

# Comercialización de Fondos de Inversión en Iberoamérica



**Víctor Chacón R.**  
**Director Ejecutivo CNSFI**  
**Comité de Normativa – FIAFIN**  
**Costa Rica, 11 de Junio del 2008**

# Índice

Antecedente	▪ Preferencia e importancia del ahorro colectivo.
1.	▪ Comercializadores de fondos en Iberoamérica.
2.	▪ Responsabilidad por la comercialización.
3.	▪ Reserva de información.
4.	▪ Transparencia del proceso de venta.
Conclusión	▪ Opinión de países.

Antecedente

Preferencia del ahorro colectivo e importancia.

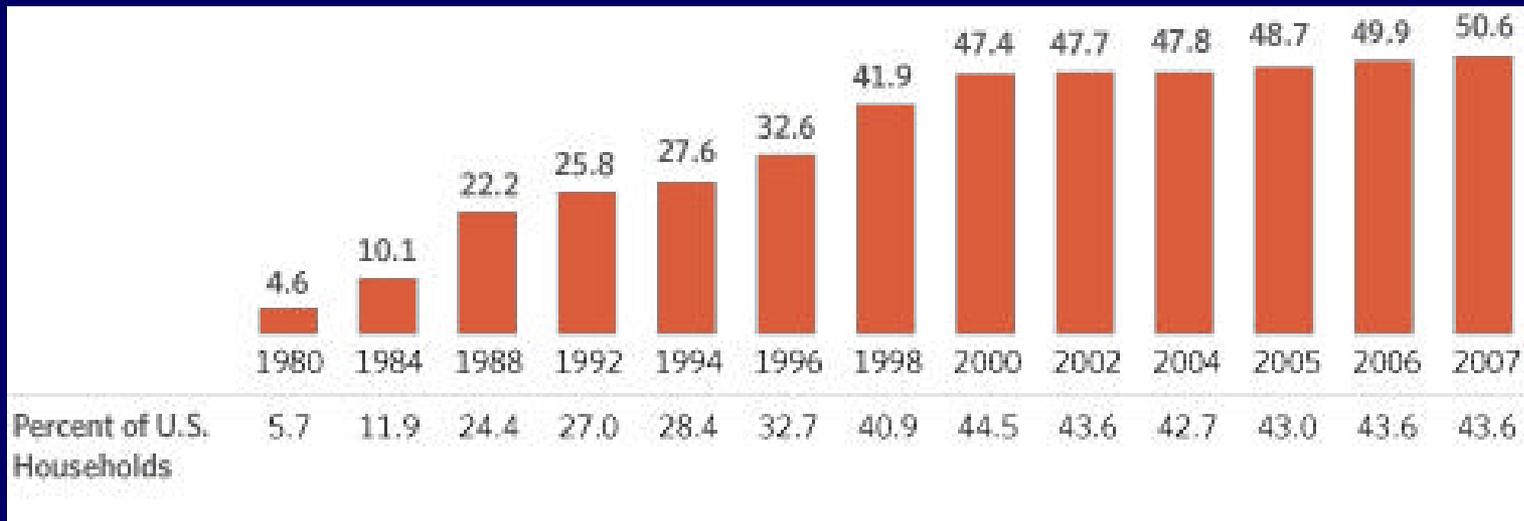
# El caso de Estados Unidos

## ***La persona común es dueña de los fondos***

Figure 6.1. Mutual Funds Fact Book.

More than four in ten U.S. Households Own Mutual Funds.

