

Desempeño de los fondos de inversión en el 2013

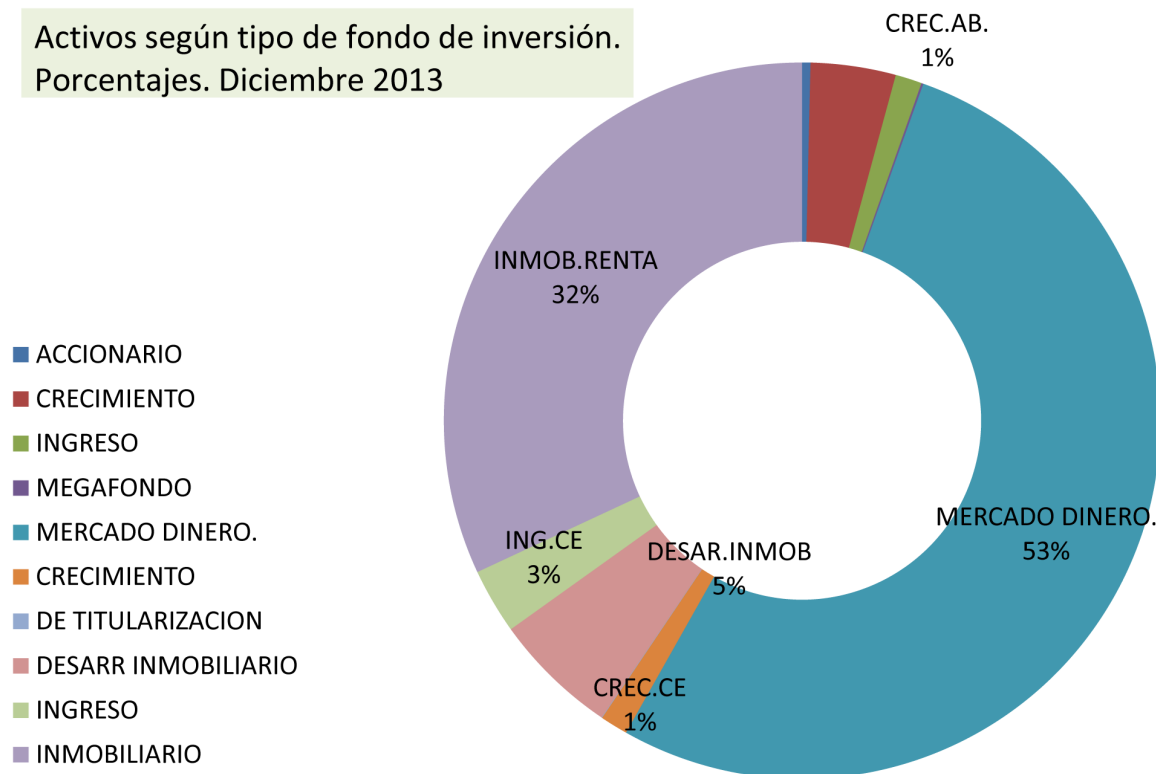
Si bien a nivel internacional, el 2013 fue nuevamente un año de crisis financiera, para la industria de fondos de inversión, fue muy positiva. Los fondos mostraron un importante aumento en volumen de activos y número de cuenta-clientes.

En el caso de los activos, el crecimiento fue de 19,06%, al pasar de US\$2.830,6 millones al cierre del 2012, a US\$3.370 millones a finales del año 2013. Como alternativas preferidas por el inversionista se mantienen los Fondos de Mercado de Dinero, que se adueñan del 52,7% de todos los activos de la industria, seguido por los Inmobiliarios con un 31,9%.

