

Temas de Fondo

Del Director



Con el presente boletín, la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión (CNSFI) retoma un canal de comunicación que mantuvimos durante nuestros primeros años y que en razón de atender emergencias y salir adelante con otros proyectos se había convertido en un pendiente, en una deuda de la junta directiva y la administración.

Comenzamos el año con el reto de reactivar los boletines mensuales, en un momento crucial para nuestro país, nuestro mercado y nuestras familias; razón por la cual buscamos mediante una comunicación oportuna, contribuir a una mejor toma de decisiones en estas tres esferas.

Mediante el Boletín Informativo Mensual: “Temas de fondo”, se estarán comentando temas de actualidad relacionados con la industria de fondos, el cual será de conocimiento de las 17 sociedades afiliadas y sus funcionarios, más de 1000 personas acreditadas por la Cámara, colegas de entidades reguladoras y operadores del mercado financiero.

El objetivo es que tengamos un espacio valioso de intercambio de reflexiones para mutuo beneficio de quienes escriban y lean estos boletines y que como gremio cuidemos la imagen pública de los fondos, esto en busca de posicionarnos de una mejor forma en el “top of mind” de los inversionistas.

Víctor Chacón

 Análisis del Mercado

Activos de fondos de inversión crecieron un 25%

Inmobiliario y desarrollo inmobiliario, fueron las alternativas que mostraron mayor crecimiento

A pesar de los tiempos convulsos que se han vivido en los mercados financieros internacionales y las noticias negativas publicadas a ambos lados del atlántico sobre pérdidas en inversiones financieras, la industria de fondos local continúa avanzando.

Durante los primeros días de 2009 el aumento en los activos totales de ésta industria no se ha detenido; así por ejemplo, al cierre de la primera quincena del presente mes el mercado logró un aumento superior al 6%.

A este dato se une el crecimiento obtenido al cierre del año anterior en el cual se logró un incremento de un 25%, al pasar de ¢1.005.042 millones a diciembre de 2007 a ¢1.255.586 millones al cierre del año anterior, según se desprende de los datos de la Superintendencia General de Valores.

Las cifras muestran que los fondos de inversión nacionales viven un momento muy diferente al que enfrentaron durante la crisis del 2004.

“Actualmente el mercado muestra muchos cambios, principalmente

porque hay un mejor perfilamiento de los clientes, estos tienen más información y más conciencia a la hora de inclinarse por una u otra alternativa de inversión. Sin olvidar que el conocimiento de las alternativas le ha permitido actuar con más calma a la hora de enfrentar tiempos adversos”, afirmó Víctor Chacón, director ejecutivo de la Cámara de Fondos de Inversión.

Adicionalmente, la gestión del portafolio también se ha profesionalizado y los gestores han tomado las medidas necesarias para mitigar riesgos, agregó el vocero de la Cámara.

El perfil actual de la industria, refleja una estrategia defensiva en las preferencias del inversionista. Por un lado, la mitad de los activos se encuentran aportados en fondos de mercado de dinero (50,09%), que gozan de gran liquidez y el menor riesgo entre los productos colectivos, según los especialistas.

Un porcentaje pequeño de las inversiones se mantienen en fondos financieros abiertos de mediano y largo plazo, los cuales representan un 4,58% del total de

la industria. Este sector es el que más ha resentido la caída de precio y rendimiento de los valores en el mercado local e internacional.

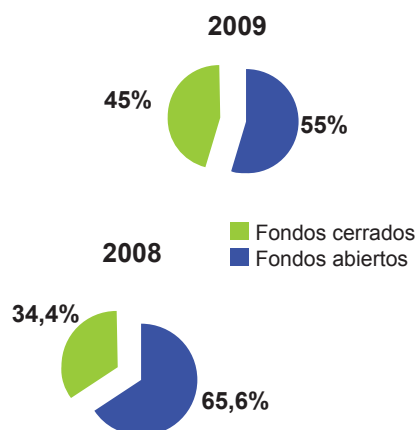
Los fondos cerrados han mostrado una mayor estabilidad en activos, al representar el 45% de la industria. En estas alternativas, al supeditar la liquidez de sus participaciones al mercado secundario de bolsa, los retiros de algunos de sus clientes no afecta el valor ni volumen de la cartera total, lo que permita un manejo más controlado de su cartera activa.

En el caso del sector de fondos inmobiliarios (renta y desarrollo) ha sido el que más ha crecido en activos durante el último año, incluso superando al crecimiento de los fondos mercado de dinero.

