

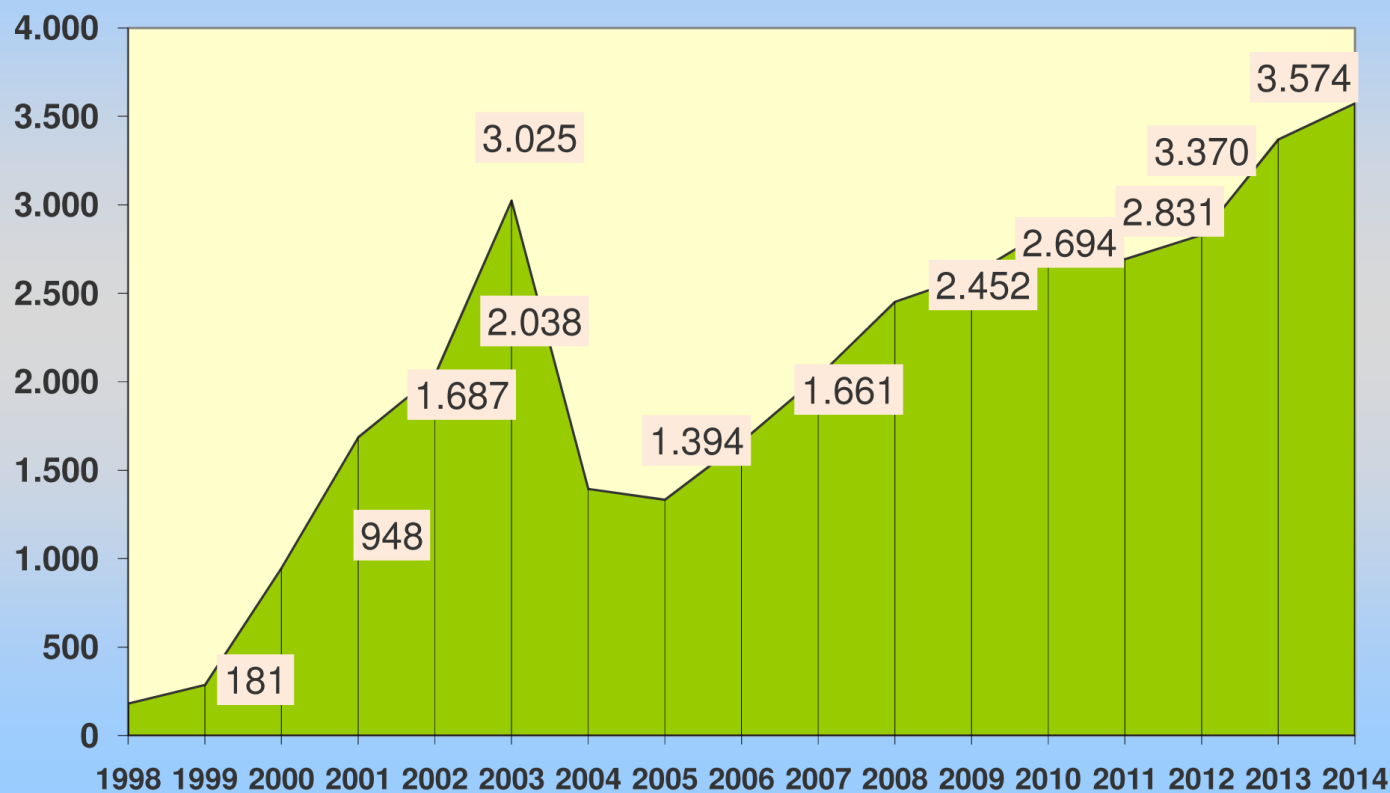
Desempeño de los Fondos de Inversión en el 2014

