

Temas de Fondo

Actualidad y Análisis

Mercados de valores locales...¿con papel para todos?

Invertir en el extranjero y oferta privada ampliarían opciones de inversión para los fondos

Los fondos de inversión nacieron asociados a las bolsas de valores, como un instrumento que sumaba aportes de ahorrantes individuales para luego entrar a comprar bonos y acciones en la bolsa local. El objetivo inicial era acceso a los instrumentos de bolsa.

Más tarde vino el interés por diversificar el ahorro, es decir, controlar los riesgos y su efecto relativo sobre el rendimiento. Hoy día, los gestores de fondos del mundo están comprometidos con sus partícipes, a la mejor diversificación, dentro de un nivel deseado de riesgo.

El gestor responsable elabora un ideal de integración del portafolio, de manera que no exponga a sus clientes a un pobre desempeño, dentro del perfil de sus clientes. En primera instancia, el gestor llega a la bolsa, para localizar en esta, el activo necesario, en las condiciones de precio apropiadas.

Pero... ¿qué pasa si la bolsa local no le provee de los valores requeridos, o lo hace a precios demasiado altos? Por ejemplo, ¿si el gestor desea adquirir acciones para el fondo, y la bolsa local no las tiene en cantidad, precio o liquidez suficiente como para cumplir el estándar del comité de inversión del fondo?

Esto lleva a una matriz de escenarios:

1. El gestor desiste de comprar los activos deseados y opta por otros, que sin satisfacer sus verdaderas necesidades, procura acercarlos al desempeño meta.

En este caso, el gestor no optimiza el deseo de sus ahorrantes. Estaría gestionando en segundo plano (second best action).

El ahorrante, podría ser que no ingrese a ese fondo; y si ya está dentro, posiblemente se retire en algún momento, por insatisfacción con el producto.

2. El gestor busca activos similares en otros mercados de valores extranjeros. Este esfuerzo podría requerir mayores costos de investigación e intermediación con agentes especializados.

No obstante, teniendo a la mano una enorme diversidad de valores, es probable que logre encontrar activos con su ideal de riesgo y rentabilidad, y en condiciones de precio que le compensen el esfuerzo adicional de tener que invertir fuera de su bolsa local.

3. El gestor busca alternativas en la economía local, con activos no financieros (inmuebles, desarrollos constructivos, cosechas agrícolas, facturas comerciales, leasing operativo, y otros, o bien adquiriendo valores de oferta privada (acciones no inscritas, hipotecas de segunda mano, y en general en venture capital o inversiones de capital privado en todas sus modalidades).

Estas alternativas, sin duda tienen una menor liquidez y transparencia que los productos bursátiles de oferta pública, de manera que ese mayor riesgo debería estar compensado con la expectativa de más réditos.

¿Qué sucede en Estados Unidos y Europa?

Los fondos estadounidenses destinan un 85% de sus activos a la compra de valores domésticos (bonos y acciones norteamericanas), y solo un 15% a valores extranjeros. Ver tabla Nacional vrs Internacional.

Es una industria con mucha holgura en la gestión, que podría invertir libremente en mercados internacionales, pero que sin embargo no lo necesita, pues apenas destina un 15% al exterior. Sus bolsas y mercados de activos financieros complementarios (bancos, derivados, OTC), le proveen ampliamente sus necesidades de inversión.

En el caso de fondos de países europeos en su conjunto, destinan un 58% de los activos de fondos, a valores de sus mercados domésticos, debiendo recurrir a mercados de países extranjeros (europeos o no europeos), en un 42% de los activos de la industria. También es una industria con mucha libertad de gestión y sus administradores lo ejercen destinando a mercados extranjeros lo que no satisfacen sus bolsas domésticas.

¿Y América Latina?

En América Latina nos encontramos a Chile, como el país con la mayor exposición a valores fuera de su mercado doméstico, al destinar un 29% a la compra de valores extranjeros (incluso casi el doble que el indicativo estadounidense), y un 71% al mercado local.

El análisis anterior se sesga cuando se analizan mercados como el de Argentina, Brasil o México en donde el componente destinado por los fondos al mercado local, es cercano al 100%. La diferencia es que en estos países, el gestor se enfrenta a regulaciones que prohíben o limitan fuertemente la inversión en el exterior.

Como consecuencia, la gestión en estos fondos podría no estar siendo optimizada en riesgo o en rendimiento, o en ambas. La satisfacción del cliente podría no ser tan alta como en mercados donde el gestor posee mayores grados de libertad para administrar sus carteras.

Esto quizás explique por qué la industria chilena de fondos es la que más ha crecido en activos en términos porcentuales en la última década. Es también la que posee el mayor índice de clientes fondos / población, que hoy día se ubica en 9,1%, lejos del 5,6% que caracteriza a Brasil, y siendo éstos los índices más altos de toda América Latina.

Nacional vrs Internacional

Los fondos de inversión a nivel mundial muestran una tendencia hacia la compra de papel domestico. Países como Argentina, Brasil y México son los países con los porcentajes más altos en inversiones nacionales.

