

---

[Descargar](#)

Tenga en cuenta

La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores

[Mariño-Montaña, Juan Sebastián Rodríguez-Novoa, Daniela Sánchez-Quinto, Camilo Eduardo](#)

De acuerdo con los hallazgos, las variables macrofinancieras influyen de manera significativa en la dinámica de los aportes y los retiros de capital, tanto en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia que invierten principalmente en títulos de renta fija como en aquellos que se enfocan en renta variable.

## Enfoque

Los fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia han experimentado un crecimiento significativo a nivel mundial. En Colombia, estos vehículos se han convertido en una alternativa atractiva de inversión, lo que se refleja en el aumento de su activo total en un 165,2% entre 2016 y 2023, hasta alcanzar los COP 90,9 billones en diciembre de 2023. Este comportamiento podría estar asociado a las características de estos fondos, que administran los recursos de los inversionistas en busca de rentabilidad y permiten aportar o retirar capital en cualquier momento y sin penalidades. Pese su crecimiento acelerado y a los mecanismos de gestión de liquidez que exige la Superintendencia Financiera de Colombia, entre 2016 y 2023 se registraron ciertos episodios de estrés que evidenciaron algunas vulnerabilidades en estos fondos. En particular, en marzo de 2020 y septiembre de 2023 se presentaron retiros abruptos de capital por parte de los inversionistas, lo que provocó a una caída significativa de la liquidez de los fondos y dificultó el cumplimiento de las redenciones. Aunque se identificaron ciertos factores específicos que motivaron estos fuertes retiros de capital, como la incertidumbre ocasionada por la crisis desencadenada por la pandemia del COVID-19 (marzo de 2020) y movimientos en los mercados de deuda (septiembre de 2023), aún persiste la pregunta de por qué algunos fondos resultan más afectados que otros ante estos eventos. Por esta razón, en este documento se analiza el efecto de los niveles de rentabilidad y liquidez de los fondos, así como de algunas variables macrofinancieras, sobre los aportes netos de capital (aportes menos retiros). Para esto, se emplea un modelo de panel de datos con efectos fijos utilizando un conjunto de datos detallado que contiene información semanal a nivel de fondo, incluyendo balances, composición del portafolio de inversiones, aportes y retiros de capital, indicadores de liquidez y rentabilidad.

## Contribución

Este estudio es el primero en analizar los factores que impactan los aportes netos de capital en los fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia en Colombia. Esto es relevante porque permite comprender mejor los factores y circunstancias que llevan a los inversionistas a retirar su capital, lo cual puede servir como insumo para el diseño de medidas regulatorias orientadas a mitigar los riesgos de liquidez que enfrentan estos vehículos de inversión.

## Resultados

De acuerdo con los hallazgos, las variables macrofinancieras influyen de manera significativa en la dinámica de los aportes y los retiros de capital, tanto en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia que invierten principalmente en títulos de renta fija como en aquellos que se enfocan en renta variable. Por su parte, los niveles de rentabilidad y de liquidez de los fondos tienen un impacto significativo sobre los aportes netos únicamente en fondos de renta fija. Un análisis adicional muestra

---

que estos efectos son de mayor magnitud en fondos cuyos principales inversionistas son institucionales y no personas naturales o del sector real. Esto podría deberse a que los inversionistas institucionales tienden a reaccionar con mayor rapidez ante cambios en las características de los fondos, como la rentabilidad y la liquidez, así como en las condiciones macroeconómicas, debido el seguimiento activo que realizan del mercado.