Autor: Víctor Chacón, Director Ejecutivo. CAFI

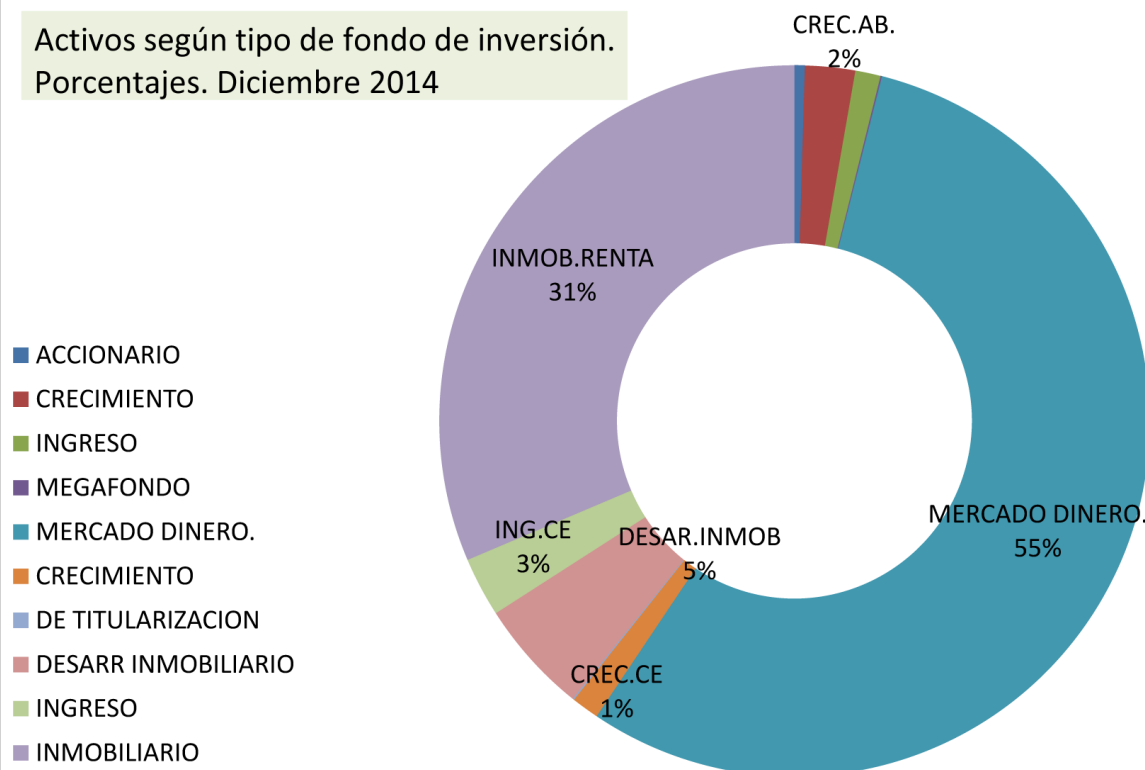
Pese al entorno aún adverso en lo económico y financiero local e internacional, los fondos de inversión del país, vuelven a mostrar avances. Los fondos mostraron un importante aumento en volumen de activos y número de cuenta-clientes.

En el caso de los activos, tuvieron un crecimiento en activos del 6,1%, al pasar de US\$3.370 millones al cierre del 2013, a US\$3.574 millones a finales del año 2014. Como alternativas preferidas por el inversionista se mantienen los Fondos de Mercado de Dinero (55,4% de todos los activos de la industria), seguido por los Fondos Inmobiliarios con un 31,4%.

**Costa Rica: Activos Fondos de Inversión.
1998-2014. Millones US \$.**



Activos según tipo de fondo de inversión.
Porcentajes. Diciembre 2014



Al 31 de diciembre de 2013 y Diciembre 2014.

	Clientes 2013		Clientes 2014		Cambio	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
ABIERTO	40.517	81,1%	61.879	86,5%	21.362	52,7%
ACCIONARIO	2.248	4,5%	2.697	3,8%	449	20,0%
CRECIMIENTO	2.425	4,9%	2.650	3,7%	225	9,3%
INGRESO	1.070	2,1%	1.195	1,7%	125	11,7%
MEGAFONDO	87	0,2%	89	0,1%	2	2,3%
MERCADO DINERO.	34.687	69,5%	55.248	77,3%	20.561	59,3%
CERRADO	9.428	18,9%	9.628	13,5%	200	2,1%
CRECIMIENTO	866	1,7%	861	1,2%	-5	-0,6%
DE TITULARIZACION	63	0,1%	65	0,1%	2	3,2%
DESARROLLO INMOBIL	371	0,7%	363	0,5%	-8	-2,2%
INGRESO	1.143	2,3%	1.090	1,5%	-53	-4,6%
INMOBILIARIO	6.985	14,0%	7.249	10,1%	264	3,8%
TOTAL GENERAL	49.945	100,0%	71.507	100,0%	21.562	43,2%

Fondos Abiertos

Si se suman todos los activos de los fondos abiertos, estos llegan a US\$2.124 millones, mientras que en los cerrados ascienden a US\$1.451 millones, es decir cerca de un 46,3% de mayor volumen de los abiertos sobre los cerrados. La balanza que inclinó este resultado fueron los Fondos Mercado Dinero, que aumentaron en US\$206 millones, siendo el tipo de fondo que más incremento en activos tuvo durante el año, seguido por los Accionarios, que lo hicieron en US\$4 millones. Los fondos abiertos que más decrecieron en activos fueron los Fondos de Crecimiento Abierto (-US\$48 millones de reducción).