**Costa Rica: Activos Fondos de Inversión.
Diciembre 2013. Millones US \$.**



Activos según tipo de fondo de inversión.
Porcentajes. Diciembre 2013

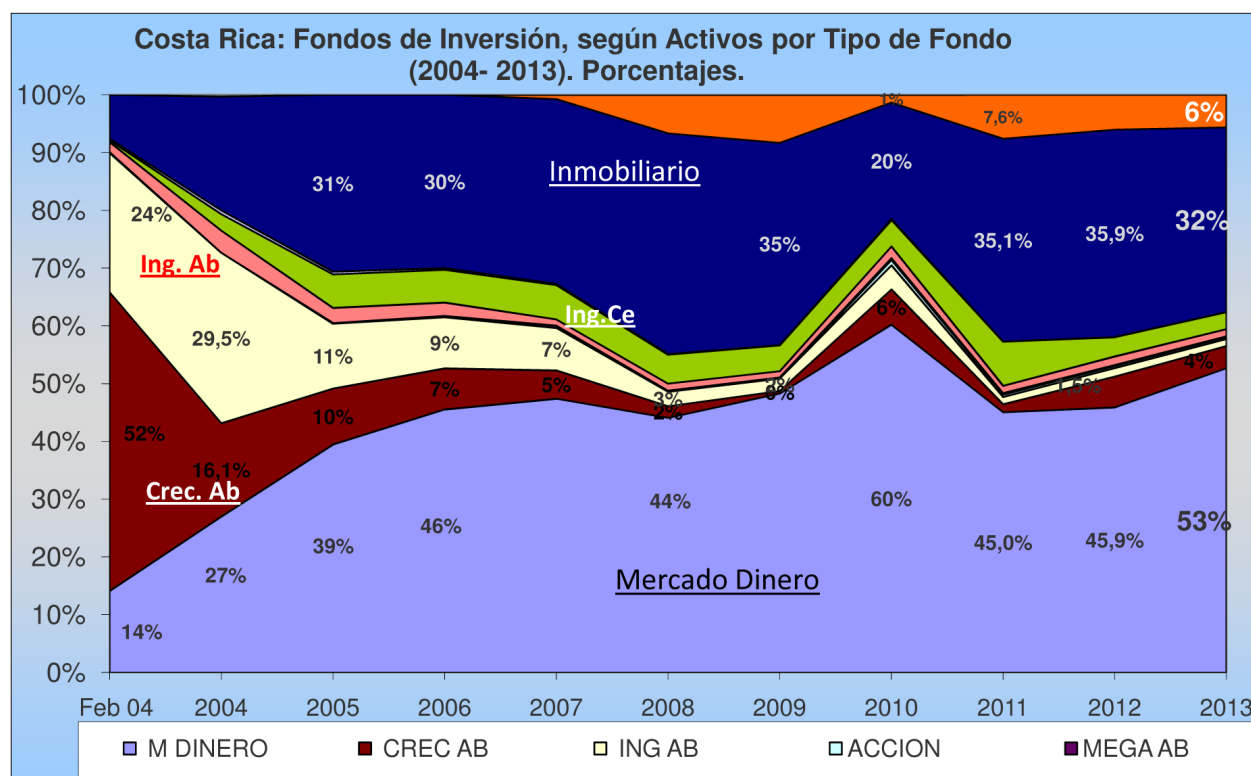


Costa Rica: Cuenta clientes de fondos de inversión.
Al 31 de diciembre de 2012 y Diciembre 2013.

	Clientes 2012		Clientes 2013		Cambio	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
ABIERTO	34.554	78,9%	40.517	81,1%	5.963	17,3%
ACCIONARIO	2.059	4,7%	2.248	4,5%	189	9,2%
CRECIMIENTO	2.160	4,9%	2.425	4,9%	265	12,3%
INGRESO	1.011	2,3%	1.070	2,1%	59	5,8%
MEGAFONDO	96	0,2%	87	0,2%	-9	-9,4%
MERCADO DE DINERO.	29.228	66,7%	34.687	69,5%	5.459	18,7%
CERRADO	9.267	21,1%	9.428	18,9%	161	1,7%
CRECIMIENTO	755	1,7%	866	1,7%	111	14,7%
DE TITULARIZACION	63	0,1%	63	0,1%	0	0,0%
DESARROLLO INMOBILIAR	376	0,9%	371	0,7%	-5	-1,3%
INGRESO	1.131	2,6%	1.143	2,3%	12	1,1%
INMOBILIARIO	6.942	15,8%	6.985	14,0%	43	0,6%
TOTAL GENERAL	43.821	100,0%	49.945	100,0%	6.124	14,0%

