalmente, al efecto positivo para 2018 de la reforma tributaria, se le contraponen la expectativa de otra reforma tributaria, junto con una reforma pensional. El carácter multilateral de los emisores colombianos hace que su desempeño se vea limitado por la recuperación de la región, y por el desempeño de la construcción en EEUU. (Corporación Financiera Colombiana, Corficolombiana, 2017, pág. 106)

Ilustración 1. Rentabilidad accionaria por sector

Sector	Participación	Rentabilidad año corrido*	Rentabilidad anualizada
Construcción	9.0	-4.4	-5.3
Consumo	11.2	8.6	10.4
Energía - Servicios Públicos	12.5	11.6	14.1
Financiero	43.4	4.7	5.7
Holding Mixto**	2.6	2.7	3.2
Holding Sector Real	10.0	-0.8	-1.0
Otros	0.2	-18.1	-21.2
Petróleo y Gas	11.1	30.2	37.2
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>34.6</b>	<b>42.8</b>

\* Datos al 15 de noviembre.

\*\* Corficolombiana.

Fuente: BVC. Cálculos: Corficolombiana.

Por lo anteriormente expuesto, se puede observar que el sector financiero es uno de los sectores con mayor rentabilidad, seguido del sector de energía, Petróleo y Gas y Consumo, sectores en los que pueden invertir las personas naturales como una forma de mitigar el riesgo y asegurar su rentabilidad.

<sup>2</sup> Corporación Financiera Colombiana

Finalmente, resulta conveniente mencionar que el mercado de valores cuenta con agentes que facilitan los mecanismos y la infraestructura para realizar la negociación de valores:

La Bolsa de Valores: facilita el mecanismo a través del cual se contactan compradores y vendedores de valores con el objeto de negociarlos. En Colombia existe la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (BVC), la cual es una entidad de carácter privado. En otras palabras, la bolsa es el “lugar” donde se encuentran las personas que desean comprar o vender valores. Quienes van a negociar allí son exclusivamente los intermediarios del mercado de valores, por lo que si un inversionista desea comprar o vender valores acudir a una de estas entidades. En Segundo lugar, se encuentran los Depósitos Centralizados de Valores: son las entidades encargadas de custodiar, administrar y recibir en depósito los valores negociados en el mercado. Los depósitos permiten que los títulos físicos sean inmovilizados en bóvedas de alta seguridad permitiendo su circulación a través de registros electrónicos. En Colombia existen dos depósitos: DECEVAL y el DCV. (Alianza, 2012)

## **2.2 Marco Regulatorio**

El mercado financiero y bursátil de Colombia como mercado organizado, mantiene un marco jurídico que indica los principios orientadores del mercado de capitales en el país, estructurando un protocolo de actuación que deben asumir todos los agentes que intervienen en dicho mercado, lo anterior buscando generar seguridad, confianza y transparencia en la información que circula en las etapas de mercado.

De igual manera regula la emisión, registro y comercialización de títulos valores tanto en el mercado primario como en el secundario; a continuación se mencionan las más relevantes<sup>1718</sup>, destacando sin duda alguna el decreto 1019 de 2014 emanado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por medio del cual el estado colombiano elimina barreras como la del patrimonio mínimo y deja opcional la calificadora de riesgo para las personas naturales, abriendo las puertas a más de 2.000 personas para que accedan a dicho mercado (Suescun, 2014, pág. 260).