Activo de fondos según tipo Diciembre 2014. Millones US\$			
		Activo	Porcentaje
ABIERTOS		2.124	59%
MERCADO DINERO		1.982	55,4%
CRECIMIENTO		81	2,3%
INGRESO		41	1,2%
ACCIONARIOS		17	0,5%
MEGAFONDOS		3	0,1%
CERRADOS		1.451	41%
CRECIMIENTO		45	1,2%
INGRESO		97	2,7%
TITULARIZACIÓN		2	0,1%
INMOBILIARIOS		1.122	31,4%
DESARR. INMOBIL		185	5,2%
TOTAL		3.574	100%

Fondos Cerrados

Por su parte, a nivel de fondos cerrados, los Fondos Inmobiliarios Renta aumentaron en US\$46 millones (o sea, un 4,3% 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 2013-2014 también destaca un aumento de un 43% en la cantidad de inversionistas, que equivalen a la apertura de 21.562 cuentas (pasando de 49.945 a 71.507 en el término del año).

Lo anterior, a pesar de una reducción en la cantidad de fondos, que se ubican en 97, desde los 98 de hace un año, y de los 99 de hace dos años.

Esto nos lleva a una mayor cantidad de inversionistas por fondo (de 510 a 737 inversores), así como un menor índice de inversión por cliente (US\$34,319 en fondos abiertos).

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 66% dólares y 34% colones, al cierre del 2013. No obstante, parece que ese proceso se detuvo, pues al cierre del 2014, el ahorrante se devolvió ligeramente, pues se destina un 70% a fondos dólares, y un 30% a fondos colones.

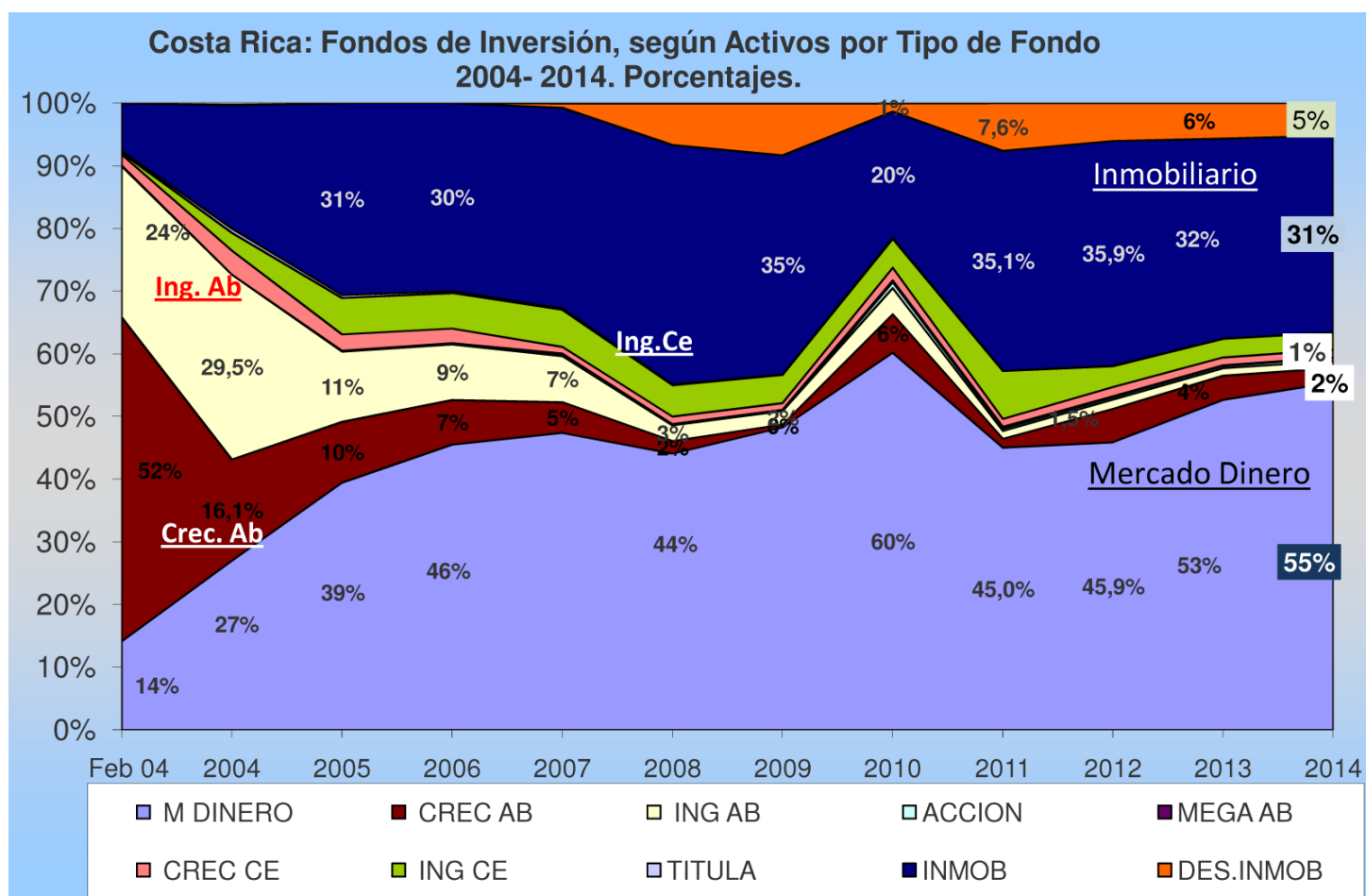
Pese a lo anterior, es claro que el cliente de fondos de inversión, sigue siendo un ahorrante que se siente cómodo con la inversión en moneda extranjera, demostrando que no tiene un perfil especulador en la mayoría de casos, sino una visión de largo plazo en sus inversiones.

