

Costa Rica: Fondos de Inversión en el nuevo borrador de Ley Reguladora del Mercado de Valores

Autor: Víctor Chacón, Director Ejecutivo. CAFI

Producto de casi dos años de trabajo alrededor del análisis del mercado de valores costarricense, recientemente se difundió un borrador de una nueva Ley Reguladora del Mercado de Valores. En esta ocasión, nos gustaría opinar respecto al escenario que dicho documento plantea para los Fondos de Inversión.

En términos generales, el proyecto plantea una visión moderna para el mercado de valores costarricense, lo cual en si ya es un desafío. Para los fondos de inversión, la propuesta incrementa las fuentes y procedimientos para la adquisición de activos, con lo cual optimizar la gestión del portafolio. Para ciertos tipos de valores, un gestor de fondos, podría acudir directamente a la bolsa de valores, sin depender de intermediarios.

Por otro lado, se corrigen defectos de la anterior ley, como el Derecho de Receso, que al plantearse exclusivamente para fondos abiertos, se adecúa a la práctica internacional.

En esta misma línea se separa la responsabilidad entre comercializador independiente y administrador, en los procesos de comercialización de fondos, elemento que puede promover la existencia de más canales para una mayor difusión de los fondos de inversión.

Igualmente relevante es el hecho de que finalmente, se permite que los ahorrantes en fondos de inversión, puedan nombrar beneficiarios legales en caso de muerte, aspecto que quedó pendiente en la anterior ley.

Aún así, hay áreas d el proyecto que merecen



Fotografía con fines ilustrativos

mejorarse, a saber:

1. La prohibición a los fondos de invertir en títulos individuales de los bancos. Los fondos son ahorrantes, y como tales deben poder adquirir cualquier valor que sea de oferta pública, y disponible para cualquier ahorrante. No hacerlo, sería discriminatorio. La existencia de una mayor cantidad de emisiones estandarizadas por parte de los bancos, es una aspiración, un ideal, pero es algo que debe manejarse con los bancos, dando incentivos o castigos, pues ellos son los emisores, pero no imponer esta carga a los ahorrantes, sean estos individuales o colectivos. Como bien dice el refrán popular, “no es la cola, la que mueve al perro”.



Fotografía con fines ilustrativos

2. Cuando un intermediario, o comercializador, asesora a un cliente respecto al riesgo-rendimiento de un valor, o de una determinada mezcla, dicho intermediario debe ser responsable de la recomendación dada al cliente. Pero si un inversionista se aparta deliberada y conscientemente de la recomendación del asesor, no parece lógico, que también lo arrastre con responsabilidad por una decisión autónoma del cliente. Actualmente, estos casos admiten la suscripción de una dispensa o “waiver”, que libera de responsabilidad al asesor, lo cual es de uso internacional.

La existencia de irregularidades o abusos en este campo, debería resolverse con estrictas normas sancionatorias, y rigor en la supervisión. No obstante, en caso de que dicha norma se mantuviera, parece necesario fortalecer la posición del asesor, en términos de que la no venta del producto, no le acarreará responsabilidades civiles o penales en caso de que el cliente decida interponer una demanda por la no venta del producto.

3. La aplicación de la valoración a precios de

mercado, presenta inconsistencias en un mercado que no solo es poco profundo, sino que ha venido perdiendo bursatilidad. En este campo, el regulador debe tener mayores ámbitos de adecuación de la valoración a mercado; en algunos casos aplicando separaciones parciales del precio reportado por el vector, en otros aplicando mecanismos de consulta experta, y en otras circunstancias aplicando valoración al costo. En este último caso, pareciera oportuno considerarlo en fondos estructurados, y de gestión pasiva, donde la liquidez anticipada no existe, o está sujeta al vencimiento contractual de valores del portafolio. En estos, al no haber posibilidad de gestión activa (venta anticipada de valores), la valoración al costo es aconsejable.

La experiencia internacional con fondos estructurados, “unit investment trusts”, fondos híbridos, semiabiertos, semicerrados o de intervalo, convendría dejarse prevista en las potestades normativas del CONASSIF, así como una aplicación diferenciada de la valoración de dichos portafolios.

Asia: Pasaporte y reconocimiento de fondos, avances en la integración financiera asiática

Tomado del Boletín No.4 Noticias a Fondo de la Asociación de Fondos Mutuos, Chile.

