

Temas de Fondo

Análisis de Mercado

La Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión (CNSFI), le presenta el tercer boletín, con información actualizada de la industria de fondos.

En la presente edición encontrará:

• Análisis del mercado

Últimas cifras de la industria de fondos de inversión

• Temas de Fondo

Fondos inmobiliarios aumentan rendimientos

• Internacionales

Fondos de mercado dinero de España estrenan reglas

• Opinión

"Medidas ante la crisis"

Fondos de corto plazo ganan protagonismo

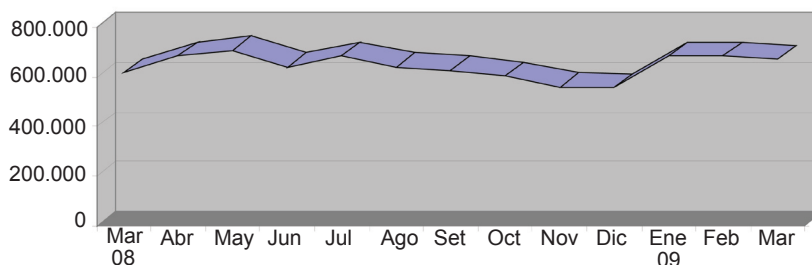
Inversionistas se refugian en mercado de dinero en busca de hacer frente a posibles variantes en el mercado financiero

La incertidumbre que rodea a los diferentes mercados y las constantes noticias que se reciben acerca de los cambios que se han dado en las plazas bursátiles internacionales, son algunas de las razones que han generado que los inversionistas afinen su amistad con los fondos de mercado de dinero.

Solamente en los primeros dos meses y medio del presente año, este tipo de fondos ha logrado adueñarse de un 4% más del total de fondos de la industria, al pasar de contar con ¢553.567 millones de activos al finalizar el 2008 a ¢668.789 millones al 15 de marzo del presente año.

Mercado de dinero gana adeptos

Alternativas de corto plazo se han convertido en un refugio para los inversionistas, que mantienen una estrategia defensiva en sus inversiones (datos en millones de colones).



Fuente: Superintendencia General de Valores.

Estas alternativas han logrado un crecimiento en este periodo de más de un 20%, debido, entre otras razones, a la estabilidad de sus rendimientos y su competitividad frente a alternativas bancarias de muy corto plazo o a la vista, así como por la liquidez que poseen.

El perfil actual de la industria, refleja una estrategia defensiva en las preferencias del inversionista y las perspectivas de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión, es que los inversionistas se mantengan en instrumentos de muy corto plazo por varios meses más, posiblemente se observarían crecimientos pequeños, principalmente en fondos de mercado de dinero e inmobiliarios.

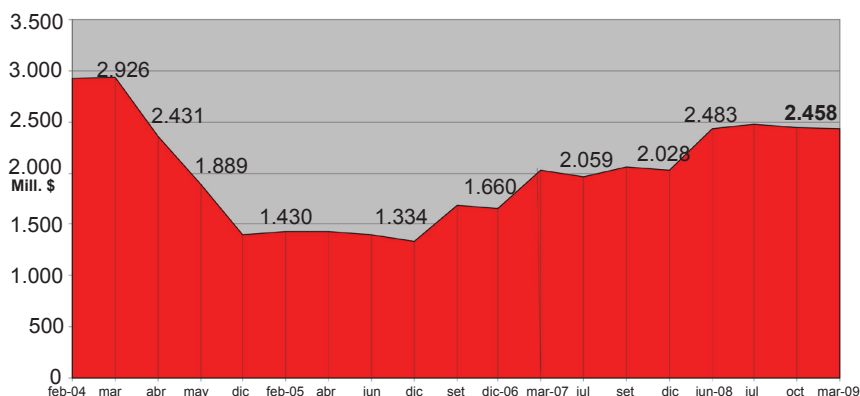
Activos continúan creciendo

Los activos de los fondos mantienen un muy buen ritmo de crecimiento, las cifras siguen confirmando que los fondos no han dejado de crecer, así por ejemplo, al 15 de marzo los activos totales crecieron más de un 10%, esto si se compara con los datos de cierre de 2008.

Esto refleja que la industria sigue manteniéndose sólida a pesar de la crisis que se está enfrentando a nivel mundial, donde otros países han registrado importantes reducciones en sus activos al cierre de 2008, como es el caso de Estados Unidos (-25%), España (-30%), Argentina (-60%), lo cual contrasta con la industria de fondos costarricense,

Activos en aumento

Los activos de los fondos de inversión han mantenido un buen ritmo de crecimiento en los últimos meses, demostrando que actualmente estos instrumentos se encuentran mucho más sólidos que en años anteriores (datos muestran activos totales en millones de dólares).