Este comportamiento se explica en que la tenencia de bienes inmuebles es un arquetipo del ideario costarricense, es decir, la propiedad de un bien raíz ha sido siempre una fuerte aspiración social. Además, la figura ha mostrado una alta estabilidad de rendimientos financieros en los nueve años de su existencia en el país.

Fondos cerrados ganan terreno

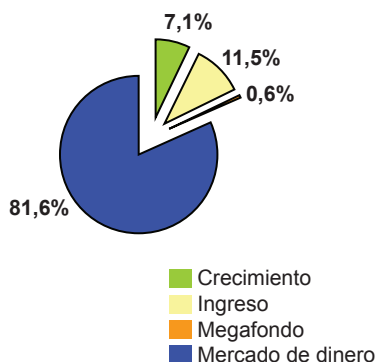
Distribución de carteras según año (datos con cierre a la primera quincena de enero de cada año).



Fuente: Datos de la Sugeval.

Preferencia por la liquidez

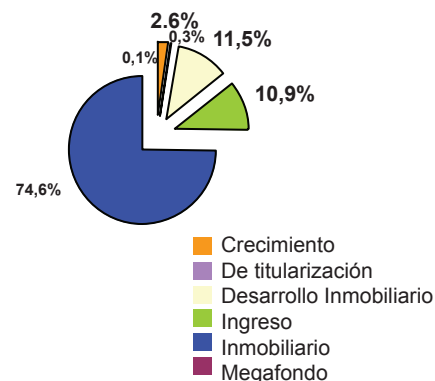
Datos muestran la distribución de los fondos abiertos según tipo de fondo (datos con cierre al quince de enero de 2009).



Fuente: Datos de la Sugeval.

Inmobiliarios dominan

Datos muestran la distribución de los fondos cerrados según tipo de fondo (datos con cierre al quince de enero de 2009).



Fuente: Datos de la Sugeval.

Rendimientos

En fondos financieros de mediano y largo plazo, tanto con cartera local como internacional, durante el último trimestre algunos mostraron rendimientos a la baja producto de su tenencia de algunos valores que redujeron su precio en dichos mercados. Luego de un fuerte ajuste de precios en octubre y noviembre, se ha mostrado un importante rebote de precios en diciembre y enero.

De mantenerse esta tendencia, la situación podría representar oportunidades de inversión de nuevos aportantes, mientras que con los actuales la recomendación es mantenerse en espera de que se logre una recuperación de precio de los valores, en la medida

que la confianza en los sistemas económicos y financieros regresen a su cauce normal.

En términos generales, esta reasignación de activos entre fondos de diferente tipo, da muestra de la conducta del inversionista, que busca el refugio en alternativas de baja volatilidad y en moneda fuerte. En este último campo es interesante destacar que si bien la oferta de fondos en euros es reducida, quienes han estado administrando éstas alternativas, han visto aumentos no despreciables en sus activos y clientes.

“En esta coyuntura, hubiese sido interesante haber tenido en operación fondos de renta garantizada. En España, en el último año, estos fondos han crecido en forma robusta,

absorbiendo la gran mayoría de migraciones de inversores del mercado de capitales. No sería de extrañar que algunas sociedades locales consideren registrar fondos de esta naturaleza en el presente año”, agregó el director.

Para el presente año se espera un crecimiento más conservador debido a los cambios que se puedan presentar como consecuencia de lo vivido en los últimos meses en los mercados internacionales.

“Considero que durante el 2009 habrá menos crecimiento, pero hay que considerar que la industria ha salido con muy buena nota de los últimos acontecimientos vividos a nivel mundial donde algunos mercados han tenido pérdidas muy significativas”, comentó Chacón.

 Temas de Fondo

Fondos Inmobiliarios mantienen estabilidad

Números positivos continúan acompañando a esta alternativa de inversión

La crisis subprime y la recesión en Estados Unidos, ha volcado la atención al tema inmobiliario. Erróneamente alguien podría pensar que si en Estados Unidos la situación de dicho sector es recesiva, lo mismo aplica a otros países. En realidad la situación para los fondos inmobiliarios costarricenses está lejos de dicho panorama. Esto se refleja en los siguientes aspectos:

1. En Estados Unidos, la burbuja inmobiliaria está enfocada en el sector vivienda. Por el contrario, los fondos costarricenses no han invertido en vivienda estadounidense, costarricense, ni de ningún otro país. En otras palabras, los fondos no han invertido en subsectores en crisis.

2. Los fondos costarricenses que han adquirido inmuebles en Estados Unidos, lo han hecho en edificios que se alquilan a entidades del Gobierno de Estados Unidos, los cuales siguen mostrando valores estables, e incluso al alza, y con contratos de largo plazo.