*(millions of U.S. households owning mutual funds, selected years)*



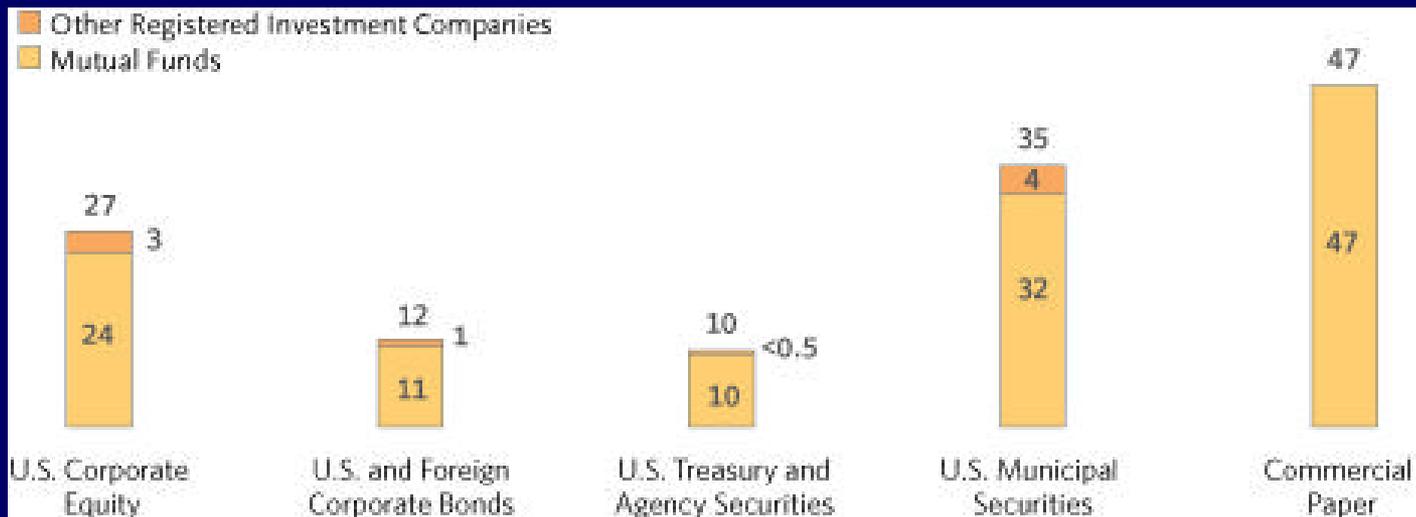
Sources: Investment Company Institute and U.S. Census Bureau (Fundamentals, "[Trends in Ownership of Mutual Funds in the United States, 2007](#)")

4 de cada 10 familias invierten en fondos. En 1980 lo hacía 5%. Significa 90 millones de personas. (No incluye fondos de pensión, sindicatos y asociación de empleados).

# El caso de Estados Unidos

***A través de los fondos, ¿Qué han conseguido las personas?***

Investment Companies Channel Investment to Stock, Bond, and Money Markets  
(percent of total market securities held by investment companies, 2007)



Note: Components may not add to the total because of rounding.

Sources: Investment Company Institute, Federal Reserve Board, and World Federation of Exchanges

Ser dueños de los mejores activos del mercado: 27% de las acciones, 35% de bonos municipales, 47% de papel comercial y 12% de bonos corporativos y del Tesoro.

# El caso de Estados Unidos

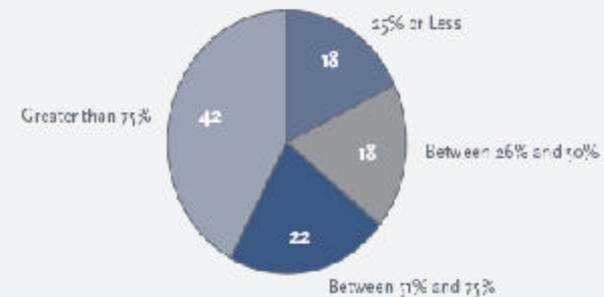
## Una cultura de “propietarios” acentuada por los fondos