Si se suman todos los activos de los fondos abiertos, estos llegan a US\$1.961 millones, mientras que en los cerrados ascienden a US\$1.409 millones, es decir cerca de un 39% de mayor volumen de los abiertos sobre los cerrados. La balanza que inclinó este resultado fueron los Fondos Mercado Dinero, que aumentaron en US\$476 millones, siendo el tipo de fondo que más incremento en activos tuvo durante el año, seguido por los Accionarios, que lo hicieron en US\$2,2 millones. Los fondos abiertos que más decrecieron en activos fueron los Fondos de Crecimiento Abierto (-US\$21,4 millones de reducción).

Por su parte, a nivel de fondos cerrados, los Fondos Inmobiliarios Renta aumentaron en US\$60,3 millones (o sea, un 5,9% de incremento), motivado por nuevas emisiones de participaciones y compras de inmuebles de la mayoría de los fondos en operación. Lo anterior hace pensar que las preferencias nuevamente se polarizan entre Fondos Mercado Dinero e Inmobiliario Renta.



Aumento en cantidad de inversionistas

El comparativo anual 2012-2013 también destaca un aumento de 14% en la cantidad de inversionistas, que equivalen a la apertura de 6.124 cuentas (pasamos de 43.821 a 49.945 en el término del año). Lo anterior, a pesar de una reducción en la cantidad de fondos, que se ubican en 98, desde los 99 de hace un año, y de los 106 de hace dos años. Esto nos lleva a una mayor cantidad de inversionistas por fondo (de 443 a 510 inversores), así como un mayor índice de inversión por cliente (US\$48,389 en fondos abiertos, y de US\$149,488 en los cerrados).

Preferencia según moneda del fondo

En cuanto a la distribución de activos según se trate de tipos de fondos en dólares, colones o euros, el proceso de migración observado en los últimos años continúa. Cuatro o cinco años atrás, cerca del 80% de los fondos tenían sus activos expresados en dólares, cerca de un 19% en colones costarricenses y un 1% en euros. Con el proceso de apreciación del colón observado en los últimos tres años, la relación pasó a 65% dólares y 35% colones, al cierre del 2012. No obstante, parece que ese proceso se detuvo, pues al cierre del 2013, el ahorrante se devolvió ligeramente, pues se destina un 66% a fondos dólares, y un 34% a fondos colones.

Pese a lo anterior, es claro que el cliente de fondos de inversión, sigue siendo un ahorrante que se siente cómodo con la inversión en moneda extranjera, demostrando que no tiene un perfil especulador en la mayoría de casos, sino una visión de largo plazo en sus inversiones.