La norma más relevante es la Ley 964 de 2005, por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones. (Bolsa de Valores de Colombia, 2017)

De igual forma, conforme una recopilación de las leyes que reglamentan el mercado de valores, se destacan las siguientes:

- Ley 964 del 200
- Ley 975 del 2003
- Ley 510 de 1999
- Ley 45 de 1990
- Ley 35 de 1993
- Ley 226 de 1995
- Ley 27 de 1990
- Ley 1328 de 2009
- Ley 1266 de 2008

## 2.3 Intermediarias en el mercado de valores

Las intermediarias de valores facilitan la inversión en el mercado de valores:

Debido a que el mercado de valores es una actividad de interés público un inversionista no puede comprar o vender valores directamente o través de cualquier persona (natural o jurídica). Si una persona o empresa desea realizar una inversión en el mercado de valores debe acudir a un intermediario de valores, quienes son los profesionales que están autorizados para realizar operaciones en este mercado. (Alianza, 2012)

En Colombia, las siguientes entidades se encuentran autorizadas para llevar a cabo actividades de intermediación en el mercado de valores:

- Sociedades Comisionistas de Valores
- Sociedades Fiduciarias
- Sociedades Administradoras de Inversión
- Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías
- Entidades Bancarias
- Compañías de Financiamiento
- Corporaciones Financieras
- Compañías de Seguros
- Algunas entidades de naturaleza pública

Actualmente la Bolsa de Valores de Colombia, cuenta con 21 comisionistas que actúan como intermediarias reguladas para el asesoramiento en la inversión de las alternativas disponibles en el mercado de capitales conforme el perfil definido para el cliente, dichas comisionistas son:

- Acciones y Valores S.A
- ADCAP Colombia S.A
- Afin S.A
- Alianza Valores S.A
- BBVA Valores de Colombia
- BTG Pactual S.A
- Casa de Bolsa S.A
- Cia Profesionales de Bolsa S.A (inactiva a la fecha de elaboración del artículo)
- Citivalores S.A
- Compass Group S.A
- Corredores Davivienda
- Credicorp Capital
- Global Securities Colombia S.A
- Itaas Comisionistas de Bolsa S.A
- Larraan Vial Colombia S.A
- OLD Mutual Valores S.A
- Scotia Securities S.A
- Servivalores GNB Sudameris S.A
- Ultraserfinco S.A

- Valoralta S.A
- Valores Bancolombia

## 2.4 Alternativas de Inversión disponibles en el Mercado de Capitales Colombiano

Para invertir en el mercado de valores colombiano, es posible hacerlo de diferentes maneras: individualmente o colectivamente, en renta fija o en renta variable:

Individualmente se produce cuando cada uno de nosotros invierte su dinero personalmente a través de un intermediario, sin que se requiera de un fondo; colectivamente, es cuando se invierte en mecanismos a través de los cuales se reúne el dinero de un grupo de personas, con el objeto de invertirlo en valores; renta fija, en donde se pacta una tasa de interés fija que se paga periódicamente o a la fecha de vencimiento de la inversión. Los instrumentos de renta fija son menos riesgosos, pues desde el momento en que el inversionista realiza la inversión conoce cuál va a ser su ganancia (rendimiento). Finalmente, la renta variable tipo de inversión en la cual no existe una tasa determinada de antemano, ya que la rentabilidad del valor dependerá de aspectos como las condiciones del mercado o el desempeño de las empresas emisoras. Los instrumentos de renta variable son considerados más riesgosos pues el inversionista desconoce cuál será su ganancia o pérdida al final de la inversión. Un ejemplo típico de este tipo de rentabilidad son las acciones (Alianza, 2012).

Algunas de las alternativas más conocidas, para invertir son las siguientes:

**Acciones:** “representan una parte proporcional del patrimonio de una sociedad o empresa. Es un título de participación, es decir, cuando un inversionista adquiere las acciones de una empresa se convierte en un socio de ésta” (Alianza, 2012). Estos instrumentos otorgan a sus titulares derechos económicos y políticos que consisten en participar de la valorización y dividendos, recibir activos en caso de liquidación de la empresa y participar en la asamblea respectivamente.

Dichos títulos pertenecen a la categoría de renta variable, lo que significa que su precio está sujeto a las condiciones del mercado, con la desventaja que la utilidad económica depende de los resultados que tenga la empresa en un determinado período, aumentando así, el nivel de exposición al riesgo de dichos títulos.