FIGURE 6

### MUTUAL FUNDS ARE A SIGNIFICANT SHARE OF INVESTOR PORTFOLIOS

Percent of U.S. households owning mutual funds, 2007

#### MUTUAL FUNDS' SHARE OF HOUSEHOLD FINANCIAL ASSETS



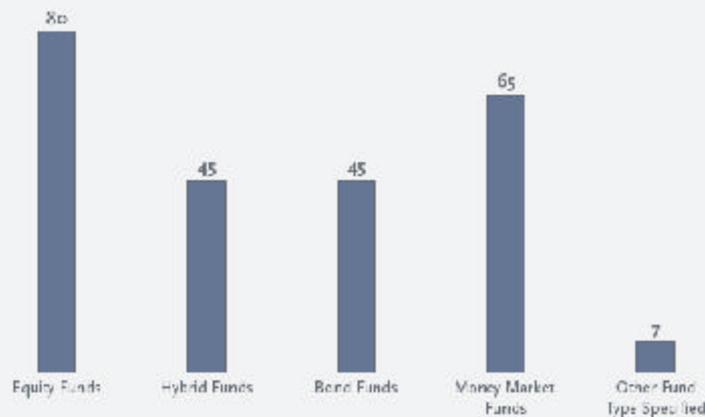
Includes assets in employer-sponsored retirement plans but excludes the household's primary residence.  
Note

FIGURE 5

### EQUITY FUNDS ARE THE MOST COMMONLY OWNED MUTUAL FUND

Percent of U.S. households owning mutual funds, 2007

#### TYPE OF MUTUAL FUND OWNED



Note: Multiple responses are allowed.  
Source: Investment Company Institute

# ¿Pueden los fondos producir este cambio en Iberoamérica ?

*¿Queremos profundizar el ahorro colectivo en nuestras sociedades?*

Fondos de Inversión en Iberoamérica: Activos/P.I.B. y Clientes/Población. Año 2007			
País	CLIENTES	Activo/PIB	Cliente/ Pobla
Argentina	188.732	2,7%	0,5%
Bolivia	32.637	3,4%	0,3%
Brazil <sup>1</sup>	10.861.906	52,9%	5,8%
Chile	1.115.776	17,0%	6,7%
Colombia	378.643	3,8%	0,9%
Costa Rica	39.275	9,3%	0,9%
Ecuador	184741	1,1%	1,4%
El Salvador	49.000	2,7%	0,7%
España	7.687.536	36,6%	17,0%
México	1.785.468	9,6%	1,7%
Perú	285122	4,6%	1,0%
Portugal	1.924.206	37,3%	18,1%
Venezuela	126.000	0,5%	0,5%
<b>Total</b>	<b>24.659.042</b>	<b>29,7%</b>	<b>4,6%</b>

# ¿Qué se necesita ?

## Fondos

**Inversores**

Amplia oferta de fondos.

Facilitar a personas ingresar a fondos de su interés.

Información.

Asesoría.

1.

Quién comercializa fondos en Iberoamérica.

# La fábrica y los canales de venta

## Reclutar vendedores o contrato de distribución

Entidades que comercializan fondos en Iberoamérica e importancia relativa					
	Muy alta	Alta	Media	Baja	Total
Propia fuerza de ventas	20%	30%	30%	20%	10
Casa de bolsa del mismo grupo	20%	20%	20%	40%	5
Bancos del mismo grupo	60%	20%	20%		10
Otras del grupo relacionado con gestora (aseguradoras, etc).		25%	25%	50%	4
Custodio del fondo.		33%		67%	3
Depositario del fondo.	25%			75%	4
Casas de cambio.		50%		50%	2
Otras no relacionadas con gestora		17%	17%	67%	6
Otras:				100%	1

Todos: Propia fuerza de ventas y bancos relacionados.  
Propia fuerza de ventas muy alta en Colombia y México.  
Bancos relacionados, los mayores distribuidores.  
En algunos, casas de bolsa no distribuyen fondos  
(Bolivia, Ecuador, Venezuela)

# Canales de venta

## ***Predomina la propia fuerza o el grupo relacionado***

Entidades que comercializan fondos en Iberoamérica e importancia relativa					
	Muy alta	Alta	Media	Baja	Total
Propia fuerza de ventas	20%	30%	30%	20%	10
Casa de bolsa del mismo grupo	20%	20%	20%	40%	5
Bancos del mismo grupo	60%	20%	20%		10
Otras del grupo relacionado con gestora (aseguradoras,etc).		25%	25%	50%	4
Custodio del fondo.		33%		67%	3
Depositario del fondo.	25%			75%	4
Casas de cambio.		50%		50%	2
Otras no relacionadas con gestora		17%	17%	67%	6
Otras:				100%	1

México: Alta distribución por casas de bolsa.