Fuente: Superintendencia General de Valores.

que en el mismo período mostró un aumento de activos del 17%.

Rendimientos

Los rendimientos de los fondos de mercado dinero en colones han logrado ubicarse de manera muy competitiva en el mercado, así por ejemplo, en los últimos 30 días, este ha sido en promedio de 7,3%.

Por su parte, los fondos financieros de ingreso y crecimiento, en colones (abiertos), que en este momento deben visualizarse como portafolios de mediano plazo, pues sus duraciones se ubican en promedio en 2,7 años, muestran una ganancia promedio a 30 días de alrededor de 8,4%, pero con tendencia a la recuperación.

En cuanto a cerrados, los financieros colones han tenido un repunte muy positivo, pues su rendimiento a 30 días se ubica casi en el 15% en promedio, con lo cual

recupera el comportamiento perdido en los últimos 12 meses.

El único fondo inmobiliario colones, se ubica en niveles del 11,1% a 30 días, muy similar a su comportamiento del último año (11,7%).

En el caso de los fondos en dólares las ganancias son variables. Los fondos con exposición internacional han sido los más afectados por las caídas de precios. Por el contrario, los fondos con mayor concentración en el mercado costarricense presentan mejores rendimientos: los de ingreso y crecimiento financiero rondan el 6,5% en el último mes, mientras que los inmobiliarios, presentan un atractivo rendimiento de 11,5%.

Por su parte los productos en euros, presentan rendimientos a la baja, debido al proceso de devaluación del euro frente al dólar de los últimos meses.

¿Un fondo para invertir en vicios?

Alternativas novedosas sortean la crisis internacional

En materia de creatividad y diseño de fondos de inversión la imaginación está abierta.

Ejemplo de ello es el Fondo de Vicios o “Vice Fund”, creado en el 2002 como un fondo de crecimiento a largo plazo y administrado por Mutual Advisors Inc. La filosofía detrás del fondo es que los productos y servicios “viciosos” o “pecaminosos” entran en la categoría de esenciales o básicos. En otras palabras, que en crisis o bonanza, en invierno o verano, las ventas de las empresas involucradas son menos elásticas que otros bienes, o dicho de otro modo, tienen menor correlación con los ciclos financieros y por tanto son más resistentes a las crisis.

Esta teoría es la que ha acompañado a estos fondos y le ha permitido sobrellevar la crisis.

El fondo invierte en acciones de empresas dedicadas a la investigación, producción, distribución o “retail” de armas, tabaco, licores, casinos y actividades complementarias, como bares, night clubs y “otros”, ubicados en Estados Unidos o en países extranjeros.

Caldberg, British American Tobacco, Philip Morris, Anheuser-Busch, SABMiller, Pernod Ricard, entre otros, son nombres cuyas

acciones están en la cartera del fondo. Las premisas para la elección de las acciones de estas empresas son:

- * Estabilidad de demanda de sus productos y servicios, independiente de la situación económica
- * Oportunidades de inversión en negocios de este tipo en todo el mundo, no sólo en Estados Unidos
- * Actividades con potencial de altos márgenes de ganancia
- * Existencia de barreras naturales para nuevos competidores de estas empresas

En una reciente entrevista, el Gestor del Portafolio del Vice Fund, Charles Norton, Chartered Financial



Analyst (CFA), comentaba que si bien en la actual crisis ninguna acción o empresa puede decirse que no ha sido afectada adversamente, si han comprobado que el fondo y el sector de “vicios”, ha caído menos que otros sectores. En algunos de sus anuncios más emblemáticos rememoran una frase de Abraham Lincoln quien dijo: “No hay virtud en alguien que no tenga por lo menos un vicio”.

Números positivos

Al cierre de diciembre de 2008, en la categoría de fondos varios, basado en el retorno total, Lipper (empresa de suministro de información de Fondos de Inversión) posiciona el Vice Fund:

- Entre el 2% de fondos mejor ubicados entre un grupo de 455 fondos, para el periodo de los últimos 5 años.
- Entre el 5% de fondos mejor ubicados entre un grupo de 640 fondos, para el periodo de los últimos 3 años.

Fuente: www.vicefund.com.

Fondos inmobiliarios aumentan rendimientos

Ocupación se mantiene en un 97% y activos continúan creciendo

Los fondos de inversión inmobiliarios han logrado acumular durante los últimos meses datos positivos en aspectos como activos, rendimientos y ocupación, lo que genera que se conviertan en un atractivo instrumento para diversificar carteras de inversión.

Estas alternativas lograron al cierre de la primera quincena de marzo de 2009, un aumento en su rendimiento promedio a 30 días de 1,64% (fondos en dolares), esto si se compara con los datos obtenidos al 31 de diciembre de 2008. Actualmente esta alternativa ofrece un rendimiento que promedia el 11,52%, mientras el único fondo de este tipo en colones rinde 11,10%.

