

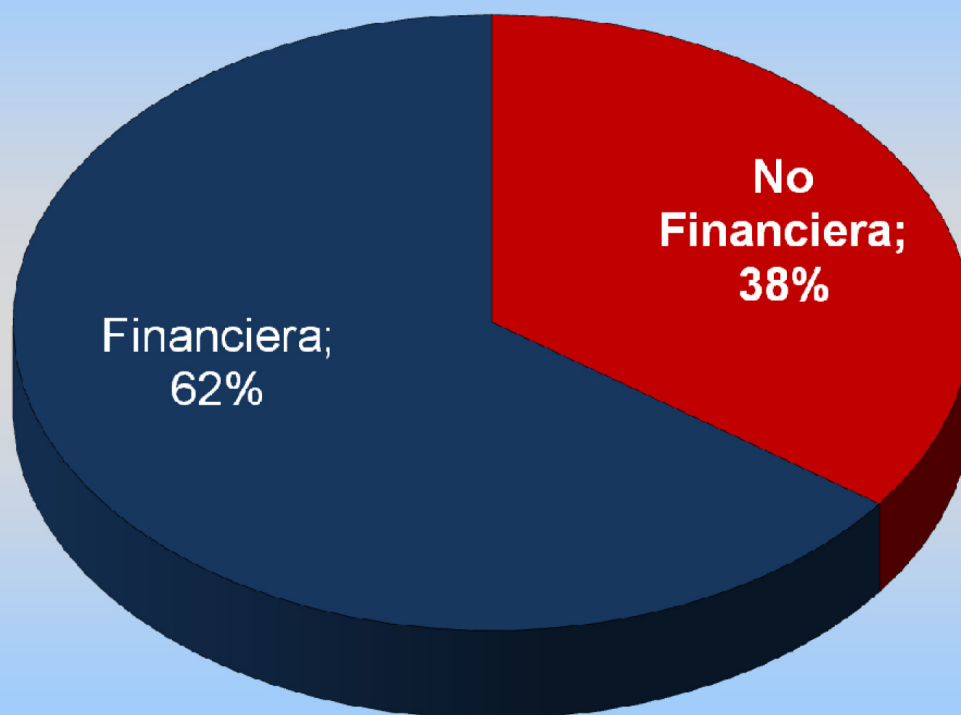
Fondos de Inversión No Financieros

Nuestra Ley define los Fondos No Financieros (FnF), como aquellos que invierten en activos que no son de índole financiera. Hoy día, en Costa Rica entran en esta categoría los Fondos Inmobiliarios y los Fondos de Desarrollo Inmobiliario, dado que invierten en bienes raíces, los cuales evidentemente no son activos financieros. En efecto, este tipo de Fondos representan un 38% de los activos totales de la industria (Marzo 2014).

Entre los elementos comunes de estos, es que sus activos son poco líquidos. Un inmueble, por ejemplo, no se vende tan rápido como un Bono del Gobierno en la

Bolsa. Dada esta reducida liquidez del activo, es que se diseñan como fondos cerrados, de manera que el cliente que decide retirarse del fondo, solo lo puede hacer vendiendo su participación en bolsa. Así, el activo del fondo, queda intacto. La baja liquidez de sus activos, también se explica por la naturaleza de largo plazo de los mismos. Esa circunstancia explica que el mercado secundario de sus participaciones, presente momentos de alta, moderada y baja liquidez, según las circunstancias propias del mercado. Suelen tener menos liquidez que un fondo abierto financiero, y por tanto son perfilados para clientes de riesgo medio o moderado.

Costa Rica: Distribución del activo total según tipo de cartera. Marzo 2014. Porcentajes



Otro elemento importante de los FnF, es que invierten en sector real de la economía, en activos de alto valor agregado o alto impacto en la producción económica. Situación muy distinta sucede con nuestros Fondos Financieros, que esencialmente invierten en renta fija, principalmente de riesgo soberano, en alrededor de un 80%.