**Fondos de Inversión:** son productos mediante los cuales “se reúnen recursos o dinero de varias personas. Los fondos de inversión son administrados por sociedades comisionistas de bolsa, sociedades fiduciarias o sociedades administradoras de inversión, con el propósito de realizar inversiones y obtener una rentabilidad, la cual se distribuye entre las personas que participan en la cartera o fondo” (Alianza, 2012).

Entre las ventajas de este tipo de inversión se destaca que brindan la posibilidad para que inversionistas con características similares de inversión, puedan reunirse y definir estrategias de inversión para lograr metas de inversión que de manera individual no hubieran podido lograr.

**Fondos de Pensión Voluntaria:** “Los fondos de pensiones son productos mediante los cuales se reúnen recursos de varias personas para realizar una o varias inversiones” (Alianza, 2012). Estos fondos se constituyen a través de aportes voluntarios realizados por los afiliados, con el propósito de que el administrador realice inversiones y obtenga una rentabilidad para cumplir uno o varios planes de jubilación e invalidez.

Una de las ventajas de este tipo de inversión, radica en beneficios tributarios como la deducción del impuesto a la renta y el cumplimiento de las metas asociadas al largo plazo.

**Bonos:** “Son títulos de deuda, cuando se adquiere un bono, se le prestan recursos a la entidad que los emite”. La empresa emisora adquiere la obligación de devolverle el monto de la inversión al tenedor del bono una vez transcurra un período de tiempo, más una suma de dinero equivalente a los intereses que se comprometió a pagar.

Al ser un título de deuda, cuando se adquiere, no se es socio de la compañía ni se reciben dividendos.

**Tes:** Estos títulos funcionan igual que un bono, solo que se consideran de “Deuda Pública” porque son expedidos por el Gobierno Nacional, con el propósito de obtener recursos para el financiamiento de sus actividades. Al igual que los bonos, en la fecha de su vencimiento se paga a su tenedor el dinero invertido más los intereses pactados.

Se considera una ventaja que impacta la liquidez de los inversionistas el hecho de que los TES pueden ser vendidos antes de la fecha de su vencimiento, así como que disminuyen el nivel de exposición al riesgo, al ser de renta fija, por lo que el inversionista conoce con anticipación el monto de la ganancia y la fecha de pago.

### 3. Resultados

El perfil de riesgo del inversionista se refiere a las características de una persona que guían la manera en la que deberían tomar sus decisiones de inversión, incluido su nivel de tolerancia al riesgo en relación a los diversos instrumentos de inversión que existen en el mercado. Para el presente análisis, se abordan tres tipos de perfiles de riesgo que pueden asumir los inversionistas: Conservador, Moderado y Agresivo.

Un inversionista se caracteriza como: Conservador cuando persigue la preservación del capital con poca tolerancia al riesgo. Tiene poca disposición a perder capital y puede necesitar liquidez en el corto plazo. El inversionista espera que los retornos permanezcan muy cerca de las actuales tasas de interés nominales. Moderado, cuando busca tanto la preservación del capital como el retorno de la inversión con una tolerancia pequeña al riesgo. Aquí está dispuesto a invertir parte de su cartera en activos de riesgo. Arriesgado cuando busca el crecimiento agresivo del capital con una alta tolerancia al riesgo en el corto y mediano plazo. Está dispuesto a aceptar una alta volatilidad y pérdidas importantes de capital en la búsqueda de un crecimiento agresivo en el largo plazo. (Corpbanca Inversiones, 2014, pág. 1)

Para abordar las alternativas de inversión disponibles en el mercado de capitales de Colombia, como una opción para diversificar los portafolios de las personas naturales, es necesario tener en cuenta “los tres pilares fundamentales de toda colocación financiera” (Ramallo, 2011), en aras de lograr su combinación perfecta de acuerdo al tipo de cliente y de los activos que se elijan para conformar su portafolio:

- Rentabilidad
- Riesgo
- Plazo (liquidez)

## Ilustración 2. Pilares Fundamentales para definir el perfil del inversionista



Fuente: SUGEVAL, Superintendencia General de Valores

La rentabilidad, depende del nivel de riesgo que el inversionista esté dispuesto a asumir con los recursos disponibles para conformar su portafolio de inversión, el plazo o tiempo es una variable importante a considerar, ya que “determina el período durante el cual el inversionista se desprende de su dinero y, en principio, no podrá disponer de él, a cambio de una rentabilidad o beneficio esperado” (Bolsa de Valores de Colombia, 2017) y el riesgo asociado al nivel de exposición que está dispuesto a asumir una persona natural, para determinar el nivel de tolerancia al riesgo, es importante que al momento de tomar las decisiones de inversión, se fijen las siguientes preguntas (ABC del Inversionista7):

- ¿Cuál es el grupo de edad al que pertenece?
- ¿Cuál es el objetivo de la inversión?
- ¿Cuánto tiempo se piensa invertir?
- ¿Ha invertido antes?
- ¿Cuáles son sus ingresos y gastos?
- ¿Qué obligaciones tiene a corto y largo plazo?
- ¿Tiene expectativas de cambio en los ingresos?
- ¿Qué conocimientos tiene de las inversiones que va a realizar?
- ¿Desea recibir una renta habitual y disponible por la inversión?
  - ¿Cómo reaccionarías si por variaciones del mercado la inversión se desvalorizara, por ejemplo, en más del 35%?
- ¿Tiene filosofía de inversión?, en caso afirmativo: ¿cuál es su filosofía?

De otra parte, frente a las características que los inversionistas profesionales tienen en cuenta para ofrecer instrumentos de inversión, se destacan las siguientes, además de la identificación del nivel de tolerancia al riesgo:

**Identificar el objetivo de inversión:** lo primero que se debe tener en cuenta es para qué va a usar el dinero que se quiere invertir; es decir, que establezcamos si queremos contar con dinero para comprar una

casa, para nuestra jubilación, para nuestras vacaciones, para dejarle unos recursos a nuestros hijos, etc. (ABC del Inversionista7). Esta es la primera pauta a tener en cuenta por cuanto ayuda a establecer el tiempo que debe durar la inversión, así como el riesgo que están dispuestos a asumir.

**Identificar el plazo de la inversión:** Es importante tener claro el plazo de la inversión, puesto que es más factible determinar en qué invertir, *ya que las inversiones para metas de corto plazo son distintas a las del largo plazo* (ABC del Inversionista7). La idea es que exista una relación directa entre la duración de la inversión y la meta. Esto se puede observar a través de los siguientes ejemplos:

- Si el propósito es invertir pensando en la vejez y faltan muchos años antes de lograr la pensión, la inversión puede ser a largo plazo. Por el contrario, si se está próximo al retiro, probablemente se deba invertir en instrumentos de corto plazo y con un menor riesgo.

- Si se planea salir de vacaciones con la familia, es posible que se necesite disponer del dinero en un plazo cercano por lo que se requiere de una inversión de corto plazo.

De otra parte, es responsabilidad de los puestos de bolsa, sociedades administradoras y entidades comercializadoras de fondos de inversión, solicitar a los inversionistas la información necesaria para determinar su perfil, determinar cuál es la estrategia de inversión que la entidad ha definido para la categoría de inversionista en que el inversionista se ubica y brindarle una asesoría responsable. (Superintendencia General de Valores, SUGEVAL, 2012)

Respecto al perfil del inversionista colombiano, un estudio de rasgos psicológicos realizado por el Periódico el Tiempo, permite clasificarlo mediante cuatro rasgos que son: “exceso de confianza, elevado apetito por el riesgo, poca paciencia y preferencia por los activos conocidos” (Periódico el Tiempo, 2014), caracterización que pone en evidencia el riesgo que corren las personas naturales al tomar decisiones de inversión no favorables conforme los 4 rasgos definidos y pone sobre la mesa un tema de gran importancia para el mejoramiento de las finanzas personales de los Colombianos, como lo es la necesidad de armar un portafolio de inversión conforme las necesidades individuales con asesoría de expertos autorizados por el mercado de valores colombiano para tal fin.