Durante el 2013 Asia ha continuado con empuje en materias orientadas a promover el desarrollo de sus mercados financieros. Este año fueron tres las iniciativas impulsadas por los gobiernos asiáticos como una oportunidad para aumentar el crecimiento económico y generar más puestos de trabajo de alta calificación, a través del desarrollo de sus servicios financieros.

La primera medida anunciada, es la plataforma de reconocimiento entre fondos mutuos de Hong Kong y China, en que bajo ciertas condiciones fondos mutuos registrados en el centro financiero podrán ser comercializados en el mercado de ahorro e inversión del gigante asiático.

Por otra parte, la segunda iniciativa impulsada por parte de Australia, Nueva Zelanda, Singapur y Corea del Sur es la declaración de intención en el desarrollo de un Pasaporte para Fondos en la Región Asiática (ARFP, por sus siglas en inglés).

Este proyecto se plantea como un impulso al crecimiento y profundidad de la industria de administración de fondos en estos países, así como también un incremento en la demanda de capital humano calificado y de las actividades relacionadas.

El tercer anuncio es un memorándum de entendimiento entre Malasia, Singapur y Tailandia para establecer las bases para distribución Pasaporte y reconocimiento de fondos, avances en la integración financiera asiática.

De esta forma se espera que una vez que



Fotografía con fines ilustrativos

estas medidas estén implementadas cambiará por completo el escenario de la industria de fondos en Asia y seguramente en el flujo de capitales a nivel global.

Las oportunidades dentro del mercado asiático

Asia concentra el 60% de la población mundial, no obstante se demanda tan solo un 12% de los fondos gestionados a nivel global. La demanda en la administración de fondos es fuerte y tiene un potencial de rápido aumento dado por el crecimiento de su clase media, la mayor esperanza de vida de su población y en la medida que el centro de crecimiento del producto interno bruto mundial se siga desplazando hacia estos países.

Hasta la fecha el régimen regulatorio europeo es considerado como el principal método transfronterizo para la venta de servicios de gestión de fondos en la región asiática. Europa, a través de los "Collective Investment in Transferable Securities"(UCITS, siglas inglesa), gestiona la mayor parte de los fondos extranjeros más vendidos en Asia. Una vez que las distintas iniciativas impulsadas este año sean implementadas y aumente la demanda de fondos por parte de China continental, este escenario podría cambiar.

Es por eso que la inyección de competencia debiera redundar en una menor concentración de la industria y con menores costos. La competitividad y penetración de nuevos productos dependerá en gran medida de cuanto aprendan los nuevos actores de las preferencias de los inversionistas del gigante asiático y del nivel de educación que estos inversionistas alcancen en materia de inversiones, de tal forma que comprendan la dinámica de fondos más sofisticados que los que hoy se ofrece.

Por otra parte, en las economías que acordaron la creación de un pasaporte se gestionan US\$3 billones en fondos, con un potencial exponencial de crecimiento. El acuerdo entre Australia, Corea del Sur, Nueva Zelanda y Singapur allana el camino para la exportación de servicios financieros que impulsarán el desarrollo de la industria de gestión de fondos, altamente especializada y con estándares de los grandes centros financieros, y con ello, aumentar el crecimiento económico y generar más puestos de trabajo de alta calificación.

El desafío para su adecuada implementación será la simplificación de las reglamentaciones en materia de inversiones, así como sucede en Europa con los UCITS que proporciona un marco



Fotografía con fines ilustrativos

regulatorio unificado para que estructuras de inversión colectiva puedan operar libremente en toda la Unión Europea.

Además es de esperarse que en un futuro economías como Malasia, Singapur, Tailandia, entre otras, se unan al pasaporte y de esa forma, puedan competir con éxito frente a los UCITS europeos.

Expertos sostienen que si bien suponen cierta competencia, si el vehículo que desarrollen los asiáticos resulta ser similar al europeo, estos podrían ser complementarios y funcionar en ambos sentidos. Así, el mercado europeo se podría abrir también hacia los "UCITS" asiáticos.

Estados Unidos: Las cinco claves de Warren Buffett para una buena inversión

Tomado de: Expasion.com

El 'oráculo de Omaha' recomienda encontrar una buena inversión y aferrarse a ella sin dejarse influenciar por los posibles altibajos cotidianos ni por las opiniones de terceros.