Aunque nuestra realidad en materia de Fondos No Financieros se circunscribe a Fondos Inmobiliarios y Desarrollo Inmobiliario, la Ley fue muy amplia en la definición, de modo que nuevas modalidades, que vemos en otros países, podrían algún día considerarse en el país, como por ejemplo:

FNF de Inversión Agrícola: Captan dinero de ahorrantes, para luego invertir en fincas productoras de diversos cultivos o actividades agrícolas, diversificando entre cultivos, zonas geográficas, y diferentes tiempos de cosecha. El gestor coordina el desarrollo de los diferentes proyectos, generalmente llevados a cabo en terrenos alquilados por varios años, de acuerdo a los proyectos predeterminados. La ganancia en las ventas de cosechas se distribuye entre los aportantes.

FNF de Inversión en Fútbol: El dinero captado se destina a la compra de fichajes de jugadores de fútbol, los que luego son colocados a préstamos en diferentes equipos de fútbol profesional, por montos negociados por año o por torneo, el cual ingresa al fondo. Eventualmente la venta de los contratos del jugador a un determinado equipo, supone una eventual ganancia de capital que ingresa al fondo para distribución o reinversión.

FNF de Inversión en Facturas Comerciales: El dinero del fondo se convierte en la fuente para comprar facturas comerciales a descuento a proveedores de productos y servicios que venden a crédito. Luego el fondo cobra a los deudores, por el 100% de la factura. El fondo preestablece el tipo de deudores comerciales elegibles (entes gubernamentales, entidades bancarias, multinacionales, supermercados, o empresas reconocidas, etc.), y otras condiciones de las facturas. La utilidad que el fondo va generando es repartida entre los partícipes.

FNF de Inversión en Arte: Aunque existen pocos en el mundo, y posiblemente con pocos partícipes, estos fondos reúnen dinero de diferentes partícipes, para adquirir obras de arte, en espera de que sus valores crezcan en el tiempo, con lo cual generar una ganancia en su venta futura. El fondo podría incluso colocar en alquiler las obras (entidades gubernamentales, embajadas, multinacionales, etc.), en forma temporal, y bajo estrictos contratos de seguro.

Como sucede con la figura del Fondo de Inversión, la creatividad y el ingenio es una puerta abierta para el desarrollo de este tipo de Fondos no Financieros, pues todo activo generador de ingresos o riqueza, debería poder ser adquirido mediante el ahorro colectivo de muchos inversionistas individuales, en procura de una mayor rentabilidad sobre su patrimonio financiero.



Fotografías con fines ilustrativos

Servicio al Cliente de Fondos de Inversión

Por Servicio al Cliente entendemos todas aquellas actividades diseñadas para mejorar el nivel de satisfacción del cliente, esto es, el sentimiento de que el producto o servicio ha cumplido sus expectativas (Turban,E). En palabras de Philip Kotler “Ya no basta con satisfacer a los clientes; ahora hay que dejarlos encantados”.

En materia de fondos de inversión, las mismas normas existentes de Protección al Inversionista, ya obligan a un nivel básico de Servicio al Cliente. Por ejemplo:

1. El suministro de un Prospecto del fondo o Resumen del mismo.
2. El Perfilamiento de clientes y una asesoría acorde con su resultado.
3. La diferenciación de fondos y normas según la categorización de cliente (Institucional, profesional, sofisticado, natural, jurídico).
4. Información posterior: Estados de cuenta, hechos relevantes, informes periódicos.

En este ámbito entran también principios generales como la resolución de conflictos de interés y la actuación de la Administradora, en todo momento, en el mejor interés del cliente. Igualmente, la existencia de asesoría profesional que emana de la obligación de tener ejecutivos y gestores de cartera certificados. Incluso, las normas exigen una organización concreta de la Unidad de Atención de Reclamos del cliente, y en alguna legislaciones existe la figura del Defensor del Inversionista, como una derivación del defensor del habitante.

Servicio al Cliente más allá de la Normativa

Las Administradoras de Fondos de Inversión, han aprendido que en materia de productos financieros, la creación de confianza es la base del negocio, pero que esta confianza no se logra fácil ni rápido. Que en la medida que el cliente considere que recibe un servicio más que satisfactorio, comenzará a generar vínculos de permanencia, y es esta relación de largo plazo, la que da estabilidad y crecimiento a los fondos y sus Administradoras. Es entonces un punto en el que las Administradoras procurarán ir más allá de las normas. Por ejemplo, dando un trato personalizado, procurando facilidades de información y transacción vía electrónica, o en redes sociales; dando respuesta rápida y



Fotografía con fines ilustrativos

completa a inquietudes y reclamos, e inclusive brindado educación financiera al cliente, y servicios de actualización de conocimientos sobre la realidad financiera y económica local e internacional.