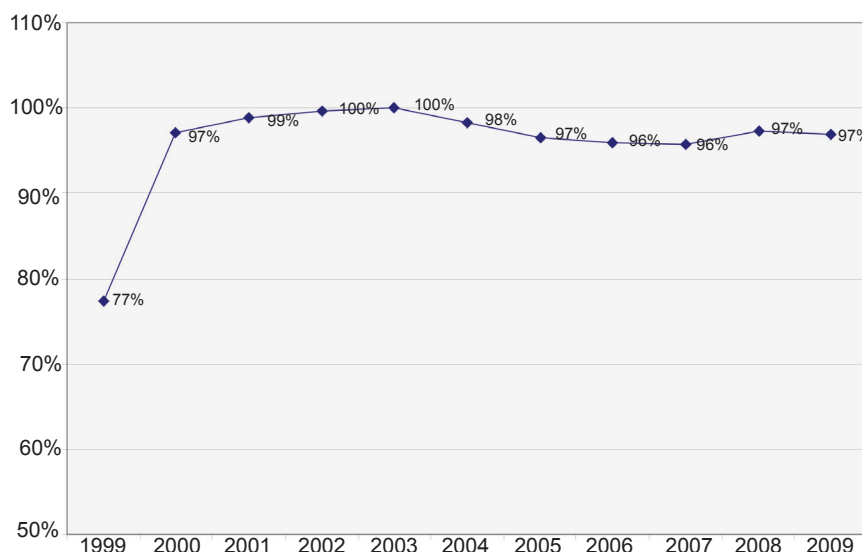
Sus activos lograron crecer en los primeros 2 meses y medio del año, 2,64%, al pasar de ¢479.514 millones a ¢492.185 millones.

Unido al crecimiento en activos, los fondos inmobiliarios mantienen una ocupación que promedia el 97%, según datos con cierre a febrero, esto es definido como una excelente posición, debido a que en la actividad de bienes raíces, una ocupación del 90% ya es considerado ocupación plena.

“Además de ocupación plena, no se reportan problemas de desahucio, atrasos o de renovación de contratos. Por el contrario, en muchos casos participantes del

Ocupación se mantiene

Mantener inversiones principalmente en industria, oficinas y comercio, es una de las causas de que los fondos inmobiliarios sigan manteniendo una ocupación superior al 97%, (datos muestran ocupación promedio de los fondos inmobiliarios).



Fuente: Superintendencia General de Valores.

mercado han afirmado que contratos de alquiler que han vencido, han sido renovados con solicitudes de mayor espacio”, comentó Víctor Chacón, director ejecutivo de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión.

Por su parte, el valor de los inmuebles, en promedio, no registran minusvalías. Por ejemplo, durante enero de 2009, las cifras de Superintendencia General de Valores señalan que 39 inmuebles fueron objeto de actualización de valor, reportando en su conjunto una plusvalía neta de \$1.766.291,

lo que representa un aumento de 0,22%, respecto al valor de dichos inmuebles al 31 de diciembre de 2008.

Debe recordarse que al menos una vez al año, los fondos someten los activos inmuebles a dos valoraciones, una financiera y otra pericial, y el fondo debe registrar en la contabilidad, la menor de las dos valoraciones como nuevo valor de los inmuebles.

Las cifras positivas que registran estos instrumentos han generado que se conviertan en una atractiva opción para los inversionistas.

Fondos de Mercado Dinero de España estrenan reglas

Cambios buscan mitigar efectos de la crisis internacional y satisfacer las nuevas necesidades del mercado

Recientemente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, publicó una nueva normativa sobre categorización de los distintos fondos de inversión y su perfil de cartera activa.

En el caso de los Fondos Monetarios, entre los principales cambios destaca el hecho de tener que cumplir con una duración media del activo de seis meses, esto es, que el promedio de vencimientos de los activos, incluidos los flujos intermedios de los valores adquiridos, no supere el semestre.

Otro cambio que se incluyó es que los fondos de mercado de dinero españoles puedan invertir hasta un 10% en valores con vencimiento máximo a cinco años, y al menos el 90% en activos con vencimiento máximo de dos años.

El objetivo es dar una mayor flexibilidad de composición, debido a que la preferencia actual por la liquidez, la estabilidad de rendimientos y el bajo riesgo que persigue el inversionista, presiona al público a recaer en los valores de corto plazo.

Estas variantes contrastan radicalmente con lo que se posee en Costa Rica a nivel reglamentario.

