

Evolución de tasas de interés en colones

Tomado de: Boletín Bansol. 10 julio 2013. Autor: Walter Espinoza

Conocer el horizonte de la tasa de interés, es fundamental para la toma de decisiones de consumo e inversión, de las familias, los empresarios y los participantes de los mercados financieros.

A continuación algunos aspectos que permiten tener expectativas sobre la evolución de la tasa en colones:

- **Menor presión en el mercado bursátil:** el Ministerio de Hacienda, principal participante del mercado, ha informado que su requerimiento de recursos está resuelto hasta abril 2014 y que la demanda para el segundo semestre de este año será menor que lo captado el mismo periodo del año anterior, por lo que no presionará las tasas al alza.

- **Restricción crediticia por parte del BCCR:** el restringir la colocación de crédito de las entidades, ha sido un factor importante en los actuales excesos de liquidez y a la vez, ha influido en crear expectativas negativas en los empresarios y las familias, de manera que se limita el efecto del crédito como instrumento para dinamizar la economía.

- **Estabilidad de tasas de interés a nivel internacional:** después de algunos días de incertidumbre, la Reserva Federal dejó ver que al menos durante 2013 las tasas seguirán en niveles mínimos al igual que su política monetaria expansiva, con el objetivo de dinamizar el sector real y disminuir la tasa de desempleo.

- **Reducción de tasas de interés:** el BCCR



Fotografía con fines ilustrativos

redujo al 4% la Tasa de Política Monetaria al igual que las tasas de captación de Central Directo, lo cual refuerza el efecto a la baja en las tasas.

- **Cálculo de tasa básica pasiva:** la nueva metodología se calcula como el promedio móvil de las captaciones de los últimos 6 meses, los cambios recientes a la baja en las tasas, harán disminuir el indicador levemente en las próximas semanas.

Estos argumentos, demuestran que la tasa de interés en colones seguirá bajando, lo cual deben considerarlo los inversionistas que reciben periódicamente intereses y el empresario que solicita crédito, ya que puede esperar mejores condiciones para sus obligaciones en colones.

¿Cuánto invierte el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias en Fondos de Inversión?

A juzgar por los datos de la Superintendencia de Pensiones, al corte de Junio 2013, la respuesta es: “poco”. En efecto, la tabla abajo muestra que de los US\$4.917,1 millones administrados en el régimen obligatorio de pensiones complementarias, solo un 3% esta invertido en fondos de inversión. Esto es, una suma aproximada de US\$ 153,2 millones. De estos, US\$66,6 millones (1,4%) en fondos inmobiliarios, y US\$47,4 millones en fondos abiertos (1%). Existe además, una inversión mínima en fondos mutuos (extranjeros?), de alrededor de US\$39,2 millones (0,7%).

Otro dato de importancia en el análisis, es la abrumadora inversión en títulos de renta fija del sector público nacional. Por oposición, la colocación de recursos en títulos del sector privado costarricense, o en valores del exterior, sean estos privados o públicos, de renta variable (acciones) o fija (deuda), es entre mínima y nula.

Si bien la existencia de una crisis financiera internacional en los últimos años, podría favorecer estrategias de inversión conservadoras, en el caso de la industria de fondos de pensión costarricense, este perfil de inversión la ha caracterizado desde su nacimiento. Más aún, tratándose de fondos con vocación de largo plazo, la composición de sus inversiones podría estar excesivamente en posiciones de corto plazo o baja duración.

Una mayor diversificación del portafolio, entre plazos corto y largo, entre renta fija y variable, entre mercado local o extranjero, entre valores soberanos y privados, y entre valores directos y fondos de inversión, podría ser propicio en el objetivo de una mayor rentabilidad en un horizonte de largo plazo. En este contexto, aún la concentración de valores del sector público costarricense, podría ser inconveniente desde una concepción técnica de riesgo.

Composición de Inversiones de Fondos de Pensión Al 30 de junio 2013. Millones de US\$		
	Total	%
Título de Propiedad macro título	1.576,0	32%
TUDES	576,2	12%
T.P. Tasa Básica	382,5	8%
Bono de Estabilización Monetaria	381,5	8%
Certificado de Depósito a Plazo Colones	376,7	8%
Bono de Estabilización Moneda Varia	195,7	4%
Certificado de Inversión Colones	89,7	2%
Bono de Estabilización Monetaria Udes	64,7	1%
Bono Estandarizado ICE Serie A1	47,7	1%
Indice	47,6	1%
Fondo de Inversión Proposito BCT	47,4	1%
Bono International Finance Corporation	44,7	1%
Bono Estandarizado ICE Serie A2	43,0	1%
Título de Propiedad en Dólar	42,7	1%
Fondo de Inversión Inmobiliario SFI	38,5	1%
Certificado de Participación Hipotecaria	33,9	1%
Fondo de Inversión Inmobiliario	28,1	1%
Bono ICE vencimiento 2023	26,9	1%
Bono ICE Colones 2020	24,7	1%
Certificado de Depósito a Plazo Dólar	23,5	0%
Bono BCIE	22,2	0%
Bono Fideicomiso Titularización Garabito	20,5	0%
Bono estandarizado	20,3	0%
Fondo Mutuo	20,0	0%
Fondo Mutuo	19,2	0%
Otros	723,1	15%
TOTAL	4.917,1	100%
TOTAL EN FONDOS	153,2	3%