No. 1 M.F. investment in local & foreign securities 2010		
	Domestic	Foreign
World*	80%	20%
Argentina	100%	
Brazil	100%	
Chile	71%	29%
Costa Rica	86%	14%
Mexico	95%	5%
Trinidad & Tobago	74%	26%
United States	85%	15%
Europe*	58%	42%
Portugal	77%	23%
Spain	74%	26%
Source: U.S. Investment Company Inst.		

Fondos accionarios en América Latina

Los fondos accionarios juegan un papel importante en el mercado de capitales a nivel latinoamericano

La inversión accionaria es la base del desarrollo del mercado de capitales. Sin embargo, la inversión colectiva que se destina a acciones comunes, sea a través de fondos de inversión o de pensión, es indicativo de cuánta democracia económica se tiene en la propiedad de los activos económicos de un país.

Una forma de medir ambas variables es identificando el peso de los fondos accionarios, dentro del conjunto de la industria de fondos de inversión.

En el caso de la industria de Estados Unidos, el 48% de los activos de todos los fondos de ese país, son activos de fondos accionarios. La cifra es cercana al promedio mundial, que destina un 41% a fondos accionarios.

En Europa, como continente, la importancia de los fondos accionarios es del 32%, muy cercana al peso que tienen esos fondos en España (31%). Sin embargo, al pasar el análisis a Latinoamérica, encontramos que la industria que le asigna más importancia a los fondos accionarios es Chile, con un 14% de su industria local, superando incluso a Brasil (12%), que posiblemente lo superará en términos nominales, no así en términos relativos. Ver gráfico Latinoamérica rezagada

En México el fondo accionario representa apenas el 6% del mercado de fondos, mientras que en Costa Rica, los fondos accionarios redondean a cero por ciento en la industria doméstica de los fondos.

Los países en donde las economías son más industrializadas y desarrolladas, mantienen una cifra mucho más amplia de activos en los fondos accionarios en comparación con países más subdesarrollados o emergentes.

¿Por qué la diferencia? La poca importancia relativa de los fondos accionarios en un mercado financiero, podría deberse a múltiples factores: pobre cultura de inversión financiera en la población, falta de capacidad o profesionalismo en los gestores de cartera en materia de renta variable, insuficiente o nula oferta accionaria en el

mercado local, entre otras.

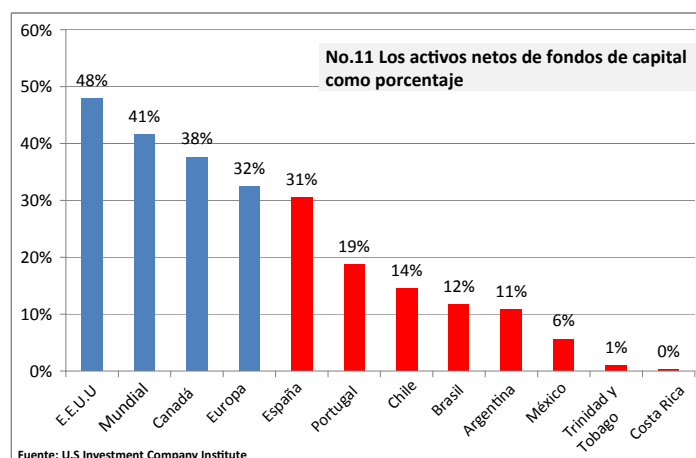
Si la importancia de los fondos accionarios midiera el potencial y robustez del mercado de capitales de un país, la región latinoamericana, y Costa Rica entre ellos, enfrentan la urgencia por cambiar su perfil.

Es un reto que quizás escape al esfuerzo de los operadores de fondos por sí solos, aunque deberían iniciar el movimiento. Conciernen también al interés de Estado, de los legisladores y a los ministerios de educación y economía.

Conviene al ahorrante, al sector empresarial e incluso tiene un impacto positivo en el bienestar social de la población. En la creación de un verdadero mercado accionario, con acceso real al ahorrante individual, al ciudadano de a pie, puede estar la clave del desarrollo económico.

Latinoamérica rezagada

Países con economías más desarrolladas, muestran una mayor cantidad de activos de los fondos accionarios que los países emergentes. Gráfico muestra el porcentaje que representan los activos de los fondos accionarios, dentro del total de todos los fondos existentes, en varias zonas y países.



El sector externo y la industria de fondos

Víctor Sanabria Sandoval, Economista

Los fondos de inversión constituyen una atractiva alternativa para desarrollar inversiones en los diferentes mercados financieros. Por ello, los motivos por los que los inversionistas se sienten atraídos hacia ellos, constituyen no solo una forma para obtener rendimientos por sus inversiones, sino que además le permite diversificar sus ingresos y sus riesgos.

Estos aspectos son los que pueden motivar la conformación de un portafolio de inversión que pueda maximizar alguna de las anteriores premisas a través de la diversificación, invirtiendo en títulos valores emitidos por el resto del mundo.

Sin embargo, esta situación puede acarrear problemas, principalmente en la elaboración de las estadísticas macroeconómicas de sector externo, ya que en muchos casos existen discrepancias y omisiones en este tipo de transacciones entre países, que complican el seguimiento de estos flujos de capital.