Polarización de preferencias

Es notable que la industria local de fondos de inversión, sigue caracterizada por la polarización entre dos tipos de 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 en rendimientos.

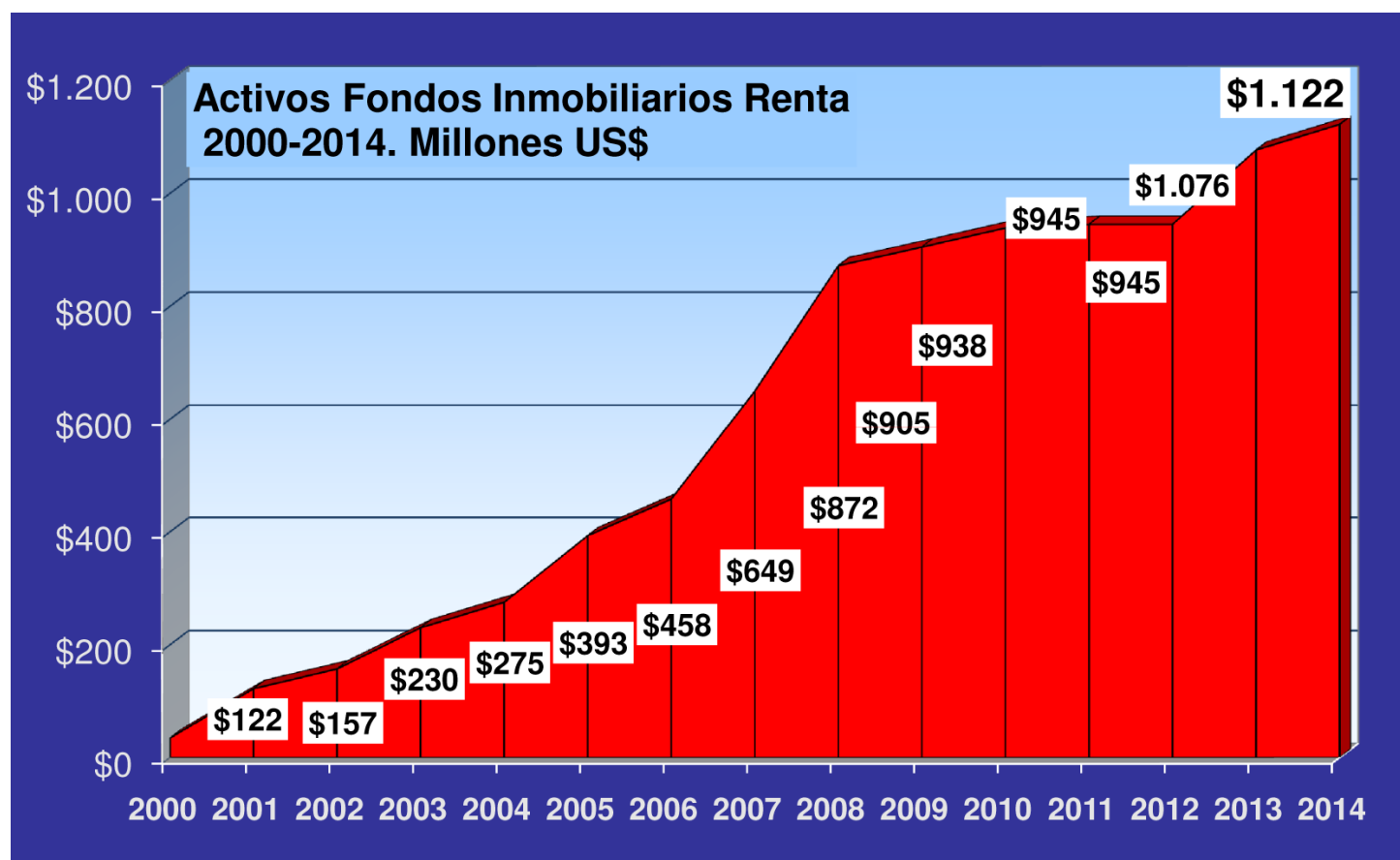
Esto despierta la preocupación por analizar por qué el mercado ha dejado de lado los fondos intermedios, como los fondos de ingreso, crecimiento, balanceados, accionarios, megafondos, hipotecarios y otros de naturaleza financiera, tanto de renta fija como variable. Si bien la expectativa internacional dicta una probable alza en tasas de interés entre el 2015-2016, 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 baja bursatilidad en la inmensa mayoría de valores de renta fija, la valoración a mercado debería tener atenuantes 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.