En menos de la mitad, otras entidades del grupo distribuyen (México,Ecuador,Perú, Argentina).

Distribución por el custodio o depositario, poco usuales (Argentina,Portugal,Ecuador, Perú)

Casas de cambio: En Argentina y México. En este a nivel importante.

Arq.Abierta en más de mitad de países, con importancia media a baja (México con mayor importancia).

# Canales de venta

## ***Predomina la propia fuerza o el grupo relacionado***

Iberoamérica: Entidades que comercializan fondos de una gestora		
Entidad financiera relacionada con gestora (banco, casa de bolsa, etc).	10	
Entidad financiera no relacionada con gestora.	8	Excepto Ecuador, Venezuela
Entidad no financiera relacionada con gestora.	5	
Entidad no financiera no relacionada con gestora	3	Argentina, Colombia, Portugal
Agente o asesor financiero independiente regulado	6	
Agente o asesor financiero independiente no regulado	1	Colombia
Cualquier persona natural o física con quien la gestora suscriba contrato de comercialización	3	
Cualquier persona jurídica o moral con quien gestora suscriba contrato de comercialización.	3	
Otras entidades o personas	1	

En fondos cerrados es más habitual la propia gestora y casas de bolsa.

# Canales de venta

## *Caso de México*

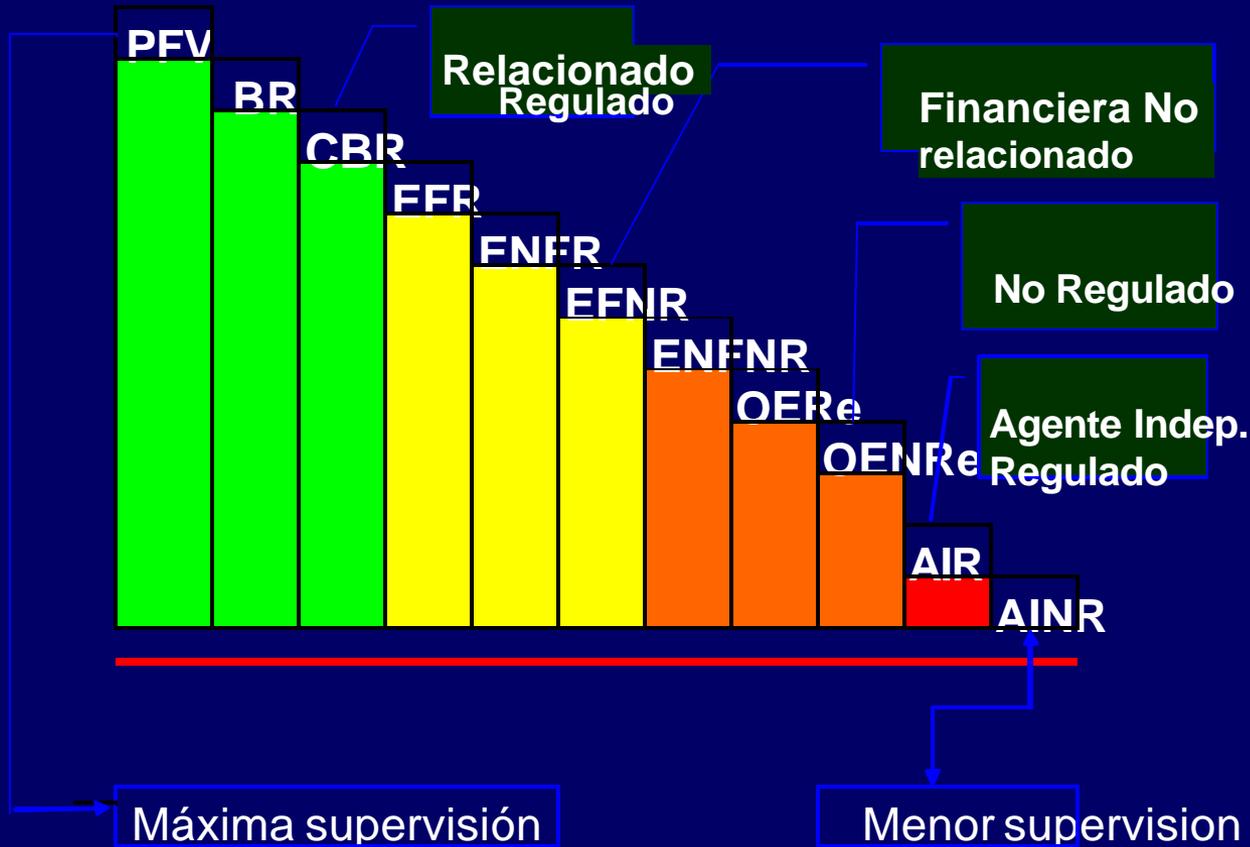
- Referenciadoras: Sólo promoción, asesoría y canalización de órdenes.
- Integrales: Ejecución y liquidación de órdenes y deposito y custodia de acciones (participaciones). Cuenta global.

