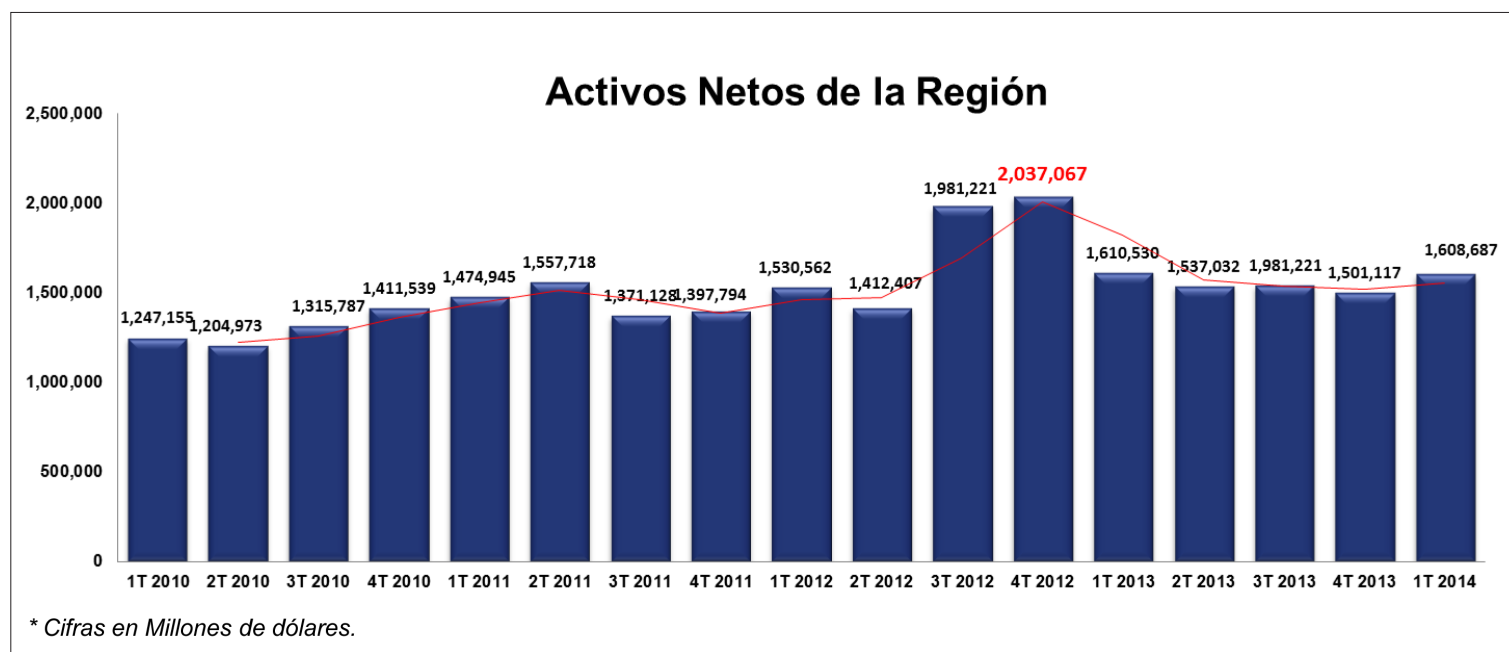


Fondos de Inversión en Iberoamérica: Evolución Reciente

Activos

La región iberoamericana como un todo, sigue mostrando tendencias positivas, según la presentación efectuada por Ernesto Reyes (AMIB-México) en la 8ª Reunión FIAFIN (junio 2014). En efecto, los activos de la región en los últimos 5 años han mostrado

un crecimiento de un 21.12%, con un crecimiento promedio trimestral de un 3.96%. El máximo histórico de activos bajo administración de la región se presentó al cierre del 2012 cuando llegó a US\$2,04 trillones (dos millones de millones de dólares), cifra mayor a los US\$1,6 trillones administrados hoy día.