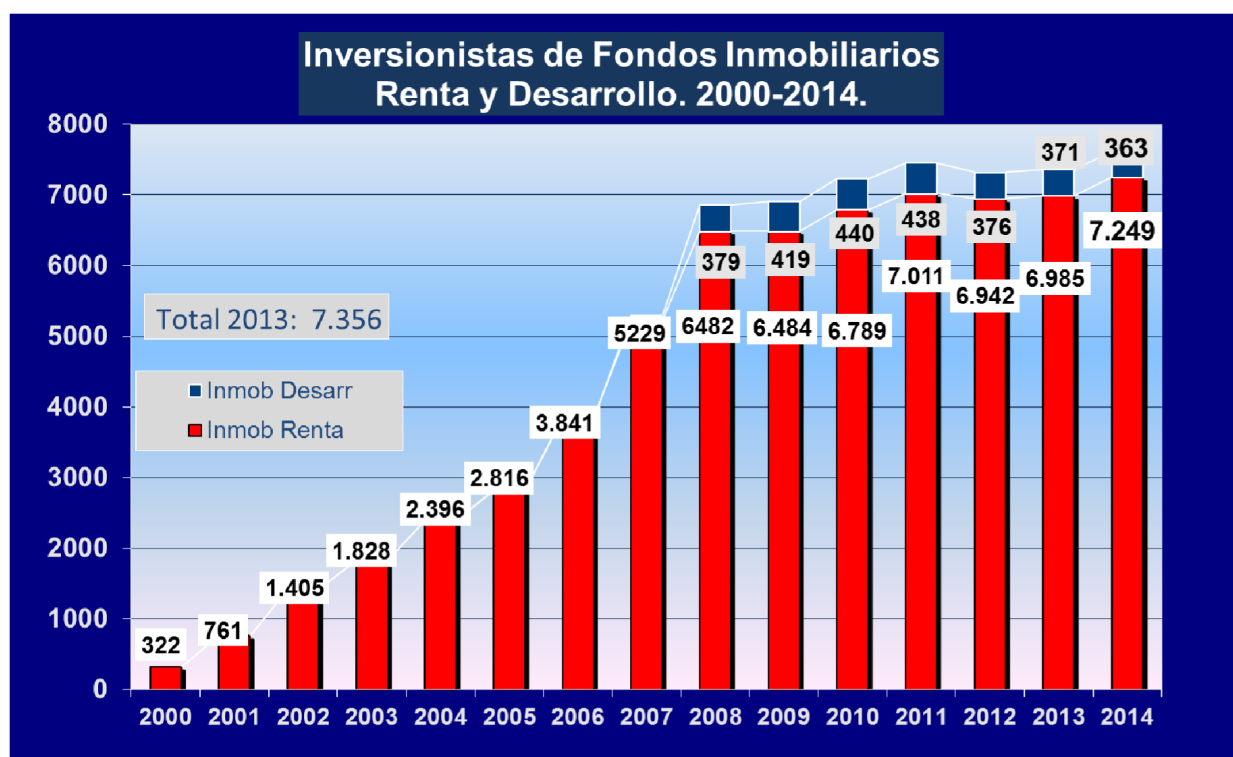