3. La actividad turística en Costa Rica se ha desacelerado, lo que podría reducir el precio y la

demanda por inmuebles con esa vocación, principalmente en la zona pacífica. Al igual que en el caso anterior, los fondos inmobiliarios no se han enfocado en ese tipo de actividad, pues el posicionamiento en ese sector apenas ronda el 1% de los activos totales de la industria inmobiliaria.

“Fondos inmobiliarios logran un incremento en sus activos en un 49%, según cifras de la Superintendencia General de Valores”.

4. La recesión económica local podría generar bajas en los niveles de ocupación de inmuebles. Los fondos se encuentra en una condición inmejorable, con ocupación que promedia 97%, sin que se reporten problemas de desahucio, atrasos, ni de renovación de contratos. Un momento de oportunidad que están viviendo algunos fondos, surge del hecho de que varias transnacionales arrendatarias de inmuebles están

cerrando puestos de trabajo en sus países de origen y aumentándolos en Costa Rica, por razones de costo comparativo, de manera que más bien existen solicitudes para ampliar espacios de alquiler de bodegas y oficinas, principalmente.

5. Algunos cuestionan si la volatilidad que caracteriza a los mercados internacionales podría incidir en el rendimiento de los fondos. Lejos de tal afirmación los fondos inmobiliarios costarricenses mantienen rendimientos históricos competitivos.

Esto se asocia al hecho de que los rendimientos líquidos de los fondos provienen de contratos de alquiler estables, de mediano a largo plazo, y no dependen de la inestabilidad de los mercados de valores.

Tomando como base estos aspectos es posible mostrar que los fondos inmobiliarios se encuentran sólidos, el crecimiento sigue acompañando estas carteras que lograron un aumento del 49% en sus activos, según cifras de la Superintendencia General de Valores.

Responsabilidades en la comercialización de fondos

Se mantiene discusión respecto a quién debe responder por una mala gestión de venta de fondos de inversión

Un proceso ordenado de ventas de fondos incluye presentar al cliente las características y riesgos del fondo, aplicar un perfil de inversionista, llenar fórmulas de control de lavado, entre otros aspectos.

Pero, ¿qué sucede si este proceso lo lleva a cabo una entidad financiera no relacionada con la Administradora, que es regulada por Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), por ejemplo un banco?

¿Qué pasa si ésta incumple con varios de los elementos provocando pérdidas no anticipadas para el inversionista?, ¿a quién atañe la responsabilidad?

En muchos países la norma señala que el Comercializador es responsable por la mala gestión de venta y debe resarcir al cliente por la pérdida que su mala asesoría le provocó. La Administradora no tendría responsabilidad en ello.

En Costa Rica, la Ley Reguladora no fue clara, pues no prohibió, autorizó o hizo referencia alguna a los comercializadores externos.

Al no quedar prohibido es viable la figura del comercializador externo. No obstante, el reglamento indica que tanto el Comercializador

como la Administradora, son responsables solidarios.

Ante este panorama, el criterio de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión es que si la Administradora gestiona la cartera activa, lleva a cabo la administración general del fondo y ella misma comercializa las participaciones, también asume la responsabilidad por la comercialización.

Artículo 101. Responsabilidad de las sociedades administradoras

“La relación entre la sociedad administradora y la entidad comercializadora se rige por los contratos que suscriban y las disposiciones legales correspondientes. En virtud de la responsabilidad solidaria de la sociedad administradora y la entidad comercializadora frente a los inversionistas, según lo determina la Ley Reguladora del Mercado de Valores, la sociedad administradora debe verificar que las entidades que contrate cumplan con los requisitos humanos y técnicos necesarios para garantizar la efectiva protección de los inversionistas del fondo”.

Por el contrario, si la comercialización lo hace un tercero, que necesariamente debe ser regulado por una Superintendencia, éste asume la responsabilidad.

Como ejemplo, se puede mencionar una marca de aceite de autos producida por una empresa A, la cual es distribuida en un supermercado B, pero que es ubicada y promocionada en la góndola de aceites de cocina. Si este error provoca un daño en un consumidor, la responsabilidad es del supermercado B, bajo el supuesto de que el producto de A satisfacía todas las normas de etiquetado.

En el caso de los fondos de inversión, a pesar de que cada una de las partes debe cumplir ciertos aspectos, esto no elimina la posibilidad de que entre comercializador y fabricante (en este caso la SFI en representación del fondo) exista un contrato de deberes, responsabilidades y controles de ambas partes para procurar una venta transparente. No obstante, en lo fundamental, la responsabilidad del producto es del fabricante; la responsabilidad de una venta equivocada, es del vendedor.