Polarización de preferencias

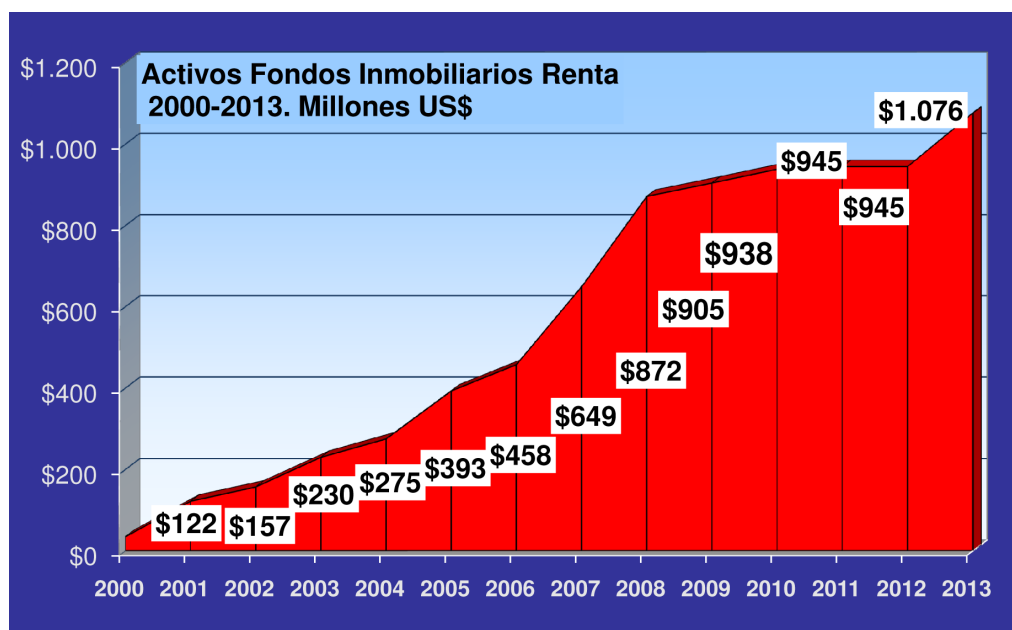
Si bien el entorno de crisis internacional aún no ha sido superado, y el ahorrante muestra preferencia por estrategias de inversión cuidadosas, nos encontramos con una industria polarizada entre dos fondos muy diferentes: Por un lado, el Fondo Mercado Dinero, de naturaleza financiera, baja liquidez, bajo riesgo y bajo rendimiento dado su perfil de corto plazo. Y en el otro extremo el Fondo Inmobiliario, de largo plazo, menor liquidez, aunque estable y competitivo en rendimientos.

Esto despierta la preocupación por analizar por qué el mercado ha dejado de lado los fondos intermedios, como los fondos de ingreso, crecimiento, balanceados, accionarios, megafondos, hipotecarios y otros de naturaleza financiera, tanto de renta fija como variable. Si bien la expectativa internacional dicta una probable alza en tasas de interés entre el 2014 o 2015, esto podría justificar una posición de corto plazo en fondos de renta fija. No obstante, existen muchas opciones de inversión en renta variable, incluso en valores de deuda de tasa ajustable, o en mezclas de los anteriores con renta fija, de manera que se puedan pensar en rendimientos atractivos en horizontes de mediano plazo. Este tipo de estrategias de gestión, son resorte de la iniciativa de los gestores de portafolio, quienes están llamados a elaborar con más eficacia y creatividad.