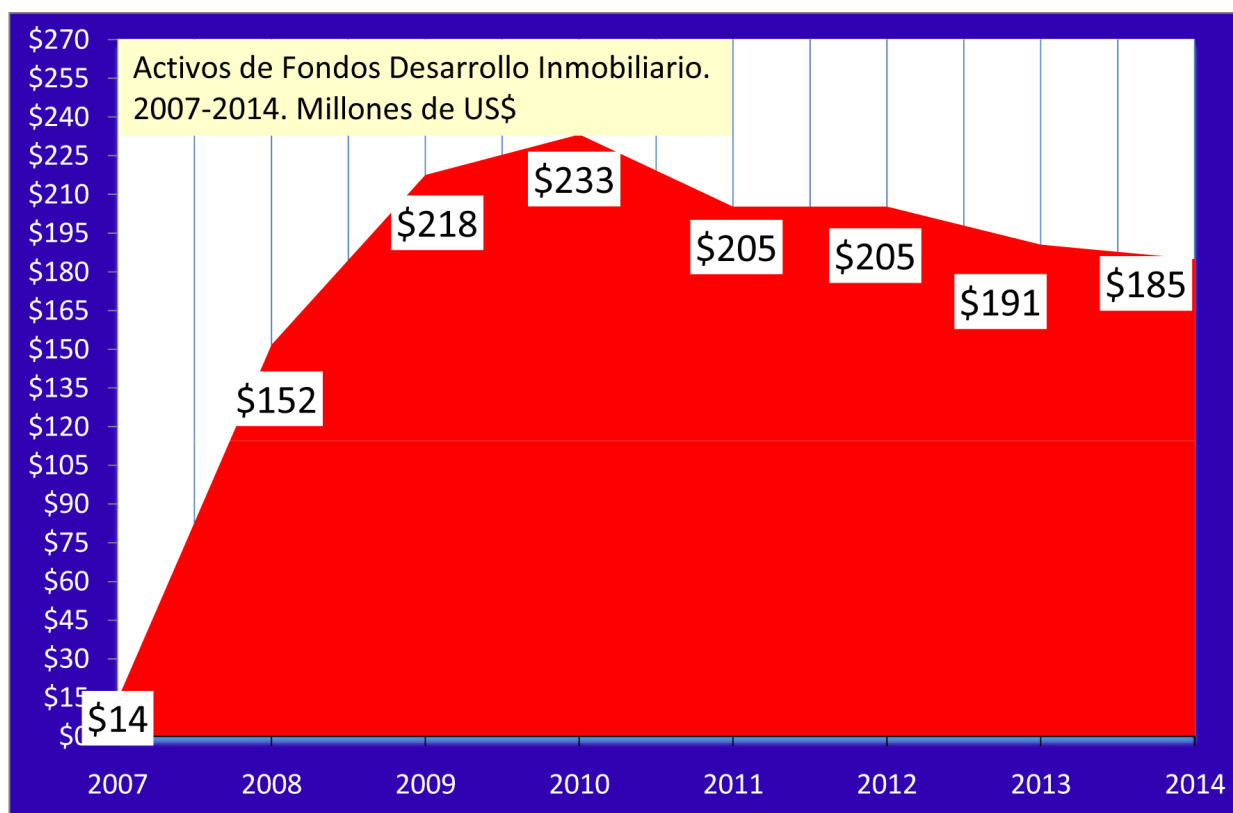