Según su naturaleza:

- Sociedades Distribuidoras (autorizadas por Regulador).
- Sociedades Operadoras (Gestoras).
- Otras: Instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguro, organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado.
- Deben utilizar servicios de personas físicas autorizadas por Regulador.
- Permitida contratación a distancia por medio de telecomunicación.

# ¿Cuán estricto es el control del proceso?

*Reserva del cliente, control de lavado, transparencia*



# Táctica y estrategia

## Medios para abordar al cliente inversor de fondos en Iberoamérica

	Muy alta	Alta	Media	Baja	Tipo fondo	Total
Medios electrónicos (Internet, correo electrónico).	20%	10%	10%	60%		10
Reunión personal domicilio del inversor.	22%	22%		56%		9
Reunión personal oficinas de gestora o comercializador.	30%	30%	30%	10%		10
Por teléfono o similares.		11%	11%	78%		9

Reunión personal: canal más importante (México, Portugal, Colombia, España,).  
Se combina con medio electrónico, teléfono y otros.

Medios electrónicos se han extendido, pero en pocos su importancia es de la más alta (México, Argentina).

2.

Responsabilidad por la  
comercialización

**¿Quién es responsable por la venta?**

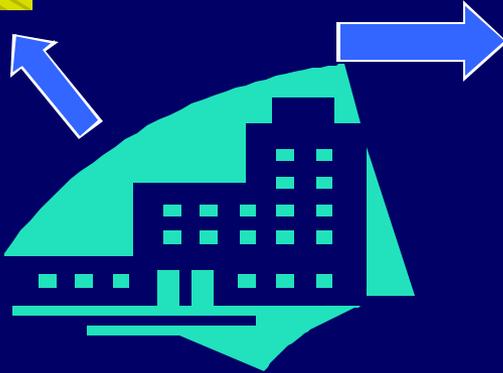
***¿El fabricante o el comercializador?***