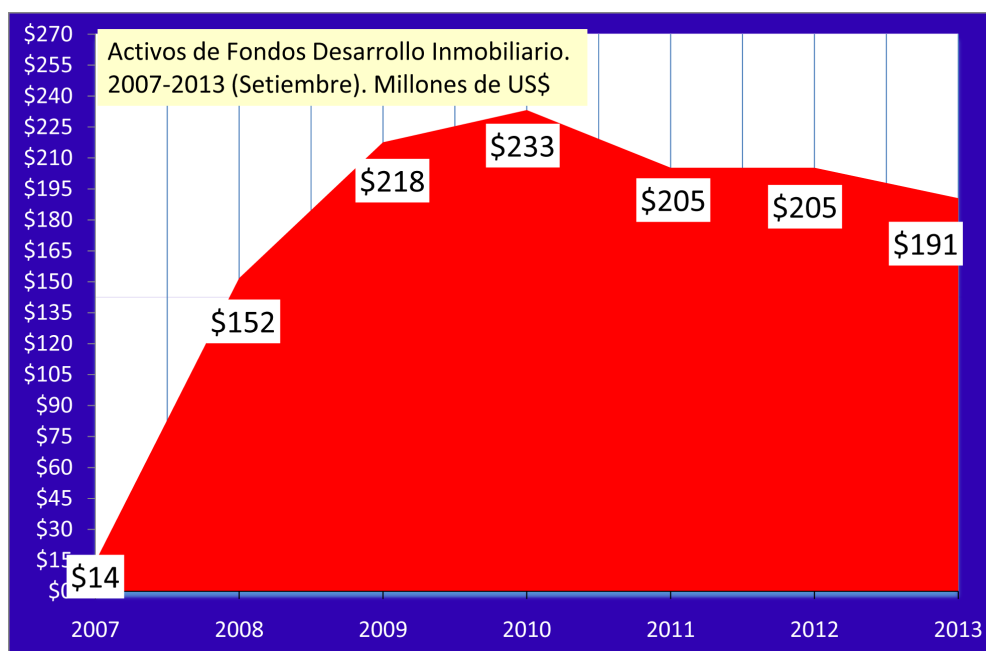
También en la explicación de este rezago en la demanda de fondos de mediano y largo plazo, esté el desincentivo de la volatilidad en estos activos, dada la forma en que se aplica la valoración a mercado. Con un mercado tan deficiente en la formación de precios, y de una bajísima bursatilidad en la inmensa mayoría de valores de renta fija, la valoración a mercado debería tener atenuantes, excepciones y mayores grados de ajuste, para compensar las serias deficiencias del mercado. La Cámara ha hecho propuestas en este sentido que deberían ser consideradas por las autoridades, como forma de mejorar la valoración de estos activos, y de paso asignarle volatilidades menores pero más ajustadas a la realidad. Esto podría atraer a los clientes, hacia estos sectores de fondos de mediano y largo plazo, de naturaleza financiera.

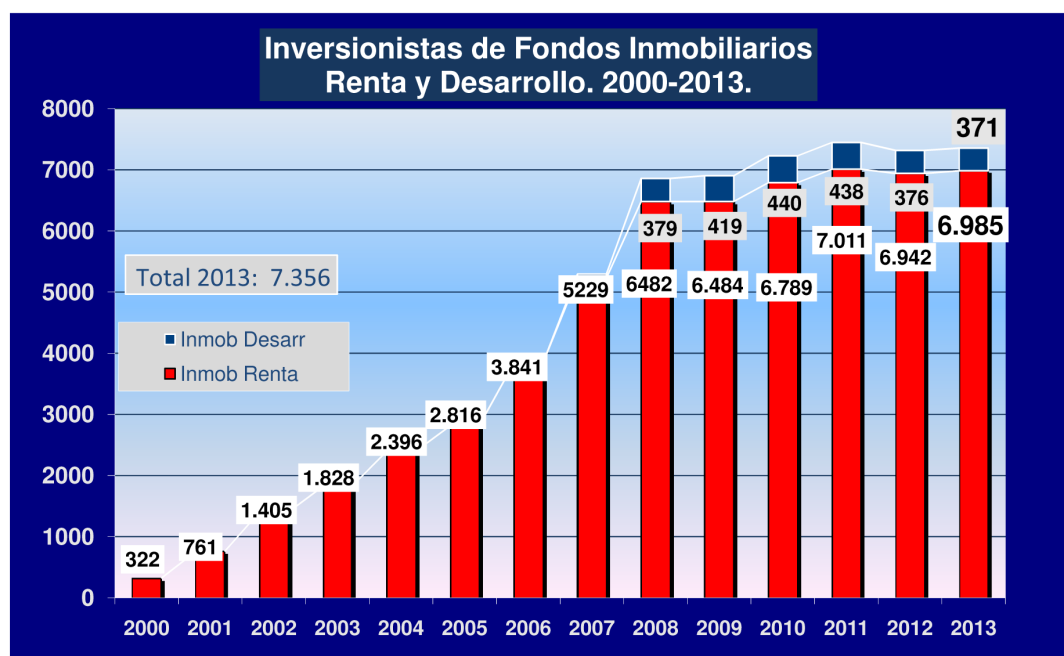
Fondos del Sector Inmobiliario

Mientras los Fondos Inmobiliarios Renta mostraron incremento en activos y clientes, los de Desarrollo Inmobiliario retrocedieron en ambos elementos. Los activos de los primeros pasaron de US\$945 millones a US\$1.076 millones, y sus cuenta clientes subieron de 6.942 a 6.985.