Fondos del Sector Inmobiliario

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\$1.076 millones a US\$1.122 millones, y sus cuenta clientes subieron de 6.985 a 7.249.



En los de Desarrollo, los activos se redujeron de US\$191 millones a US\$185 millones, y sus clientes de 371 a 363. 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 2015.

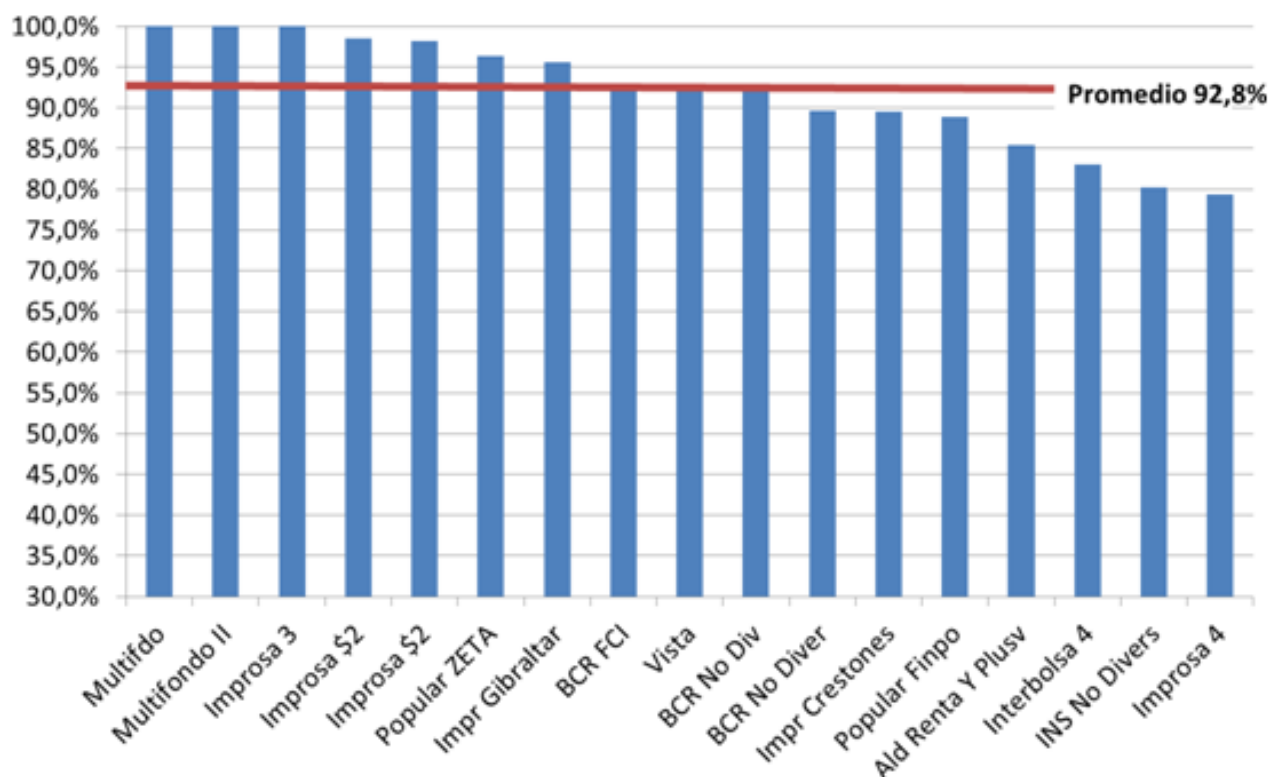


En otro orden, los Fondos Inmobiliarios Renta siguen mostrando una situación positiva en su composición y gestión. La ocupación promedio de inmuebles se ubica en 92,8%, y el nivel de endeudamiento está en el orden del 11,5%, lo cual bastante lejos del límite máximo permitido del 60%.

Fondos Inmobiliarios Renta: Endeudamiento Potencial . 2014. Porcentajes.



Ocupación Inmuebles de Fondos Inmobiliarios. Porcentaje. Diciembre 2014



Con ello, los rendimientos de estos fondos al término del 2014, promedian 5,5% para rendimiento total de los últimos 12 meses.

Consideraciones finales

En la medida en que se mantenga la recuperación del crecimiento en Estados Unidos, y Europa logre 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 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, en parte por la baja presencia de dichos emisores en el mercado de valores.

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 2015 que el mostrado en el 2014, si el entorno legal, económico y tributario se alinean 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.