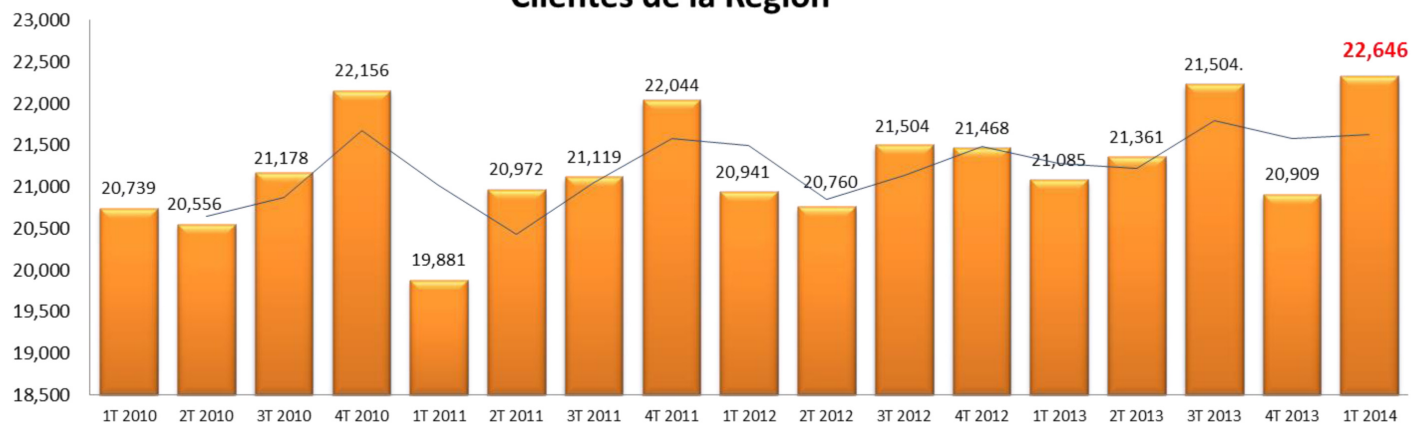


Clientes

Lo anterior, pese a que el número de cuenta clientes, más bien reflejó una ligera baja de 0.38% durante el quinquenio; aunque vale destacar que

el último año (2013) mostró un crecimiento del 5,92%. Incluso el primer trimestre 2014 cerró con un crecimiento del 8.3% con lo cual llega al máximo histórico de 22.646.000 cuenta clientes, y podría marcar el inicio de una tendencia en esta variable.

Cientes de la Región



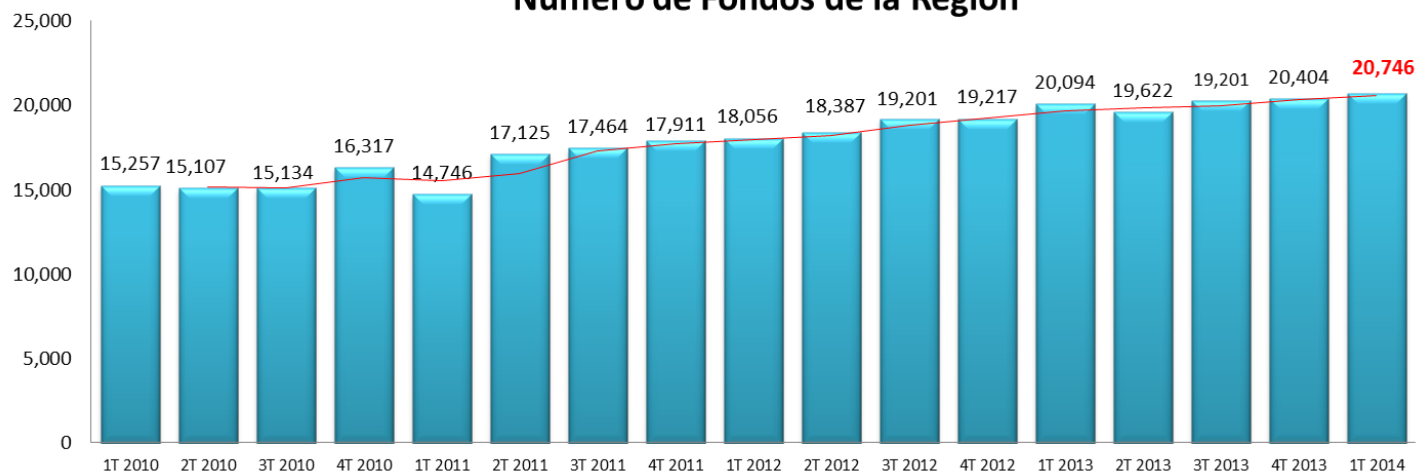
* Cifras en Miles de clientes.

