

Temas de Fondo

Análisis de mercado

Radiografía a Fondos Inmobiliarios

La industria de fondos inmobiliarios en Costa Rica, según el último corte estadístico (marzo 2012), presenta una situación de estabilidad en el desempeño de sus principales variables. Analicemos los datos:

1. Activos.

Sus activos totales suman US\$941,5 millones, lo cual es ligeramente inferior al dato de cierre de diciembre 2010 (US\$947,9 millones), y al de diciembre 2011 (US\$945,5 millones). Si bien algunos fondos han continuado con la emisión de nuevas participaciones y compra de inmuebles, aunque a ritmos menores que en años pasados, esta cifra se vio afectada por el hecho de que algunos fondos se desinscribieron a lo largo del 2011.

2. Clientes.

Hoy día, la industria reúne a 7.031 clientes, cifra que viene en ascenso, desde los 6.816 que se tenían en diciembre 2010. Unido al anterior punto, han sido más los clientes nuevos, que los clientes que salieron producto de la desinscripción de algunos fondos, según se comentó.

3. Fondos.

Relacionado con los puntos anteriores, mientras en diciembre 2010 el mercado contaba con 25 fondos inmobiliarios, hoy día operan 23 fondos, lo cual coincide con la reducción de volumen neto apuntado.

4. Endeudamiento

Si bien estas figuras tienen posibilidad de apalancarse por montos de hasta un 60% del activos del fondo, hoy



Foto con fines ilustrativos

día se ha recurrido poco a esa alternativa, pues muestra un endeudamiento de apenas el 7,59%. Además, es revelador el dato de que en diciembre 2010 el indicador era del 10%, de manera que está ocurriendo un desapalancamiento del sector.

5. Ocupación

Un aspecto clave en el producto es el nivel de ocupación de inmuebles, el cual se encuentra en el orden del 92%, superior al que se tenía en diciembre 2010 (91,3%), aunque inferior al récord histórico de los años 2007-2008, cuando llegó a niveles del 97%. Aun así, la cifra del 92% es sumamente positiva, dado que se considera como una actividad sana, aquella que presenta una ocupación del 90%.

6. Rendimientos

Lo anterior lleva a que la actividad presente rendimientos competitivos, entre 6,26% y 8,07% en rendimientos del último mes y último año, siendo también cercanos a esos rangos los rendimientos líquidos y totales. El hecho de que los rendimientos líquidos y totales tengan cifras no muy distantes entre ellas, denota que los inmuebles muestran plusvalías netas pequeñas en el último año.

Conclusión

Desde la aparición de la crisis subprime a finales del 2008, la industria de fondos inmobiliarios ha mantenido altos niveles de ocupación de sus inmuebles, y por ende de sus rendimientos

finales. Aún así, el aumento de la aversión al riesgo generalizado en el ahorrante hacia productos de largo plazo, propio de un entorno de crisis internacional, ha hecho que el producto no haya mostrado un crecimiento robusto en activos, cantidad de fondos o clientes. Aunque conforme pasa el tiempo, el producto parece tener más claridad y nuevos clientes decidan ingresar o regresar a estas carteras, el reto no parece estar en la gestión activa, sino en la búsqueda de nuevas formas de comercializar y atraer al ahorrante al producto. A este objetivo, sin duda contribuirá que la economía local e internacional, den muestras de avance en la superación de la crisis internacional, creando condiciones para una nueva preferencia por productos financieros de mediano y largo plazo.

Fondos Inmobiliarios en cifras	
Al 28 de marzo de 2012	
Activo Total (mill.\$)	941,5
Activo Neto (mill.\$)	839
Cuenta clientes	7031
Fondos	23
Ocupación	92%
Rend.Total Ult. 30 días	7,80%
Rend.Total Ult.12 meses	6,26%
Rend.Liq.Ult.30 días	7,70%
Rend.Liq.Ult.12 meses	8,07%
Endeudamiento	7,59%

Se crea Comité de Gestores de Fondos Financieros

Siempre dentro del objetivo de contribución a un adecuado entorno para los fondos de inversión y sus ahorrantes, la junta directiva de la CNSFI acordó integrar un Comité de Gestores Financieros, con la participación de los Gestores de todas las sociedades afiliadas.

El comité celebró su primera reunión el pasado 7 de marzo, y en ella se designó un comité coordinador, compuesto por los señores Jhonny Mora (INS SAFI) y Rodolfo Brenes (BN Fondos), quienes servirán de enlace y coordinación con la Dirección Ejecutiva de la CNSFI para aspectos de logística de las reuniones y su agenda.