El caso de Chile

Sin ánimo de comparar dos regímenes que obedecen a contextos económicos diferentes, a poblaciones y edades diferentes, resulta interesante ojear algunos datos de la composición de portafolio de las AFP chilenas. Al 30 de junio de 2013, del total del portafolio, algunas inversiones se destinaban a:

* Fondos de inversión de renta variable (acciones) local: 2,3%

* Fondos mutuos y de inversión, de renta fija local: 0,1%

* Fondos extranjeros de renta variable: 17,7%

* Fondos extranjeros de renta fija: 0,17%

* Acciones locales: 11,4%

* Bonos de empresas locales: 7,9%

* Bonos bancarios locales: 9,9%

* Letras hipotecarias locales: 1,1%

* Acciones del exterior: 9,1%

* Bonos privados del exterior: 11,6%

Este componente no gubernamental del régimen de pensión chileno representa el 71,7%. Es decir, que menos del 30% se destina a valores de renta fija de riesgo soberano local.

Aunque no es dable extraer conclusiones de cuánto más o menos diversificación debe tener uno u otro de los regímenes señalados, si despierta un interesante debate respecto a los objetivos y gestión de nuestro régimen de pensiones.

Algunos señalan que nuestro régimen de pensión, al igual que otros de América Latina, debería diferenciar sus productos según la edad de los trabajadores, de manera que solo en los sectores de población próxima a pensionarse se justifica una inversión que privilegie el corto plazo y la renta fija soberana. La porción de inversiones de cotizantes más jóvenes, admite una



Fotografía con fines ilustrativos

mayor inversión en sector privado, renta variable y diversificación internacional, entre otras.

De continuar con la estrategia actual, significa que nuestros fondos de pensión podrían estarse gestionando, bajo la creencia de que el 100% de quienes cotizamos, estamos por pensionarnos la semana entrante.

1^{er} FORO

DE DERECHO DEL MERCADO DE VALORES

22 de agosto
8:30 a.m.- 12:30 p.m.
Club Unión

Inversión: \$85.00

¡Inscríbase ya!

Cupo limitado

Inscripciones:
2255-3265 / 2256-1608
cbonilla@fondoscostarica.com

Lecciones de Fondos de Inversión de España

Recientemente, un grupo de Administradoras de fondos costarricenses, se reunieron con sus similares de España. De este encuentro, interesa puntualizar algunos aspectos de interés:

1. Al irrumpir la crisis subprime (2008), el valor de la renta variable se redujo dramáticamente y subió la prima de riesgo país. En ese panorama, el refugio del ahorrante, fueron los Fondos Garantizados. Estos son fondos de mediano plazo (1 a 4 años vencimiento), de cartera pública, que adicionalmente pagan un seguro o garantía a un tercero, y que son abiertos, pero con vencimiento. Una especie de híbrido entre fondo abierto y cerrado. Son de gestión pasiva, del tipo “buy and hold”.

2. Los fondos inmobiliarios españoles quedaron al borde de su desaparición. ¿Su pecado?: Si, un “pecado original”, emanado de su propia ley, que consistió en haberlos configurado como fondos abiertos, y condicionado a invertir un 40% en vivienda. De haberse diseñado cerrados, y con flexibilidad para gestionar el tipo de inmuebles, la crisis habría pasado de lejos.

3. Es inusual que la Administradora tenga fuerza de ventas propia. Está generalizado hacerlo a través de redes comerciales del propio grupo, o de terceros, y con ellos comparten su comisión de administración. La Administradora es responsable por la gestión, de manera que en el tema de comercialización, las responsabilidades están separadas.

4. La Unión Europea –UE-, emite normas para los fondos de la UE, de manera que las normas españolas, tienen que estar armonizadas con las primeras. El regulador español puede emitir reglamentos de acuerdo a su criterio de lo



Fotografía con fines ilustrativos

conveniente, pero estas no pueden ir en contra de las normas europeas.