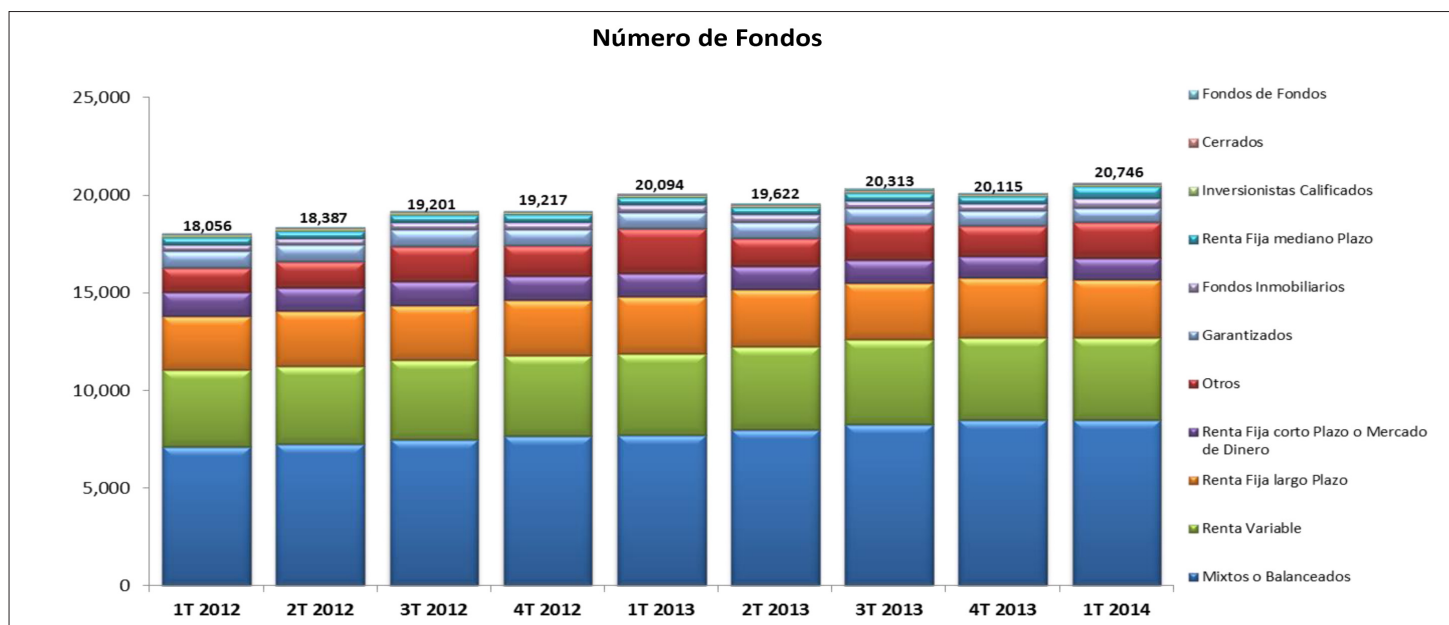
Cantidad de Fondos

En el rubro que si se mantiene tendencia de crecimiento estable es en la cantidad de fondos de

la región, que en los últimos 5 años crecieron en un 35.36% para llegar a un total de 20.746 fondos. Esto implica un crecimiento promedio trimestral de un 2.18%.