Costo-beneficio

Son evidentes los beneficios del Servicio al Cliente. Pero sus costos deben controlarse, como parte de todo principio empresarial. Un elemento que ha venido a facilitar las cosas, es el desarrollo informático y en especial el desarrollo de redes sociales y sistemas a través de internet. Importantes servicios al cliente pueden ser basados en programas eficientes, de bajo costo, como accesos en línea a estados de cuenta, a la composición de los portafolios, o a la colocación de órdenes de inversión o rescate. Igualmente, es usual encontrar programas para que el cliente combine estrategias personales de inversión entre diferentes fondos, o facilidades de evaluación e incluso de comparación de un fondo contra otro. Los servicios van aún más allá, pues las facilidades on line, se han extendido a su acceso a través de teléfonos móviles y mensajería instantánea.

Pero el Servicio al Cliente evoluciona, en la misma medida que lo hace el cliente, o en la medida en que el mercado y la competencia, van generando nuevas ideas de servicio. Una mirada a los servicios de la competencia en internet, da cuenta de la novedad en este campo, y la necesidad de ir adaptando nuevos servicios al cliente. La premisa de la industria debe ser aquella que dice que “Cuando el cliente es lo primero, el cliente permanece”.

"No veo a nadie con intención de crear una asociación paralela a Inverco"

Tomado de: *Elconfidencial.com*

El sector de los fondos de inversión tiene motivos para volver a pisar con paso firme. Más de 16.500 millones de euros de entradas netas en estos productos hasta mayo -una cifra que supera en 2,5 veces el registro de los cinco primeros meses de 2013- hablan por sí solas. Desde la patronal Inverco, su presidente Mariano Rabadán no oculta su entusiasmo: "Hemos pasado lo peor y parece difícil que vaya a volver a pasar". Tras veinte años al frente de la asociación, Rabadán mira esperanzado al futuro, cree que los bancos están ofreciendo a sus partícipes productos de calidad y no considera que haya "una corriente crítica hacia la labor de Inverco".

P: El momento para los fondos difícilmente podía ser mejor

R: Eso es muy cierto. Estamos viviendo un momento dulce después de una travesía por el desierto que ha durado cinco años. 2008 y 2009 fueron durísimos, no hay precedente histórico. A nivel internacional también fue importante, pero nosotros nos encontramos con dos circunstancias. Todos los mercados estaban mal, pero es que encima en España los inversores son muy conservadores y los bancos y cajas necesitaban a toda costa liquidez. Con los mercados cerrados y los partícipes queriendo salir de ellos, el único activo que realmente fue líquido en ese periodo fueron los fondos de inversión. Los fondos de inversión respondieron al cien por cien y no hubo ni un reembolso que no se realizara.

P: ¿Ha cambiado en algo la mentalidad inversora?

R: Hay un carácter cíclico en la postura de los inversores, aunque en España siempre han sido muy conservadores y eso no se cambia de la noche a la mañana. El inversor prefiere seguridad y liquidez a rentabilidad. Por eso gustan los depósitos bancarios. Seguridad teórica y liquidez, pero menos rentabilidad.

P: Vamos, que persiste el perfil conservador...



Mariano Rabadán, Presidente de Inverco.

R: Estructuralmente va a costar mucho que el inversor tome decisiones de mayor riesgo. No obstante, ya se ha dado cuenta de que hay una relación rentabilidad – riesgo. Como las rentabilidades sin riesgo son tan bajas que ni están cubriendo la inflación, quien quiera obtener un plus no va a tener otra que pasarse a instrumentos mixtos o de renta variable. Buena parte del dinero que está entrando en fondos ya no va a fondos de renta fija ni garantizados y eso es muy importante. Antes eran alternativa la deuda pública y los depósitos.

P: ¿Qué debe hacer la industria para mantenerse en el buen camino?

R: Hay varias palancas que se pueden destacar. La más importante, mantener la calidad del producto. Los fondos son sencillos y fácilmente comprensibles. Un vehículo transparente para el inversor, donde se conocen rentabilidades históricas, comisiones, carteras... Por otro lado, los fondos se han reforzado por su liquidez y la gente aprecia mucho el poder entrar y salir de ellos con facilidad. En tercer lugar está la fiscalidad de los fondos, que permite pasar de un fondo a otro y cambiar de estrategia sin anticipar el pago de impuestos.