Warren Buffett ha publicado en la revista Fortune una carta dirigida a los inversores en la que explica cuáles son las cinco claves para que una inversión resulte rentable. En la misiva, el multimillonario inversor estadounidense pone como ejemplo pequeñas inversiones que llevó a cabo hace dos décadas y que han terminado por generar beneficios al dueño del Berkshire Hathaway.

Una de ellas es una finca de unas 16 hectáreas que compró en 1986 por 280.000 dólares. Buffett señala que solo ha estado allí en dos ocasiones, pero que antes de adquirir la propiedad hizo una serie de cálculos para anticipar los posibles beneficios que obtendría con su inversión. Pese a sus escasos conocimientos sobre agricultura, el 'oráculo de Omaha' calculó cuántos kilos de grano podría producir y sobre esa cantidad, contando con la subida que experimentaría el precio del grano de trigo y el repunte que registraría la explotación de la propiedad, estimó que la granja podría generarle una rentabilidad del 10%. En la actualidad la propiedad vale cinco veces más de lo que pagó Buffett hace 20 años y ha multiplicado por tres sus beneficios.

Utilizando este y otros ejemplos, Buffett da las cinco claves para una buena inversión:

1) No hace falta ser un experto para conseguir rentabilidades interesantes con las inversiones que se hacen. Hay que reconocer las limitaciones de cada uno, hacerlas cosas simples y no dar rodeos. También hay que desconfiar ante cualquier promesa de beneficios rápidos.

2) Hay que centrarse en la productividad futura de los activos en los que está interesado. En caso de no estar muy seguro sobre una inversión, lo mejor es dejarla. Nadie tiene la capacidad suficiente para evaluar todas las



Fotografía con fines ilustrativos

inversiones posibles.

3) Hay que evitar la especulación y no centrarse únicamente en que el precio del activo pueda aumentar con el tiempo. Buffett cree que, aunque no hay nada de malo en la especulación, es complicado especular bien incluso para él. El dueño de Berkshire Hathaway se muestra «escéptico con todos aquellos ganadores que tienen la esperanza de mejorar el beneficio si continúan en el juego». Advierte también de que un activo se haya apreciado en el tiempo no es ninguna razón suficiente como para comprarlo.

4) Con su inversión de la granja Buffett solo pensó en la capacidad de producción que podría alcanzar la propiedad y no prestó atención a los posibles vaivenes en su valoración. «Los partidos los ganan aquellos que se centran en lo que pasa en el terreno de juego y no los que tienen la vista puesta en el marcador», apunta el afamado inversor.

5) Por último, el 'oráculo de Omaha' considera que formarse opiniones macro o predicciones de mercado en base a lo que nos dicen otros es una pérdida de tiempo. Buffett cree que esta práctica es peligrosa y podría distorsionar su propia visión de los hechos, que podría ser importante.

Chile: La Ley Unica de Fondos: Un paso más cerca de la integración internacional... y cada vez mejor evaluado como destino de inversión

Tomado del Boletín No.4 Noticias a Fondo de la Asociación de Fondos Mutuos, Chile.

Sin duda el hito más emblemático del 2013 fue la aprobación de la Ley Única de Fondos (LUF). La iniciativa, da los primeros pasos hacia un mercado más atractivo para el ingreso de inversionistas extranjeros e inevitablemente elevará a la industria de fondos a estándares de centro financieros del mundo. Sin embargo, el éxito de la LUF estará supeditado a la forma que adquiera el reglamento, cuya elaboración ya está en proceso. El complementar con normativa adecuada permitirá operar la exportación de servicios financieros y aprovechar las ventajas competitivas que se tiene respecto a pares de la región.

Las medidas con mayor impacto tienen que ver con iniciativas conducentes a fomentar la integración internacional de la industria de fondos chilena. Por una parte, se busca potenciar la participación de inversionistas extranjeros. Para ello, el proyecto exime de impuestos por el mayor valor obtenido en el rescate de las cuotas en inversiones en fondos chilenos que tengan al menos durante 330 días continuos o discontinuos un 80% o más del valor de su activo total (del fondo) invertido en el extranjero. También quedan exentas de impuestos los flujos que perciban por estos fondos.

Con el fin de potenciar la exportación de servicios financieros, la LUF evita la exportación de IVA en la provisión del servicio de administración de fondos a extranjeros.