Número de Fondos de la Región



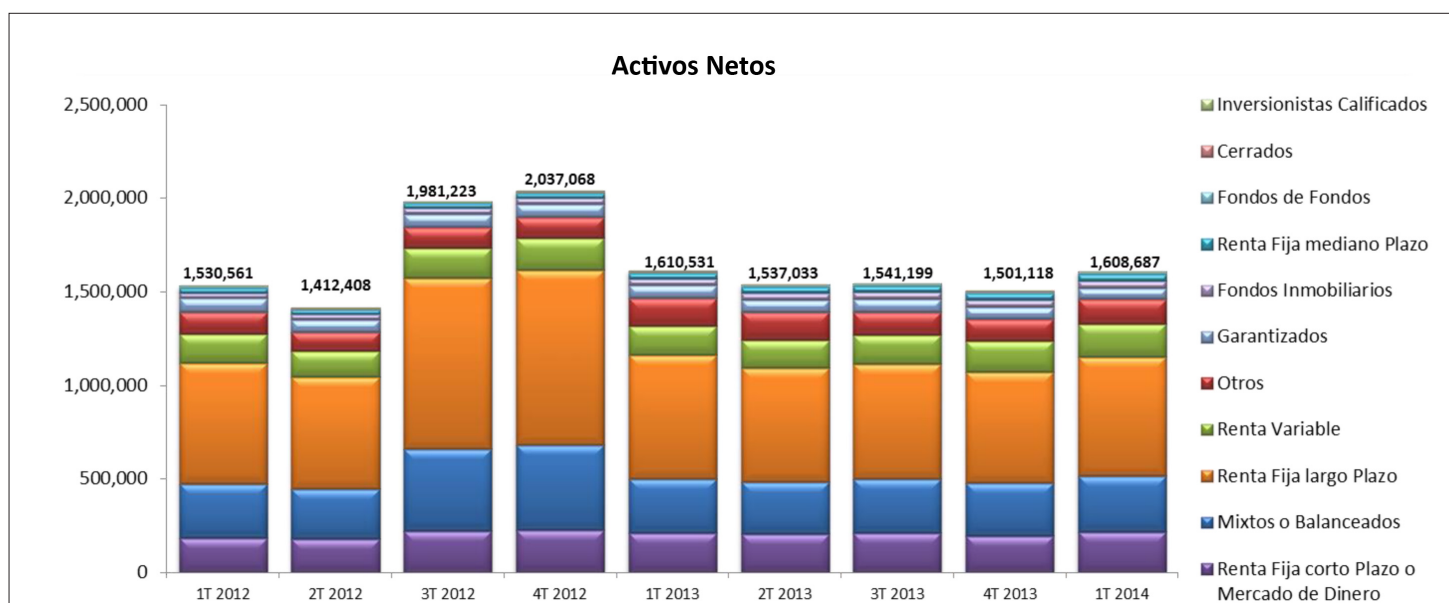


Tipos de Fondos

En cuanto a la radiografía de activos por tipo de fondo, los de mayor crecimiento en 2013 fueron los de Renta Fija a Mediano Plazo, con un incremento del 22.14%. No obstante, el tipo de fondo con mayor volumen son los Fondos de Renta Fija de Largo Plazo, seguido por los Fondos Balanceados (combinan deuda y acciones). Los del tipo Corto Plazo o Mercado Dinero se ubican en tercer lugar de importancia de activos, no muy alejados de los

Fondos de Renta Variable (acciones).

Por cierto, que un detalle particular de los Fondos de Renta Variable, es que si bien por activos poseen la cuarta categoría de importancia, por cantidad de clientes se ubican en primer lugar, con un 30,3% de las cuenta clientes de la región. Es una llamada de atención para aquellos mercados que no han logrado despertar una cultura de ahorro de largo plazo y renta variable en su población.