De ahí surge la importancia, cada vez mayor, de darle seguimiento a los flujos transfronterizos de inversión de cartera, reflejo de la liberalización de los mercados financieros, las innovaciones financieras y los cambios en el comportamiento de los inversionistas.

Un primer esfuerzo en este sentido fue la aplicación de la Encuesta Coordinada de Inversión de Cartera (ECIC) para facilitar las comparaciones internacionales, fomentar el intercambio de información y alentar la normalización y adopción, por parte de los países, de prácticas estadísticas óptimas.

Aparte de servir como un instrumento de intercambio

bilateral de datos comparables (en la medida en que no se infrinjan las normas de confidencialidad), los países participantes de la ECIC podrán mejorar sus estadísticas sobre tenencias de no residentes de sus pasivos de inversiones de cartera, así como sus datos conexos sobre flujos financieros y renta de la inversión. También se podrá obtener información sobre la distribución geográfica de acreedores no residentes.

En lo que respecta a los fondos de inversión, con el fin de medir los flujos internacionales de capital mediante la construcción y análisis de la balanza de pagos, es importante el seguimiento hacia qué clase de instrumentos financieros está invirtiendo el portafolio y el país de origen de los títulos valores.

Además, mantener una correcta medición de los flujos de inversión en títulos valores en que invierten los fondos en el exterior, va a permitir cuantificar cuál es el impacto de estos en el tipo de cambio y en la posición externa de la economía.

Es por ello, que una correcta medición de las inversiones de las transacciones de los fondos de inversión con el resto del mundo, va a ayudar a generar una mayor certidumbre en el resultado que esperamos de las inversiones realizadas. Lo contrario provocará no solo que las estadísticas no reflejen lo que realmente sucedió en un periodo de tiempo, sino que además va a inducir a tomar decisiones de inversión erróneas, no solamente desde el punto de vista de la generación de rendimientos para los inversionistas, sino que además va a condicionar el marco de la política económica del país.

El Gestor de Portafolios OPINA...

Invertir en índices bursátiles

Giovanni Sandí, Gestor de Portafolio, Vista S.F.I

Inversionista: A la hora de invertir en este tipo de instrumentos, ¿qué debe tener presente?

Gestor: Todo inversionista no puede perder de vista al menos los siguientes elementos:

- Razones por las que invierte (satisfacer un gasto, ahorrar y capitalizar para un gasto futuro, sea; carro, terreno, casa, educación de sus hijos)
- Plazo en el que espera lograr los resultados
- Rendimiento que espera lograr
- Baja máxima esperada en el valor neto de su capital, que lo induciría a tomar la decisión de liquidar (vender) y mantenerlas en efectivo
- Tipo de mercados, monedas e instrumentos en que gusta invertir

Es importante contar con un plan de inversión de manera tal que sea el instrumento el que le permita administrar las inversiones. Y que a su vez nos permita medir el desempeño y efectividad de aquellos que le brinden consejo o asesoría.

Esto es, tener claro el perfil o tipo de inversionista que soy y por tanto valorar si los objetivos de inversión se alcanzan de manera efectiva, tener criterios claros para medir la calidad de la asesoría que se esté recibiendo, evitar excesos y corregir decisiones de inversión o estrategia.

Inversionista: ¿Cómo puedo diversificar mi portafolio si tengo inversiones en ETF?

Gestor: En el idioma financiero el diversificar es un término muy usado para dar a entender que lo más juicioso es usar varios instrumentos o mecanismos de inversión para administrar nuestra riqueza. Cada

instrumento financiero goza de cualidades que lo hace apropiado o no dentro de nuestro portafolio y cada uno de ellos responde a diferentes variables que pueden derivar en pérdidas no deseadas.

Para el caso de los valores indexados, dependiendo de la canasta de valores a la que se haga referencia así serán los riesgos asociados. Así por ejemplo, las variables de riesgo de un índice accionario difieren de las asociadas a un índice de renta fija o de productos estructurados; por tanto, los instrumentos indexados igualmente deberán responder al perfil de inversión que se haya determinado en su plan de inversión.

Si se negocia igual que una acción, los cambios de precio son la variable a observar, así como, el posible impacto sobre el patrimonio en función de la proporción que represente de las inversiones. Por ser un producto de renta variable, algunos lo asocian con inversionistas sofisticados; otros los favorecen porque guardan una alta diversificación y por tanto para inversionistas con un perfil más conservador.

Inversionista: ¿Cuál es la mejor recomendación cuando se trata de inversiones en ETF?

Gestor: Comprar barato y vender caro quizá es la máxima en todo negocio del cual se espera un beneficio económico. En el ámbito de las inversiones ello no es suficiente. Lo que sí es importante es, evitar actuar por emociones y angurria o lo que es lo mismo; alejarse del plan de inversión, mismo que no se encuentra escrito en piedra pero que debe ser el que proporcione los elementos del por qué, en qué, en dónde, cuánto y hasta cuándo invertir.

Fuente: *Sí desea leer el análisis completo realizado por Giovanni Sandí sobre las inversiones en ETF puede dar click aquí.*