Dentro de Latinoamérica Chile se destaca por su confiable institucionalidad y estabilidad macroeconómica. Son estas las razones por las cuales hasta ahora ha logrado diferenciarse de otros mercados que tienen similar nivel de profundidad en su industria de fondos. Como se observa en el siguiente cuadro, en lo que respecta al mercado de fondos, Chile presenta hasta antes de la LUF un nivel de profundidad



Fotografía con fines ilustrativos

levemente superior al de países como Colombia y México en lo que respecta a marco impositivo y regulatorio, respectivamente.

Por otra parte Brasil ha sido percibido como una economía con un marco de formación y operación de fondos levemente superior al de nuestro país.

Con la LUF es esperable que Chile Mejore su calificación en lo que se refiere al marco regulatorio impositivo y de operación. De esta forma Chile se sitúa a la vanguardia alcanzando e incluso superando a Brasil en lo que a profundidad regulatoria se refiere.

Puntos más o puntos menos en un ranking de este tipo es bastante significativo, especialmente si consideramos que son aspectos que consideran los extranjeros de alto patrimonio a la hora de invertir en un país. Por lo que es de esperar que al aumentar la brecha que posiciona a Chile como líder en la región en términos de sofisticación normativa debiera desarrollarse un círculo virtuoso donde mayores ingresos de capitales estimulen la demanda de servicios vinculados a la administración de activos.

España: El mejor inicio de año para los fondos desde 1998

Tomado de: www.gestionatudinero.com

El apetito por los fondos de inversión no tiene fin. En lo que va de año, estos productos ya han duplicado las suscripciones netas de los dos primeros meses de 2013, al recibir 6.271 millones de euros frente a los 2.660 millones del periodo anterior.

Según datos de Inverco, esta cifra acumulada en los dos primeros meses convierte al año 2014 en el de mayores entradas hasta febrero en la industria desde hace dieciséis años (1998). Pero hay más. El 76% de gestoras que remiten información tuvieron suscripciones netas positivas en febrero, un mes en el que la cifra alcanzó los 2.608 millones de euros.

A finales de febrero, el volumen de activos totales se situó en 161.757 millones de euros, lo que supone un incremento de 3.854 millones respecto al mes anterior (2,4% de aumento respecto a enero 2013), continuando la tendencia de los últimos 14 meses de incrementos significativos de patrimonio. En lo que va de año, el volumen ha aumentado ya en 7.923 millones, muy superior incluso al excelente comienzo del año anterior, en el que los fondos incrementaron su patrimonio en 4.390 millones en los dos primeros meses de 2013 (un 80% más).

La cifra es más sorprendente si se calcula desde diciembre 2012. Ahí comenzó la recuperación de la industria. Y desde entonces, el volumen de activos ha experimentado un incremento de casi 40.000 millones de euros, lo que supone un 32% de incremento.

Los fondos de rentabilidad objetivo siguen siendo los grandes protagonistas del mercado, acumulando entradas netas superiores a los 1.300 millones de euros. Solo los garantizados y los monetarios registraron reembolsos de 1.166 y 154 millones de euros respectivamente.

Otra de las sorpresas es que se empieza a notar cierta tendencia a asumir algo más de riesgo. Es cierto que las categorías más conservadoras siguen centrando las



Fotografía con fines ilustrativos

preferencias de los nuevos partícipes, con la renta fija acumulando 2.347 millones de euros de suscripciones en lo que va de 2014. Sin embargo, las categorías con alguna exposición a mercados de renta variable (Mixtos y Renta Variable Nacional e Internacional), registran más de la mitad de todas las nuevas suscripciones de 2014 (3.244 millones de euros frente a los 6.271 totales).

Las cifras de partícipes también vuelve a ser positiva. En total, ya se sitúan en 5.272.398, lo que representa un incremento de 56.644 partícipes con respecto al cierre de enero. Desde diciembre de 2012 la tendencia en el número de inversores en fondos ha sido siempre creciente, con un aumento de 800.000 partícipes en sólo 14 meses (17,7% más que a finales de 2012).

En la rentabilidad es donde estos productos se quedan algo más rezagados. Los fondos de Renta Variable Nacional se colocan líderes acercándose al 4% en lo que va de año. Las categorías de Renta Variable Internacional Japón y Emergentes tuvieron rendimientos ligeramente negativos. En cuanto a la Renta Fija, continúa presentando rendimientos positivos, especialmente la de mayor duración (largo plazo, rentabilidad objetivo) que acumula ya rentabilidades cercanas al 1,5% en solo dos meses.