Cómo facilitar a las Personas el Ahorro en Fondos de Inversión

Martín Casals (Itau, Brasil) expuso en el reciente Congreso FIAFIN, un modelo para armonizar y guiar al ahorrante natural hacia una inversión a la medida, a través de fondos de inversión. El modelo parte de estrategias para interpretar el lenguaje y necesidad del cliente, de la misma forma que la Piedra de Roseta (pieza descubierta por las tropas de Napoleón, en Egipto, en el siglo XIX), permitieron interpretar los jeroglíficos egipcios.

A través de ejemplos visuales y numéricos sencillos, se destacan tres tipos de objetivos de inversión: Para Emergencias, Para Proyectos y Para Jubilación. Al establecer estrategias de ahorro para esas metas, las dos primeras deben prever porciones de liquidez, mientras que la última (jubilación) no lo requiere y debería concentrarse en un horizonte de largo plazo.

Otras ideas desarrolladas tienen que ver con los hábitos de ahorro asociados a esos fines. Por ejemplo, el Modelo 1-3-6-9, se basa en el ideal de ahorro que una persona debe tener en función de su edad, a fin de satisfacer esos tres objetivos.

Entonces, a los 35 años, una persona debe tener acumulado en ahorro el equivalente a 1 año de salario. A los 45 años, el ahorro debería equivaler a 3 años de salarios; a los 55 años, el equivalente ahorrado rondaría los 6 años de salarios y, finalmente, a los 65 años (al

momento de jubilación), el ahorro acumulado idealmente debe equivaler a 9 años de salario. En consecuencia, las estrategias de inversión deben responder también a ese objetivo de rendimiento y generación de patrimonio, seleccionando fondos de inversión apropiados a esos fines. Con más contenido de renta variable y riesgo al principio, pero ir tornando hacia más renta fija y estabilidad al pasar de los años.

En forma complementaria, otro consejo desarrollado por Itau, es el porcentaje del ingreso que una persona debe destinar a ahorro financiero, así:

Entre 25 y 40 años de edad: destinar un porcentaje igual a la edad, menos 15. Por ejemplo, a los 30 años sería: $30-15=15$. Es decir, un 15% del salario, destinarse a ahorro.

A los 45 años: el número de la edad menos 10 (ejemplo: $45-10=35\%$ apartado para ahorro).

A los 50 años, un porcentaje de ahorro igual a la edad (o sea un 50% destinado a ahorro financiero).

Al final de su disertación, Casals resume los motivos del por qué la gente no ahorra, o no lo hace como debiera. Lo resume en forma sencilla: no lo hacen, por los mismos motivos que no hacen ejercicios o no comen suficientes frutas. Interpretamos: decisión y disciplina.



México. Fondos de Inversión: Una industria en Transformación

Jaime Lázaro (BBVA Bancomer, México) presentó la actualidad de los fondos de inversión en México. Comentó que en 2012, se efectuó la Primera Encuesta Nacional de Inclusión Financiera, la cual evidenció que solo el 56% de la población usaba servicios financieros formales. El resto lo hacía en medios informales. Así mismo, que el 20% de la población del todo no usaba servicios financieros. Esto llevó a una serie de acciones reactivas, por lo cual se han efectuado profundas reformas financieras estructurales (6 reformas en solo el 2013) y se ha venido profundizando en esfuerzos de educación financiera. Los fondos de inversión mexicanos no han estado ausentes de ese esfuerzo.

Perfil de Industria de Fondos de Inversión en México

La industria de Fondos de Inversión, ha logrado ir incrementando el porcentaje que representan en relación al PIB de México, desde el 5.1% (2005), al 9.7% (2013). Hoy es una industria con activos equivalentes a US\$130,5 billones, que se reparten entre más de 2 millones de clientes, 28 Operadoras en el Mercado y más de 16 Distribuidores.