En lo que a alternativas de inversión se refiere, es posible observar que el mercado de valores colombiano cuenta con una variedad de opciones que permiten diversificar el portafolio de inversión de las personas naturales, en donde el requisito primordial para la toma de decisiones de inversión exitosas, es la sinceridad en el suministro de la información al intermediario del mercado de valores autorizado para tal fin, de tal manera que se pueda definir un perfil de inversión personal lo más objetivo posible.

Una vez descritas algunas de las alternativas de inversión disponibles en la Bolsa de Valores de Colombia y en aras de referir los requisitos y costos de una de las alternativas disponibles para diversificar el portafolio de inversión de las personas naturales, se ahonda en la alternativa de los fondos de inversión colectiva, teniendo en cuenta que:

Los fondos de inversión colectiva califican como una buena forma de cubrir el riesgo, de diversificar y obtener buenas ganancias, porque permiten realizar inversiones en diversos activos financieros o no financieros. Por ejemplo, si se cae la acción de Ecopetrol, los fondos mitigan ese riesgo con las otras inversiones. (Celis, 2016)

De ésta manera, luego de realizar un análisis de las opciones de fondos de inversión colectiva ofertadas por tres de las firmas intermediarias autorizadas en el mercado de valores colombiano, se pudo evidenciar que cualquier persona natural que cuente con un perfil definido en cuanto a riesgo, plazo y rentabilidad esperada, puede acceder al mercado de valores mediante la opción de los fondos de inversión colectiva de una forma muy sencilla, con una inversión mínima requerida que oscila en un rango de \$50.000 y 600 SMMLV en el que puede oscilar conforme su disponibilidad y nivel de inversión:

**Tabla 1. Fondos de Inversión Colectiva ofertados en el mercado de capitales colombiano**

Comisionista Intermediaria	Tipo de Inversión	Nombre	Perfil de Riesgo	Plazo	Aporte mínimo de inversión	Comisión por Administración
Acciones y Valores S.A	Fondo de Inversión Colectiva	Fondo Accival Vista	Conservador	A la vista	\$ 50.000	1% E.A
Acciones y Valores S.A	Fondo de Inversión Colectiva	Fondo Accival Estructurado	Agresivo	38 meses	\$ 5.000.000	2,5% E.A
Acciones y Valores S.A	Fondo de Inversión Colectiva	Fondo Accival Balanceado	Moderado	24 meses	\$ 3.000.000	2,2% E.A
Casa de Bolsa	Fondo de Inversión Colectiva	Acciones Plus	Conservador	30 días	\$ 1.000.000	3,0% E.A
Casa de Bolsa	Fondo de Inversión Colectiva	Deuda Corporativa	Conservador	30 días	\$ 1.000.000	1,7% E.A
Casa de Bolsa	Fondo de Inversión Colectiva	Occitoresoros	Conservador	1 día	\$ 200.000	1,5% N.A
Casa de Bolsa	Fondo de capital privado	CREFII	Agresivo	7 años	600 SMMLV	N.A
Credicorpcapital Colombia S.A	Fondos de Inversión Renta Fija	Fonval	Conservador	36 días	\$ 500.000	1,30% N.A
Credicorpcapital Colombia S.A	Fondos de Inversión Renta Variable	Fonval Acciones Valor	Agresivo	Mediano Plazo	\$ 1.000.000	2%

Fuente: Elaboración Propia

## **4. Conclusiones**

En la búsqueda de superar las diferentes barreras que tienen las personas naturales para ingresar al mercado de capitales, el estado colombiano ha impulsado programas de promoción del mercado de capitales como lo es capital Colombia, de la misma manera a estructurado un marco jurídico que proporciona escenarios estables para el flujo de capitales en dicho mercado que aumentan la confianza de las personas naturales para invertir en este mercado.