**Propia Fuerza**



**No Relacionado  
No Regulado**



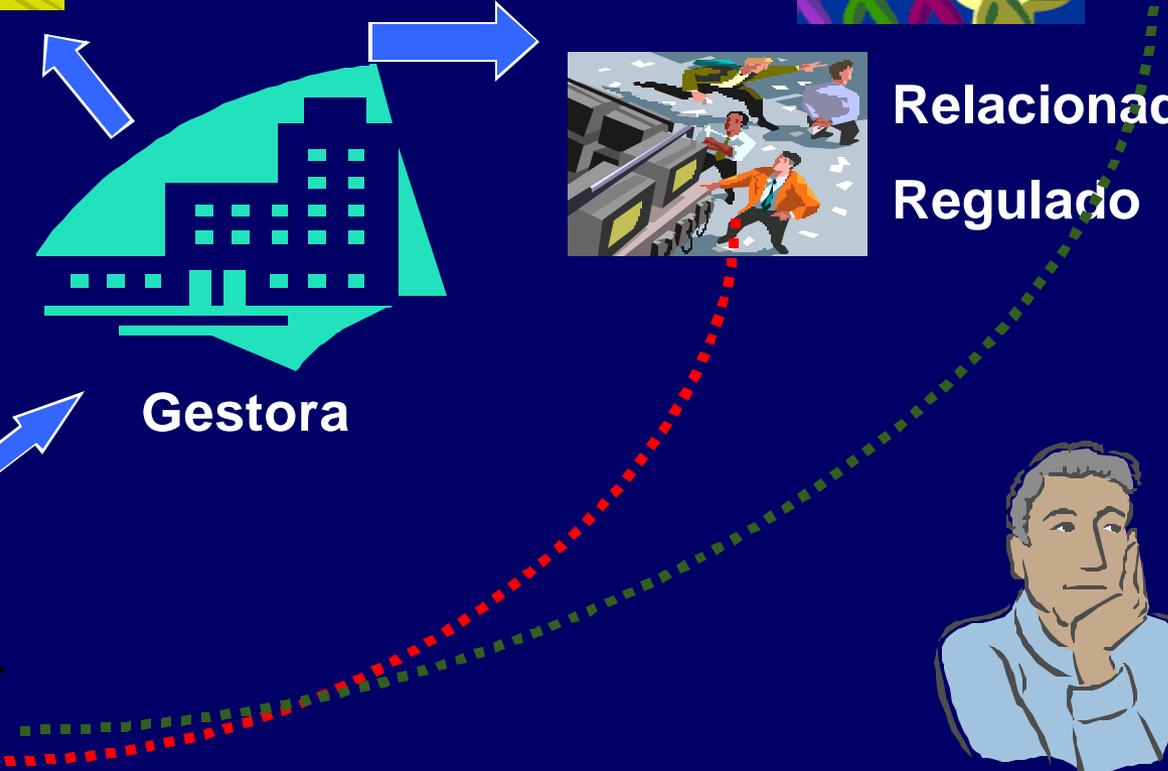
**Gestora**



**Relacionado  
Regulado**



**Inversionista**



# ¿Quién es responsable por la venta?

## ¿El fabricante o el comercializador?

El comercializador, si está relacionado con Grupo Financiero de gestora.	5
Ecuador, Mexico, Bolivia, España, Venezuela	
El comercializador, si no está relacionado con Grupo Financiero de gestora.	3
España, Mexico, Ecuador	
El comercializador, si es una entidad financiera regulada	2
El comercializador, aun cuando no sea entidad regulada	
La gestora si el comercializador está relacionado con Grupo Financiero de gestora.	1
Venezuela	
La gestora es siempre responsable independientemente de naturaleza del comercializador que comete la falta	4
Argentina, Colombia, Perú, Costa Rica	

3.