P: ¿El éxito o fracaso de los fondos depende exclusivamente de los bancos?

R: En toda Europa es así, no tanto en Estados Unidos, donde existen redes de distribución propias. Hay una simbiosis grande y si no tienes el apoyo de las entidades promotoras el sector no tiene posibilidades serias de desarrollarse.

P: ¿Y, en su opinión, los bancos están vendiendo un producto de calidad?

R: Absolutamente. Con el sistema de traspasos no podría ser de otra forma. Si no tienen cuidado con lo que venden perderían sus clientes para cualquier relación posterior. Por otro lado, la normativa europea Mifid I y Mifid II exige unas reglas de transparencia para estos agentes.

Los fondos de rentabilidad objetivo son un calco de los garantizados, pero desplazan el riesgo al partícipe

P: ¿Quien invierte en un fondo de rentabilidad objetivo encuentra un producto de calidad?

R: Los fondos de rentabilidad objetivo son un calco de los garantizados, pero desplazan el riesgo al partícipe. La crítica puede ser que sean productos con gestión pasiva. Bueno, todo depende de cómo sea su estructura.

P: Pero en la casi totalidad de los casos la labor de gestión es mínima...

R: El debate entre qué es mejor, si la gestión pasiva o activa, está siempre sobre la mesa. A mí me gusta más la gestión activa con un valor añadido pero, dicho eso, a mí me parece que hay productos de gestión pasiva que son excelentes. Por ejemplo, un ETF puede servir para muchos objetivos. Al final cada uno aprecia el valor del producto

según le va.

P: ¿Dada la reputación de algunos bancos, teme que se vendan fondos con malas prácticas?

R: Nosotros estamos en permanente contacto con la CNMV. Ejemplo de ello han sido los avisos a los partícipes que pasaban de fondos garantizados a fondos con rentabilidad objetivo. Hemos avisado de que no había garantía, algo que, en esencia, ningún fondo salvo los garantizados la tienen. Los partícipes saben que ellos son los que soportan el riesgo del mercado. Esto no tiene nada que ver con unas preferentes que, en mi opinión, han sido, fundamentalmente, lo que ha manchado la reputación de algunos bancos. En este sentido, la culpa fue, sobre todo, de las cajas de ahorros que no hicieron sus deberes y hoy están prácticamente disueltas.

Dicho esto, si estás colocando un fondo de renta variable emergente pues no deberías colocárselo a cualquier cliente. Sin embargo, en un rentabilidad objetivo no veo demasiados problemas. Los partícipes lo saben, los fondos tienen liquidez, pero también riesgo.

P: ¿El inversor se ha malacostumbrado con los extratipos de productos como los depósitos?

R: El ahorrador se acostumbró a subastar su dinero en una guerra feroz de los bancos. Por un lado no se ha fiado de los productos financieros y con esa actitud ha tenido una retribución excesiva. Ahora se encuentra con que esta bicoca ya no existe y si quiere ser conservador debe asumir que la rentabilidad será más baja. Si a ello le añade que se el inversor se ha vuelto totalmente desconfiado...

P: ¿Cree que deberían lanzarse a productos con más riesgo?

R: No, para nada. Hace muy bien. No tenemos por qué ser norteamericanos e invertir el 50% en bolsa. ¿Por qué? Estamos demasiado lejos de eso, pero ya iremos entrando, aunque, insisto, nosotros no llegaremos nunca a ser norteamericanos.

P: ¿Qué nos falta para ello?

R: Que somos españoles. Sería mejor que nos expusiéramos un poco más. Ahora mucha gente tiene problemas de sobrepeso y, posiblemente, es porque hasta hace muy poco se ha pasado mucha hambre en este país. El español es un tipo de extremos.

P: ¿En diez años seremos inversores volcados en renta variable?

R: Yo, desde luego, no apostaría por ello. Si llegásemos a niveles del 20% o 25% de inversión en fondos de renta variable me daría por satisfecho. Todavía en España la cultura de renta variable y riesgo en España no existe... Y lo mismo no la queremos aprender. El problema es que luego pedimos que no haya riesgos y tener una rentabilidad alta.