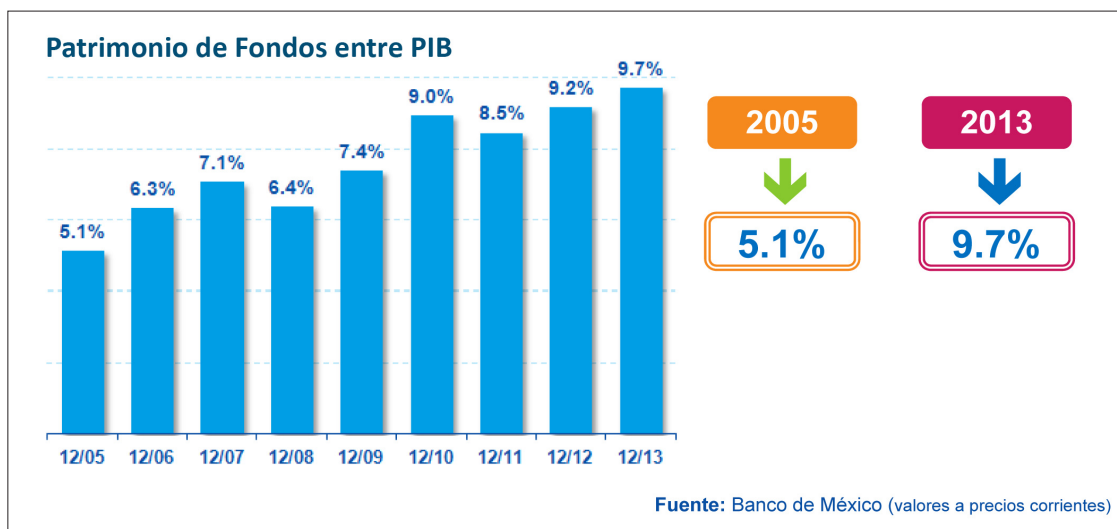
Entre los cinco años que van del 2008 al 2013, la industria vio duplicados sus activos administrados, y solo

en el primer cuatrimestre, el aumento de activos fue del 5,1%, equivalente a US\$6.300 millones de dólares, lo que plantea expectativas positivas de una verdadera transformación y penetración en la ciudadanía.

Si bien es destacable que en los últimos 5 años, los activos de Fondos de Renta Fija han alcanzado un crecimiento del 79%, más representativo es el hecho de que los Fondos de Renta Variable (acciones) lo han hecho en un 243%, agregando a esto un 70% de crecimiento en clientes.

Con ello, el mapa de la industria está conformado por un 23% en Fondos de Renta Variable y un 77% en Fondos de Renta Fija. Dentro de éste último, el componente de Fondos Corto Plazo, implica el 36% de la industria, mientras el restante 41% representan fondos de mediano y largo plazo. Lo anterior da muestras de una importancia diversificación del portafolio global de activos y preferencias de ahorro del inversionista.

En perspectiva, además de aprovechar las condiciones ideales de la región latinoamericana, que muestra mejores índices de crecimiento y de estructuras fiscales, que los países industrializados, ven oportunidad en la regionalización de la industria de fondos de inversión. En esto México ha tenido avances, pero aún falta un largo camino por recorrer, en conjunto con los restantes países latinoamericanos.



España. Distribución Transfronteriza de Fondos de Inversión en Iberoamérica

Uno de los temas recurrentes en la pasada Reunión Anual de FIAFIN, fue el tema de regionalización de fondos de inversión. Una de las presentaciones, a cargo de la Directora de Asesoría Jurídica de INVERCO (España), Sra. Elisa Rincón, refirió a los requisitos y retos para lograr que fondos latinoamericanos puedan comercializarse en España y viceversa.