El mercado de capitales es sin duda alguna, una de las mejores opciones para diversificar el portafolio de inversión de las personas naturales, teniendo en cuenta que mediante la definición del perfil del inversionista es posible fijar montos y opciones de inversión que faciliten el cumplimiento de los proyectos de los Colombianos a través de la rentabilidad obtenida en dicho mercado en el corto, mediano y largo plazo.

Respecto a los requisitos para operar en el mercado de valores, es posible afirmar que el procedimiento para acceder a dicho mercado es muy sencillo e inicia con la elección de una de las comisionistas autorizadas por la Bolsa de Valores de Colombia, que realiza un acompañamiento antes y durante el horizonte de inversión, con una comisión moderada, teniendo en cuenta la normatividad legal vigente en cuanto a tarifas de transacción en el mercado de valores y la disminución del riesgo del capital dispuesto por las personas naturales para tranzar en dicho mercado.

En cuanto al nivel de inversión y costos de invertir en el mercado de capitales, se observa que una de las alternativas para quienes tienen un perfil de exposición al riesgo moderado, es la de la inversión en acciones, la cual requiere de montos iniciales desde los \$10.000.000 además de costos transaccionales que oscilan entre el 1% y el 3% de comisiones por administración y transacción; mientras que los fondos inversión colectiva se consideran una buena alternativa para quienes tienen un perfil de riesgo conservador, por el nivel de mitigación del riesgo.

## 5. Referencias

*ABC del Inversionista*7. (s.f.).

Alianza. (2012). *ABC del Inversionista*. Bogotá.

Bolsa de Valores de Colombia. (21 de Noviembre de 2017). *Bolsa de Valores de Colombia*. Obtenido de Educación: [www.bvc.com.co](http://www.bvc.com.co)

Celis, T. (01 de Noviembre de 2016). “Personas naturales mueven el 16% de la BVC”.En *El Colombiano*.

Corpbanca Inversiones. (2014). *Informe Cambio de Perfil de Inversionistas*. Bogotá.

Corporación Financiera Colombiana, Corficolombiana. (2017). *Perspectivas Económicas Corficolombiana Proyecciones 2018*. Bogotá: Despacito.

Galindo, A. (19 de 05 de 2017). *Economía*. Obtenido de Caracol Noticias:

<https://noticias.caracoltv.com/economia/ojo-con-auge-del-bitcoin-o-moneda-virtual-puede-terminar-en-un-lio-de-lavado-de-activos>

Geletkanycz, M., & Tepper, B. (2012). “Discussing the Implications”.En: *Academy of Management Journal*, 256-260.

Gómez, L. (26 de 08 de 2014). “Las personas naturales pierden peso en la bolsa”.en *Portafolio*, pág. 1.

Gordillo, J. D. (28 de 08 de 2015). “El mal economista”.En: *El espectador*, pág. 2.

Grant, A., & Pollock, T. (2011). Setting the Hook. *Academy of Management Journal*, 873-879.

Herrera Guzmán, E., & Raccanello, K. (2014). Educación e inclusión financiera. *Revista Latinoamericana de Estudios Educativos (México)*, 44, 119-141.

Periódico el Tiempo. (29 de Noviembre de 2014). “Así son los colombianos al momento de invertir”. *El tiempo*.

Ramallo, R. (2011). *Conservador, moderado o amante del riesgo: ¿qué perfil de inversor le sienta mejor a usted?*. iprofesional.

Sparrowe, R., & Mayer, K. (2011). “Grounding Hypotheses”. *Academy of Management Journal*, 1098-1102.

Superintendencia General de Valores, SUGEVAL. (2012). *Perfil del Inversionista*. Bogotá.