P: Para un perfil de riesgo medio, ¿qué tipo de producto recomendaría?

R: Fondos mixtos de renta fija o renta variable, siempre pensando en el medio plazo. Si el cliente es más joven y no va a disponer de ese dinero, un mixto de renta variable es una buena opción.

Hay que crear una conciencia de ahorro previsión; en España no la hay.

P: ¿Qué cree que hace falta para desarrollar los planes de pensiones privados?

R: Lo primero, crear una conciencia de ahorro previsión. No la hay en España y las encuestas arrojan datos sorprendentes. Si preguntas si es necesario que exista un sistema público de pensiones, la mayoría de la gente responde que sí. Si les preguntas si la pensión que va a cobrar será suficiente para mantener su poder adquisitivo, la mayoría responde que no.

Esta dualidad existe y entonces llega la tercera pregunta: ¿cree que debe ahorrar para su jubilación? La respuesta general es sí, pero el problema es que la gente luego te responde que no lo está haciendo. Unos no tienen capacidad de ahorro y otros alegan que son demasiado jóvenes o demasiado mayores.

P: ¿Luego el problema son meras excusas?

R: El problema es que la Seguridad Social no informa a los futuros pensionistas de cuánto va a ser su pensión. Ahora no se sabe. Hay un compromiso de que una vez al año irá informando de forma orientativa sobre su previsión de pensión ajustada con tasas de inflación. Con ese dato la gente sabrá cuánto va a cubrir de su sueldo y cuánto tendrá que ahorrar. Va a servir para facilitar la conciencia del problema.

P: ¿Qué opina de la corriente crítica hacia Inverco?



Fotografía con fines ilustrativos

R: No creo que sea tan evidente como se apunta.

P: ¿Cree que podría aparecer una asociación paralela a Inverco?

R: El asociacionismo es libre en este país. En nuestro sector no va a ser fácil porque tendría que ser a base de miembros que se fueran de la asociación y no veo a nadie con interés por marcharse de Inverco. No veo a nadie con intención de crear una asociación paralela. Hubiera podido ocurrir con los grupos extranjeros en su día, pero los integramos en nuestra asociación. Siempre tenemos voluntad de sumar.

P: Tras veinte años desde ese sillón, ¿cómo se ve la asociación?

R: Plenamente asentada. Ha sido mucho trabajo para llegar hasta aquí, pero creo que lo hemos hecho en la buena dirección. Ahora incluso hemos ampliado nuestra sede.

P: Permítame una curiosidad, ¿por qué no hay ordenador en su despacho?

R: El ordenador es muy útil pero, al mismo tiempo, te complica un poco la vida. Naturalmente, el ordenador y mis instrumentos los tengo en mi casa, pero en el despacho a mí casi me estorba. Mi función no es hacer estadísticas o estar enviando mensajes, es preparar reuniones, hacer contactos con los ministerios, llamadas telefónicas...

El dinero regresa a raudales a los bonos, bolsas y monedas de países emergente

Tomado del Boletín Pymecomía (Fuente: <http://online.wsj.com/news/articles/>).

Después de un tiempo de vacas flacas, los mercados emergentes se preparan para la llegada de una nueva oleada de inversiones.

La irregularidad de los principales índices bursátiles y la escasa rentabilidad de los bonos en Estados Unidos, Europa y Japón están haciendo que el dinero de los inversionistas llegue a raudales a mercados como Brasil y Sudáfrica, que hasta hace poco habían sido castigados. Los rendimientos de los bonos soberanos de EE.UU. y Alemania alcanzaron el miércoles su menor nivel en lo que va del año ante señales de un débil crecimiento de la economía occidental.

Numerosos inversionistas concentran sus apuestas en lugares como India e Indonesia, donde el crecimiento es robusto, se empiezan a adoptar reformas económicas y líderes con una agenda favorable a las empresas están accediendo al poder. Otros países también han exhibido un buen desempeño, a pesar de que el cambio sigue siendo más una esperanza que una realidad. Un golpe de estado en Tailandia, uno de los mercados de mejor desempeño en Asia este año, casi ni inmutó a los capitales.