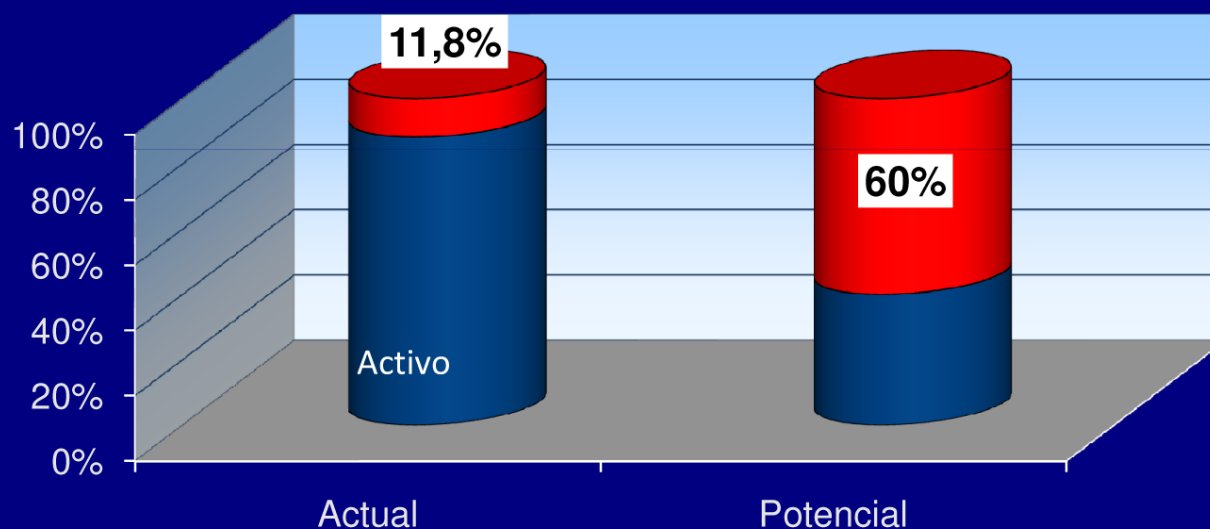
En los de Desarrollo, los activos se redujeron de a US\$205 millones a US\$195 millones, y sus clientes de 376 a 371. Esto se debe a que varios de estos fondos han estado en la etapa de liquidación, producto de la conclusión y venta de las obras. Ese proceso no ha sido compensado con nuevos proyectos o fondos, aunque varias Administradoras están trabajando en el diseño de nuevos fondos de este tipo, cuyo impacto podría verse en el 2014.