Opinión

Recuperar la confianza: Única salida a la crisis



“No es una crisis financiera. Tampoco es crediticia. Ni siquiera es macroeconómica. Es claramente una crisis de confianza”.

Lanzo Luconi
Presidente CNSFI

Los inversionistas y consumidores de casi todos los sectores de la economía global, dejaron de creer en un sistema que ha visto como grandes íconos del mundo de los negocios se han derrumbado como si de falsos ídolos se tratara.

En poco tiempo, luego de que esa falta de credibilidad hundió a los mercados y golpeó con fuerza el optimismo por un mejor futuro, viene el período de la reflexión y del recuento de los daños. También llega el momento de la autoevaluación, donde se pone a prueba qué tan profundos están nuestros valores personales y quiénes nos rodean, como para volver a ver con fe y con esperanza un pronto resurgimiento.

Por tal razón, la recuperación económica de los devastados mercados financieros, vendrá luego de que se recuperen los principios que mueven toda emoción que induce a las personas a tomar decisiones.

Llegó el momento de regresar a los fundamentos. A lo básico.

Lo fundamental es actuar de tal forma que se brinde la total garantía de que las cosas se van a

hacer con el más riguroso respeto a esos valores que dieron origen a lo mejor que tenemos y que es honrosa herencia de nuestros abuelos. Sólo así regresará la confianza.

Es momento de demostrar que, quienes tenemos bajo nuestra responsabilidad, promover la canalización del ahorro hacia los mejores proyectos de inversión, exhibamos las condiciones idóneas para merecer esa confianza.

Ningún plan de salvamento, por agresivo y ambicioso que sea, podrá tener el éxito deseado sin que, el inversionista y el consumidor, vuelvan a demostrar que sí están dispuestos a confiar otra vez.

En la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión, creemos que no es tiempo de buscar culpables, pues en todo caso, no habría espacio en las cárceles del mundo para llevar ahí a tanta gente. Más bien creemos en que es la oportunidad de volver a nuestras raíces, a la esencia de los valores que, si sabemos defender y vivir en conciencia, habremos dado el paso necesario en dirección al objetivo central, que es RECUPERAR LA CONFIANZA.

Actividades en febrero

¿Cómo invertir en un entorno de crisis internacional?

Fecha: Miércoles 4

Hora: 4:00pm a 7:00pm

Lugar: Club Unión

Expositor: Melizandro Quirós

Inversión: US \$65 público en general, \$55 asesores, analista y gestores certificados por la CNSFI.

Impacto del Nuevo Reglamento de Fondos de Inversión

Fecha: Jueves 5

Hora: 2:00pm a 6:00pm

Lugar: Club Unión

Expositores: Juan J. Flores, Rodrigo Segura, Patricia Mata y Lanzo Luconi.

Inversión: US\$70 público en general, \$60 Asesores, Gestores y Analistas certificados por CNSFI.

El Proyecto Urbanístico de la GAM y su efecto en el sector inmobiliario

Fecha: jueves 19

Hora: De 2:00pm a 5:00pm.

Lugar: Real Intercontinental

Expositores: Eduardo Brenes, y otros por confirmar.

Impacto de la crisis internacional en los mercados emergentes

Fecha: miércoles 25

Hora: 2:00pm a 5:00pm.

Lugar: Real

Intercontinental.

Expositores: Por confirmar.

Breves

Nuevas reglas para el mercado

Nuevo Reglamento de Fondos de Inversión ya se encuentra en vigencia, después de su publicación en La Gaceta el pasado 15 de enero del 2009. Las sociedades de fondos deben considerar los plazos para hacer cumplir las nuevas normas.

3ª Reunión Federación Iberoamericana de Fondos

FIAFIN invita a los representantes de sociedades de fondos de inversión afiliadas a la CNSFI, a su 3ª Reunión de Representantes, que se llevará a cabo en México el 6 y 7 de julio del 2009.

La CNSFI promueve integración regional

La Cámara impartirá en marzo del presente año un taller intensivo de fondos de inversión para operadores en República Dominicana. Esta iniciativa pretende promover la figura en la región, compartiendo experiencias, normativa y difundiendo el funcionamiento del producto.



- T: (506) 2255-3265
- F: (506) 2233-8238
- Correo Electrónico: info@fondoscostarica.com
- Apartado 11981-1000
- Edificio Grano de Oro, Paseo Colón, San José Costa Rica

www.fondoscostarica.com