Además de decidir aspectos de convocatoria y funcionamiento interno del Comité, en esta primera reunión se comenzó a trabajar en temas urgentes para el sector, relacionados con el entorno de inversiones de los fondos mercado de dinero, las limitaciones existentes para la adquisición de valores individuales y algunos problemas recientes observados en la provisión de precios para valoración de carteras.

“En la junta directiva, se estimó que la labor de gestión de cartera está en el corazón de la actividad, y siendo un área especialmente técnica, es fundamental que entre gestores interactúen para mejorar el entorno normativo y de prácticas en el mercado de valores. La integración de este



Foto con fines ilustrativos

comité sin duda aportará valor agregado en la arquitectura del mercado de valores como un todo.” Comentó Pablo Montes de Oca, presidente de la CNSFI, al referirse a la creación del Comité.

Se insta a funcionarios de todo nivel de las sociedades administradoras, y a los mismos gestores de portafolio, a enviar temas de interés, o situaciones relacionadas con la gestión de portafolios, la oferta, demanda de valores o los procesos de fijación de precios, que merezcan ser analizadas y debatidas en este comité como parte de su agenda de trabajo.

Entorno favorable para Latinoamérica

Tomado de Pymeconomía.com, Autor: Walter Chinchilla.

El telón de fondo mundial para América Latina es favorable, pero aún riesgoso. El entorno mundial es favorable por dos razones:

- Primero, algunos de los **datos recientes son un poco más alentadores de lo esperado**, sobre todos las cifras de empleo y actividad económica de Estados Unidos.

En los mercados emergentes, el crecimiento sigue siendo bastante sólido. China, sobre todo, mantiene un buen desempeño, aunque el crecimiento se está enfriando y las exportaciones se han reducido un poco. El buen crecimiento de Asia respalda la demanda de los principales productos básicos que exporta América Latina, con lo cual los términos de intercambio se mantienen favorables.

- Segundo, las **grandes economías han tomado algunas medidas de política importantes para respaldar el crecimiento y la estabilidad mundiales.**

En Europa, la operación de refinanciamiento a largo plazo del Banco Central Europeo ha aliviado las presiones de liquidez para los bancos y los entes soberanos europeos, y ha evitado un fuerte desapalancamiento que habría inhibido el crecimiento. Asimismo, el afianzamiento de los programas de ajuste fiscal y el avance en la resolución de las tensiones a las que se encuentra sometida Grecia han apuntalado la confianza.

En Estados Unidos, la decisión de la Reserva Federal de prolongar hasta 2014 el compromiso de mantener las tasas de interés a niveles ultrabajos, junto con la



Foto con fines ilustrativos

prórroga de la reducción de los impuestos sobre la nómina y de las prestaciones por desempleo, están apuntalando la demanda y el empleo.

En términos generales, las condiciones y las perspectivas continúan siendo relativamente favorables para nuestra región. Las políticas monetarias laxas que se están aplicando en las grandes economías, y la abundancia de liquidez, hacen que las condiciones de financiamiento se mantengan favorables para los países más solventes.

Adaptado de www.imf.org

Proyecto de Solidaridad Tributaria: Situación actual y efecto en fondos de inversión.

El Proyecto de Solidaridad Tributaria (PST) pretende hacer una revisión profunda en la forma cómo se pagan impuestos en el país. Una de las áreas que se incluyen son los productos financieros, y dentro de estos, uno de ellos son los Fondos de Inversión. A continuación, presentamos las preguntas más frecuentes que la Cámara ha recibido en torno al proyecto, y las respuestas a las mismas, a efecto de darle claridad en este importante proyecto.

1. ¿De qué depende que el Proyecto se convierta Ley y empiece a aplicarse?

Para convertirse en Ley, el PST debe ser votado en la Asamblea Legislativa en un segundo debate. Si bien ya fue aprobado en primer debate, es necesario una segunda votación. No obstante, antes de subir a Plenario para recibir esa segunda votación, la Sala Cuarta debe revisar el PST para determinar si en su redacción hay aspectos inconstitucionales (lesión de derechos individuales fundamentales), o si hubo algún acto ilegal en el procedimiento que se siguió durante su análisis en la Asamblea Legislativa. No hay certeza de cuánto tiempo puede tomar a la Sala Cuarta decidir la aceptación o rechazo de dichas consultas. Lo que si sabemos es que una acción de inconstitucionalidad por el uso del mecanismo expedito 208 bis, fue rechazado por la Sala.

2. ¿Qué pasa si la Sala Cuarta aprueba las acciones y consultas que le presentaron respecto a este proyecto?