Fondos Latinoamericanos en España

Como se sabe, entre los países de la Unión Europea, los fondos de inversión de los distintos países, tienen una amplia facilidad de comercialización en toda la zona. La posibilidad de que fondos latinoamericanos ingresen a este mercado, solo sería posible a través de la propuesta de la Comisión del Mercado de Valores de España, que ha establecido procedimientos para poder comercializar fondos latinoamericanos en España. Los requisitos son:

a) El tipo de Fondo extranjero que se pretende comercializar, también existe en España.

b) El Fondo extranjero y/o su Administradora están sujetos en su país de origen a una normativa de protección de los inversores similar a la española.

c) Informe favorable del supervisor del país de origen del Fondo y/o de la Administradora.

d) Existen acuerdos de cooperación entre los supervisores involucrados (CNMV + supervisor de origen del Fondo y/o de la Administradora). IOSCO: 94 países firmantes.

e) Que el país de origen del Fondo y/o de la Administradora no figuren en la lista de países no



Fotografía con fines ilustrativos

cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional (actualmente, sólo 34 excluidos).

Si bien, estos 5 requisitos no parecen un obstáculo insalvable, el punto b, el de la norma equivalente de protección, requeriría del estudio comparado de legislaciones por parte del regulador español. En forma complementaria, la propuesta española expone que además de esos 5 requisitos, una solicitud de registro podría denegarse si no hay reciprocidad con fondos españoles (para registrarse en el país latinoamericano), o bien no queda asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados españoles, o se considere no suficientemente garantizada la protección de los inversores españoles o existan perturbaciones en las condiciones de competencia entre estos Fondos y los Fondos autorizados en España.

Como se observa, la clave del registro mutuo está en la equivalencia tanto de legislaciones, como prácticas de supervisión.

Obstáculos tributarios y de mercado

El tema de comercialización abierta, y el registro transfronterizo, genera siempre interrogantes y polémicas, mismas que se aluden alrededor de los tratados de libre comercio entre países.

Por ejemplo, aun cuando puedan salvarse u homologarse las normas entre reguladores, surgen interrogantes en materia fiscal y comercial. Si un inversionista, siguiendo con el ejemplo, adquiere un fondo extranjero registrado localmente, si debe tributar en ambos países (el país del fondo y el país del inversionista), la comercialización no tendría sentido. Sí tendría sentido, si existen acuerdos de territorialidad, de manera que el fondo paga según el esquema tributario del país del fondo únicamente, o del país donde están los activos del fondo, pero no en ambos países. Incluso hay legislaciones que penalizan concretamente la inversión en productos extranjeros, con lo cual la rentabilidad final pierde todo incentivo. En algunos países es del todo prohibido que un ahorrante adquiriera un fondo extranjero, aun cuando el país de origen del fondo, tenga altos estándares de regulación y supervisión.

Finalmente, corresponde al promotor del fondo, lidiar con el posible riesgo país que perciban los

ahorrantes locales, respecto al fondo extranjero comercializado.

A favor de la comercialización regional

A pesar de lo antes anotado, existen elementos a favor de los esfuerzos de regionalizar la comercialización de fondos. Sin duda, promueve una sana competencia no sólo entre productos sino también entre jurisdicciones y supervisores. Esto ha sido observado y demostrado en el caso de los países de la Unión Europea, en donde ni los operadores, ni los reguladores, quieren quedarse atrás. De la misma manera, se avanza en la armonización en las condiciones operativas e incluso fiscales, dado que por el interés de la regionalización los Gobiernos buscan formas de coordinar, coincidir o uniformar sus regímenes fiscales.

En cuanto al estado real de las regímenes jurídicos, algunos países y sus normas son más proclives que otros para lograr el comercio transfronterizo de fondos iberoamericanos. Además de España y Portugal, es posible el registro de fondos extranjeros en Costa Rica, Argentina, Chile, Colombia y Ecuador. En otros países, solo es posible de manera indirecta, a través de Fondos de Fondos.

Comercialización de Fondos extranjeros en otros países latinoamericanos		
Procedimiento específico para Fondos extranjeros	Procedimiento general OPV (ofertas públicas de valores)	No registro directo
Costa Rica España Portugal	Argentina Chile Colombia Ecuador	Brasil (master-feeder) Méjico (Fondos de fondos)