Así por ejemplo, localmente la duración activa se basa en un promedio ponderado del activo no mayor a 90 días y que genera, según describen algunos especialistas del mercado, una fuerte presión al alza sobre los precios de los valores más líquidos.

“El modelo español, en el que tanto nos hemos inspirado en Costa Rica, vuelve a plantearnos la necesidad de que lo estudiemos y, eventualmente, lo emulemos una vez más”, dijo Víctor Chacón, director ejecutivo de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión.

“Es notoria la restricción por la liquidez en la reglamentación costarricense, en un momento en que los actores del mercado pelean por adquirir valores en el muy corto plazo, que puede provocar presiones alcistas en los precios de estos valores”, comentó Víctor Chacón, director ejecutivo de la Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión.

La norma costarricense exige como máximo inversiones a un año al vencimiento y sólo permite

un 15% a 18 meses, mientras en España la regla es invertir a menos de dos años y excepcionalmente hasta cinco años el 10% del activo.

“Es un hecho que en estos momentos el ahorrante abandona el largo plazo y la volatilidad y se traslada al corto plazo. Pero es natural pensar que no habrá espacio para todos en las emisiones de menos de 180 días, por ejemplo, sin provocar una burbuja por exceso de demanda en la parte corta de la curva de rendimientos del mercado”, comentó Chacón.

Algunos operadores coinciden en la presión que se da en la parte corta de la curva, pues además de la inversión directa de muchos ahorrantes comprando valores de corto vencimiento, los fondos de mercado de dinero representan la mitad de la industria de fondos, y unido a esto las Operadoras de Pensiones mantienen un 35% de sus activos a menos de un año.

Quizás la principal conclusión de esta nueva norma en España, es que el marco jurídico debe ser capaz de mezclar una visión de largo plazo, con una estrategia inmediata para coyunturas de crisis, como en el caso actual.

Medidas ante la crisis

Melizandro Quirós

Gerente de Fondos Inmobiliarios de INS SAFI, S.A.

“Es necesario diferenciar el conjunto de instrumentos que se pueden y deben utilizar para combatir las secuelas de la crisis internacional”.

Más allá de lo que se pueda comentar sobre las causas y los protagonistas de la actual crisis financiera internacional, la misma ha provocado, como nunca antes, la aplicación de una serie de medidas estatales y financieras excepcionales.

De modo general, se ha estimado que las posibles acciones a ejecutar deben orientarse a estimular los niveles de comercio internacional del país y a lograr la confianza del público en los bancos y en las empresas bursátiles. Lo anterior, ha llevado a que las diferentes oficinas del Tesoro (Hacienda) y los Bancos Centrales del mundo estén aplicando una serie de acciones inusuales y radicales.

Así por ejemplo, el Gobierno de Irlanda tomó la decisión de garantizar –hasta el año 2010- todos los depósitos en los bancos irlandeses, así como todas las deudas que éstos tengan con terceros.

Latinoamérica ya está aplicando medidas proactivas para enfrentar esta situación. Por ejemplo, Brasil y Argentina están previendo una disminución en el nivel del encaje bancario para garantizar liquidez. En Chile, una de varias medidas aplicadas, es la actuación del Banco Central como comprador de recompras en el mercado bursátil. En Colombia, el poder ejecutivo estaría eliminando el depósito forzoso del 50% que se aplica a las inversiones del exterior en renta fija y México, por su parte, ampliaría su programa de gasto público en infraestructura y establecería un programa de financiamiento a la pequeña y mediana empresa.

Estas acciones vienen a confirmar la necesidad de nuestro país de tener preparado –con anticipación y con todo el apoyo político nacional- un paquete de medidas públicas de alto e inmediato impacto sobre las finanzas personales y empresariales.

La respuesta institucional a la presente crisis, hasta el momento, ha sido diversa. Pero hay un denominador común: las inyecciones de liquidez de los bancos centrales (Banco Central Europeo y Reserva Federal) no han sido suficientes para reanimar el mercado interbancario y restablecer la confianza perdida. Las consecuencias han sido producir problemas de financiación a los bancos que tiene pendientes vencimientos de deuda y restricción crediticia al sector privado (empresas y familias).

Esto muestra que en definitiva, el nuevo escenario económicos en general, y financiero, en particular, sobre todo en una situación de crisis, exigen nuevas fórmulas que no se pueden reducir a la aplicación de “recetas” pasadas, basadas en la expansión del gasto público y algún grado de relajamiento de la política monetaria. Requiere un compromiso de diferentes actores, desde los operadores del mercado bursátil, hasta los reguladores del mercado, pasando por las empresas responsables de los procesos de estructuración de emisiones y de calificación del riesgo de estos productos que se desean poner a disposición de los inversionistas.

Salir de la crisis es un esfuerzo de todos.