Si la Sala Cuarta acepta como válidas las acciones de inconstitucionalidad, o algunas de ellas, las consecuencias pueden ser diversas. A. Puede ordenar que se corrijan únicamente los artículos que presentan



Foto con fines ilustrativos

inconstitucionalidades; B. Podría declarar nulo o viciado todo el proyecto, ordenando que vuelva a iniciarse el procedimiento a partir del momento en que se incurrió en la ilegalidad. Esto último puede implicar que deba volverse a plantear un proyecto nuevo, o bien que se vuelva a analizar en la Comisión de Hacendarios, C. Podría ordenar que vuelva a aprobarse en Asamblea Legislativa el procedimiento de conocimiento y votación del proyecto (aplicación correcta del artículo 208 bis del Reglamento de la Asamblea Legislativa). Según el escenario que finalmente suceda, en la práctica el proyecto podría perder viabilidad o interés del Gobierno (por el extenso tiempo que tomaría volver a reelaborar, discutir y aprobar el proyecto). Equivaldría a su descarte definitivo. Pero también podría implicar un retraso menor, pero no su eliminación, en caso que se ordene solamente corregir algunos artículos inconstitucionales, pero no el resto del proyecto.

3. ¿Qué pasa si la Sala Cuarta rechaza las acciones y consultas que le presentaron respecto a este proyecto?

Significa ratificar que el procedimiento seguido en su votación, más el contenido del mismo, no tiene violación de derechos constitucionales, y que se apegó en todo a las normas jurídicas. En este caso el proyecto volvería a Plenario para una segunda votación y seguidamente sería publicado en el Diario Oficial La Gaceta. Ambas acciones podrían ocurrir en cuestión de 15-30 días a partir de la resolución de la Sala Cuarta. Una vez publicado en La Gaceta, el proyecto se convierte en ley y tendría total vigencia.

4. Si el proyecto es aprobado en definitiva, es decir que entra en vigencia, ¿cómo afectará a los productos de ahorro?

En su esencia, todos los instrumentos de ahorro, como las cuentas corrientes o de ahorro bancarias, los certificados de depósito a plazo, certificados de inversión, acciones, bonos, participaciones fiduciarias o de fondos de inversión, y cualquier otro productos de ahorro o inversión, deberán retener del rendimiento o intereses que generen, un 15% de dicho monto. Hoy día este impuesto es del 8% en algunos títulos, y en otros es de un 5% (fondos de inversión, cuando las rentas no incluyen el 8%). En consecuencia, se esperaría que todos los productos de ahorro del país tengan una menor rentabilidad final al ahorrante, producto de este impuesto del 15%.

5. ¿La inversión en productos del exterior podría ser una alternativa para minimizar legalmente el pago de impuestos?

El Proyecto también previó que esto no sea viable, pues se introdujo el concepto de Renta Mundial, según lo cual, si alguien invierte en instrumentos del exterior que no pagan impuestos, o que lo hacen a una tasa menor que el 15%, el ahorrante debe tributar por la

diferencia respecto al 15%. Si por ejemplo, un bono extranjero grava los intereses con el 10%, entonces se debe pagar el restante 5% a Tributación Directa (Estado de Costa Rica). Si el instrumento del ejemplo, más bien no tuviera gravamen en su país de origen, se debe pagar a Tributación Directa de Costa Rica, el 15% de los intereses por concepto de impuesto de renta generada en el exterior. Lo que busca el PST es que el ahorrante pague la nueva tarifa de impuesto localmente, sin que tenga incentivos de evadirla al invertir en entidades del exterior.

6. ¿Que se recomienda hacer con el ahorro en este momento?

Independientemente de que el proyecto sea finalmente aprobado o rechazado, lo mejor es mantenerse en instrumentos de ahorro que sean regulados y supervisados, pues esto es garantía de transparencia de las entidades financieras que los ofrecen o administran. Como la nueva tarifa del 15% es generalizada en todo el país, la migración de un producto a otro, más bien puede ocasionarle costos innecesarios. Como existe también la posibilidad de que el proyecto se retrase más, o que del todo no entre en vigencia, es aconsejable no tomar decisiones precipitadas de retiro que nuevamente puede atraerle costos innecesarios que reduzcan desde ya su rentabilidad financiera.

7. ¿Dónde puedo mantenerme informado de lo suceda con el Proyecto de Solidaridad Tributaria?

Usted puede consultar con las Superintendencias del Sistema Financiero costarricense, con la Bolsa Nacional de Valores, con las Sociedades de Fondos de Inversión, o con los ejecutivos o agentes corredores de bolsa que lo atienden. También puede consultar con nosotros, la Cámara de Fondos de Inversión, al correo info@fondoscostarica.com o a los teléfonos 2255-3265 o 2256-1608.