La rapidez con la que los inversionistas parecen haber olvidado las pérdidas de hasta 30% sufridas en algunos mercados ha sido sorprendente. Los fondos mutuos y los fondos que cotizan en bolsa dedicados a los mercados emergentes recibieron US\$13.200 millones entre abril y el 26 de mayo, según datos recopilados por EPFR Global. Se trata del mayor aumento en dos meses desde febrero y marzo de 2013 y tiene lugar después de 10 meses consecutivos de salidas netas.

"Todos los activos que fueron vapuleados el año pasado y en enero están volviendo a la vida", dice Angus



Fotografía con fines ilustrativos

Halkett, gestor de deuda de mercados emergentes en Stone Harbor Investment Partners, que administra cerca de US\$62.500 millones en activos. "Se parece a inicios de 2013, cuando todo andaba bien. Y luego vimos cuán rápido se evaporó ese sentimiento".

Algunos de los mercados de mejor desempeño este año son los llamados "frágiles cinco" —Brasil, India, Indonesia, Sudáfrica y Turquía—, en alusión a los países que son considerados particularmente vulnerables al fin de un período de estímulo gigantesco provisto por los bancos centrales de las economías desarrolladas.

El mercado de India registra un alza de 16% este año debido, principalmente, a la esperanza de que la elección del primer ministro Narendra Modi se traduzca en importantes reformas de la economía. Indonesia, en tanto, ha subido 17%, mientras que el principal índice de acciones de la Bolsa de São Paulo acumula un incremento de más de 16% en poco más de dos meses.

El índice bursátil de referencia de mercados emergentes MSCI alcanzó el viernes su nivel más alto desde octubre y registra una subida de 3% este año, comparado con un avance de 2,8% del índice de referencia global MSCI. "Hay una cacería global por obtener mayores rendimientos", asevera Suvir Mukhi, gestor de portafolio de Income Partners Asset Management en Hong Kong, que gestiona US\$1.400 millones en activos. Mukhi ha estado aumentando sus posiciones de bonos de China e India en moneda local este año.

Tal búsqueda de retornos ha elevado los precios de los bonos chatarra de EE.UU. y reducido sus rendimientos, que se mueven en la dirección opuesta, a 5,03%, cerca de los niveles más bajos de la historia.

Los bonos de los mercados emergentes parecen atractivos en comparación. La deuda de Brasil a 10 años arroja un rendimiento de 12,4% y la de Sudáfrica de 8,1%.

"Cuando se observan estos rendimientos, están enormemente distorsionados", señala Gary Herbert,

gestor de portafolio y director global de crédito de Brandywine Global Investment Management, que administra US\$46.000 millones en activos. "La oportunidad (en los mercados emergentes) es realmente atractiva".

Las economías emergentes han estado más que conformes de satisfacer la demanda de los inversionistas y se han embarcado en una ola de emisiones de deuda.

Los gobiernos de los países emergentes han emitido US\$63.000 millones en deuda y se encaminan a igualar la marca anterior, correspondiente a 2012, según la firma de datos Dealogic.

El ingreso de fondos a las monedas, las acciones y los bonos de los mercados emergentes marca un cambio de tendencia frente a la salida de casi US\$60.000 millones en capitales a comienzos de 2014, resultado de las tensiones políticas en Turquía y las preocupaciones de que algunos países habían pasado a depender demasiado de la liquidez proveniente del estímulo de los bancos centrales.

Mala memoria

Los capitales internacionales vuelven a los mercados emergentes e impulsan el alza de acciones, bonos y monedas, sólo meses después de que una tumultuosa ola de ventas castigara a Turquía, Sudáfrica y otras naciones.

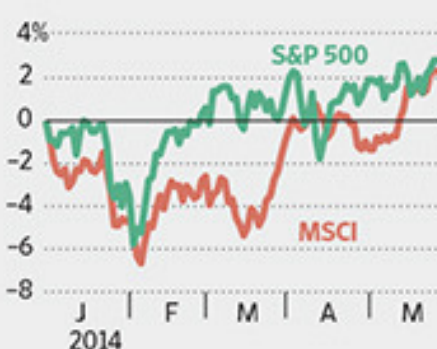
Entrada de capital en fondos que invierten en acciones y bonos



Rendimientos de los bonos del Tesoro vs. mercados emergentes



Índice MSCI Emerging BMI vs. S&P 500



Fuentes: EPFR Global (flujos); Thomson Reuters (rendimiento de bonos de EE.UU.); Barclays; FactSet (MSCI)

The Wall Street Journal