5. En la normativa de UE son UCITS los fondos colectivos más masivos (fondos de valores de oferta pública) y son NO UCITS, o bien fondos alternativos, los inmobiliarios, capital riesgo, fondos hedge, megafondos, etc.). Actualmente, los garantizados se clasifican como NO UCITS, aunque España está procurando que sean recategorizados como UCITS para que sean más accesibles al cliente para su compra.

6. A raíz de los problemas económicos, proliferaron los Fondos Clónicos, que replican un fondo que invierte en España, pero se registra en Luxemburgo o Irlanda. Son fondos orientados a inversionistas españoles, que sienten más confianza si el fondo está registrado fuera de España. Esto se ha dado, en momentos en que España entró en riesgo de incumplimiento. Es un temor institucional, hacia la plaza, no tanto hacia los valores españoles.

7. Por norma UE, el fondo y la gestora tienen pasaporte. El requisito es que el depositario tiene que estar en el país donde se lanza el fondo; y la gestora tiene que tener oficina física en el país donde se registra. Por ejemplo, tener oficina física en Luxemburgo, aunque su gestión sea invertir en el mercado español. Pero con ese pasaporte, puede luego ir operar en otro mercado europeo. Lo mismo con el fondo: una vez registrado, puede ir con el pasaporte a otro país europeo para vender el fondo en ese otro país, sin tener que hacer registros nuevos, simplemente mostrar al regulador local, la disposición del pasaporte. Las preferencias del registro responden a flexibilidad normativa, costos y esquemas tributarios de un país sobre el otro.

8. Se están promoviendo fondos perfilados. Es una mezcla de fondos para clientes, según sea "Decidido, moderado, prudente, conservador o agresivo". Hay un test previo del regulador, sobre estos productos. Tienen documentación especial y un informe mensual de rendimientos de la mezcla.

9. El Key Investor Information (KII) u Hoja de Datos Fundamentales, es un resumen de dos páginas, con lo más relevante de un fondo. Es de



Fotografía con fines ilustrativos

entrega obligatoria al cliente. El prospecto no es de entrega obligatorio, sino que queda a disposición del inversor que lo solicite. El KII contiene una calificación de riesgo numérica, del 1 al 5, pues en España los fondos no se someten a calificación de agencias calificadoras. La calificación del KII, se calcula a partir de la volatilidad histórica de 5 años, con base en rendimientos semanales. Si en 3 o 4 meses, hay un cambio sostenido en el resultado, entonces el fondo debe cambiar su nivel de riesgo de 5 a 4, por ejemplo, y actualizar el KII.

Curso de especialización

Funcionamiento de los Fondos de Inversión

Inicio: Setiembre/ 4 - 8 p.m.

Inversión: \$195.00

Más información:

2255-3265 / 2256-1608

cbonilla@fondoscostarica.com

¡Matricúlese!

CAFI expondrá en la 27ª Conferencia Mundial de Fondos de Inversión.

Autor: Víctor Chacón, Director Ejecutivo. CAFI

Recientemente, la Cámara de Fondos de Inversión de Costa Rica, recibió la invitación personal del presidente de la Asociación Mundial de Fondos de Inversión (IIFA, por sus siglas en inglés), Sr. Eduardo Penido, para participar como expositor en dicha conferencia.

La actividad, que se realizará en octubre 2013 en New Orleans, Estados Unidos, es el evento de mayor importancia en la industria mundial de fondos, y en la que se analizan aspectos normativos, tendencias de mercado, operación, entorno económico y de negocios en materia de fondos de inversión. También es un espacio que vincula a operadores y proveedores de servicios para la administración, gestión y comercialización de fondos.

En esta oportunidad, nuestro país participará en el panel sobre La Industria de Fondos de Inversión en América Latina, y compartirá el pódium con los

representantes de Brasil, Chile y Argentina.

La junta directiva de la Cámara, al aprobar la invitación, destacó el honor que significa para el país, la designación de la CAFI, al tiempo que lo interpreta como el resultado de la prolífica participación, estudios y aportes que la Cámara ha desplegado en la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión desde el 2007.

Como se sabe, el foro sobre América Latina, es uno de los que más interés ha despertado en la conferencia de este año, dados los importantes índices económicos que muestra la región, y el hecho de que sus mercados financieros no fueron afectados por la crisis subprime, surgida en el mundo a partir del 2008. Todo lo anterior, ha hecho que el mundo financiero esté volcando los ojos hacia América Latina, y al interés por conocer la dinámica de sus mercados y de los fondos de inversión en la zona.



Fotografía con fines ilustrativos