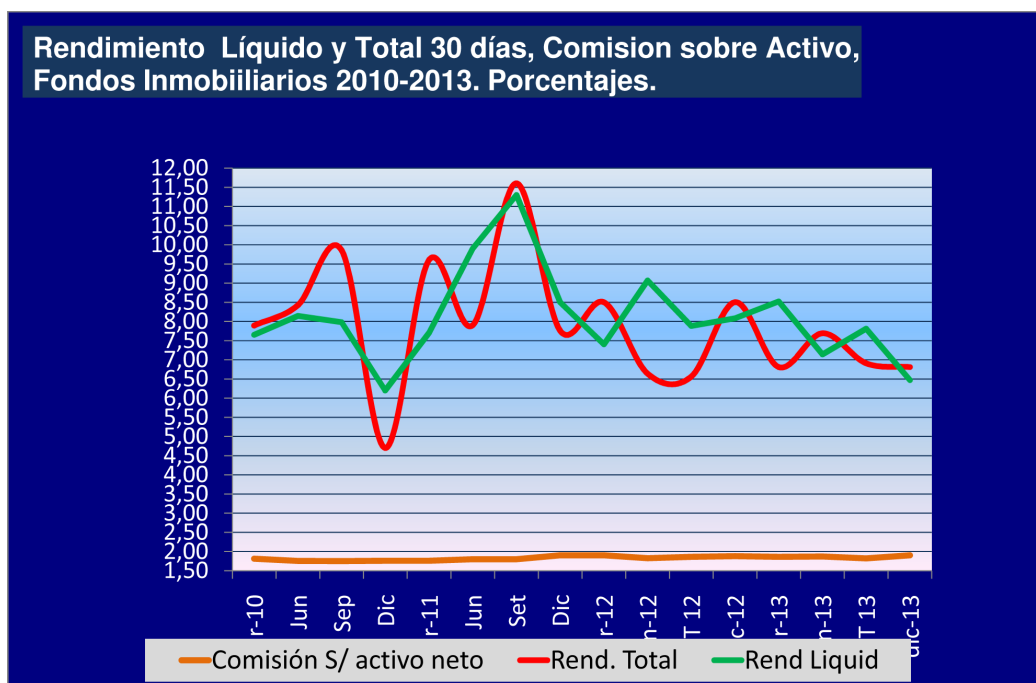


En otro orden, los Fondos Inmobiliarios Renta siguen mostrando una situación positiva en su composición y gestión. La ocupación promedio de inmuebles se ubica en 92%, y el nivel de endeudamiento está en el orden del 11,8%, lo cual bastante lejos del límite máximo permitido del 60%.

Fondos Inmobiliarios Renta: Endeudamiento Potencial . 2013. Porcentajes.



Con ello, los rendimientos de estos fondos al término del 2013, promedian 6,8% para rendimiento total y 6,5% para rendimiento líquido, ambos para el rendimiento de referencia del último mes. Para los últimos 12 meses terminados al 31 de diciembre 2013, los rendimientos totales y líquidos fueron de 7,5% y 7,8% respectivamente.



Consideraciones finales

En la medida en que las evidencias señalen que Estados Unidos y Europa –principalmente- comiencen a salir de la crisis financiera que las agobia, el ahorrante posiblemente tenga mayores intenciones de volver a los fondos de mediano y largo plazo, e incluso a los de cartera internacional, y por qué no, a la renta variable. Esto podría llevar a una mejor distribución y diversificación del ahorro entre los diferentes mercados, monedas, productos y alternativas existentes.

Aunque la industria de fondos de inversión costarricense, muestra sanidad y profesionalismo en su operación y regulación, el reto pendiente es el de contribuir más al mercado de capitales. A nivel de carteras financieras, abrumadoramente los fondos canalizan recursos a las emisiones del Estado y sus instituciones, pero poco se está canalizando al sector productivo y privado, en parte por la baja presencia de dichos emisores en el mercado de valores. Todo esfuerzo por alentar la emisión de valores privados, sin duda se reflejaría en mayores adquisiciones de estos por parte de los fondos de inversión.

Los Fondos Inmobiliarios y Desarrollo Inmobiliario, si cumplen con ese propósito de contribución al sector real y productivo del país, pues la inyección de dinero llega directamente a la compra y construcción de bienes raíces, con su conocido efecto multiplicador en la generación de empleo, encadenamientos productivos y desarrollo de capacidad de planta. Los Fondos de Desarrollo podrían tener un mayor desempeño en el 2014 que el mostrado en el 2013, si el entorno legal, económico y tributario se alinea alrededor del objetivo de promover esta figura, con lo cual podrían incluso entrar en proyectos de infraestructura pública, una de las áreas de mayor urgencia en el país.