Reserva de información

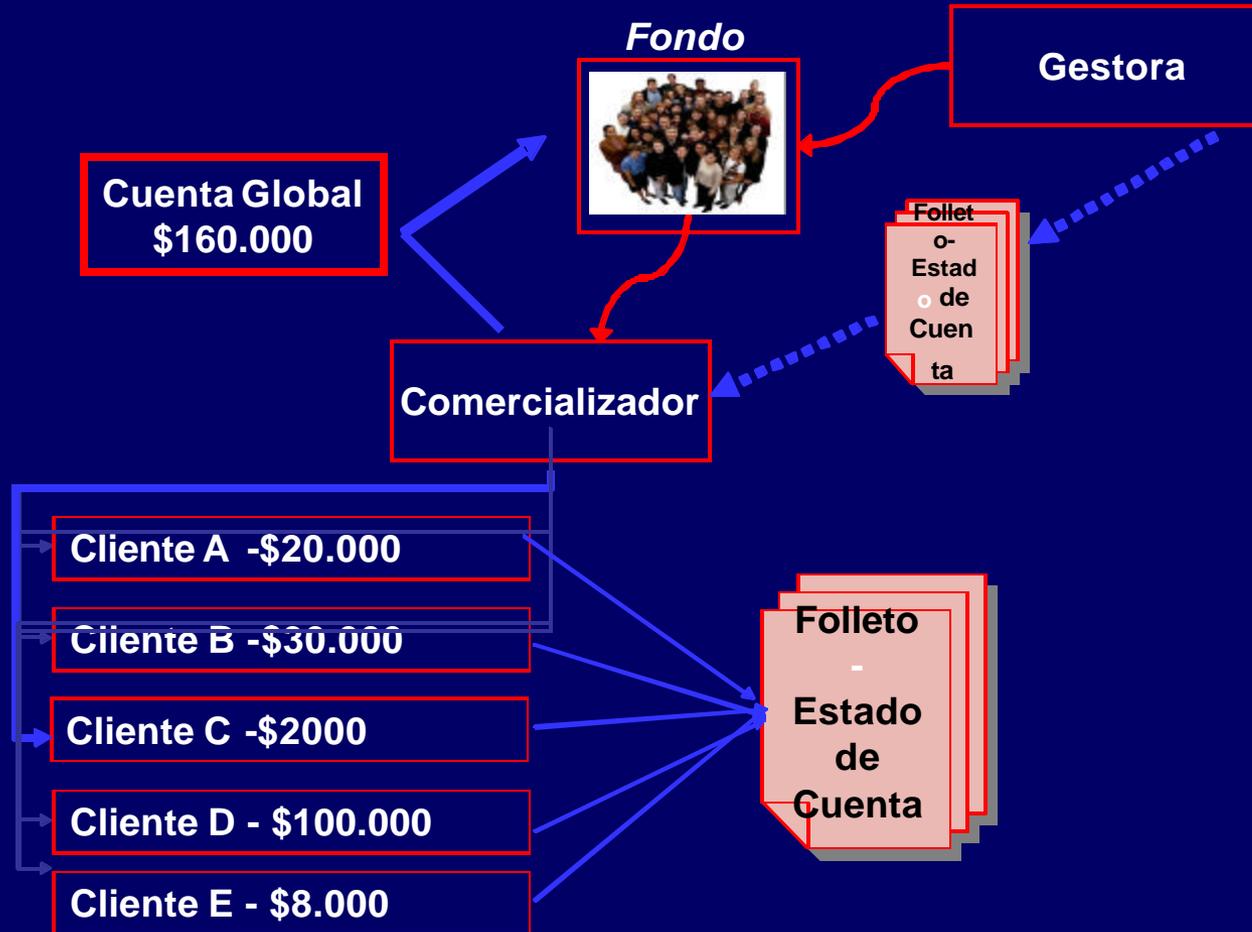
# Nombre e información del inversor final

*¿Lo mantiene el gestor o el comercializador?*

Remitirse a la sociedad gestora con indicación clara del nombre y referencias del cliente inversor.	4
Ecu.,Col.,Ven., CR, Esp (fondo comercializado España)	
Remitirse a la sociedad gestora en forma codificada o mediante clave, de manera que la gestora no conozca el nombre del cliente inversor.	
Mantenerse en la entidad comercializadora sin que deba enterarse de los detalles la sociedad gestora.	3
México,Portugal,España (comercializador extranjero)	
Remitirse a la entidad depositaria o custodio del fondo, pero no a la sociedad gestora.	1
Portugal	
Otro (explique):	2
Perú (se remite codificado),México (referenciador si, distribuidor no)	

# Cuentas globales y comercialización abierta

## *Principio de reserva de información*



4.

Transparencia del proceso de  
venta

# Documentación del proceso de venta

## *Protección del inversor y del asesor / vendedor*

Constancia recibo folleto informativo, prospecto o reglamento de fondo.	<b>7</b>
Cuestionario o perfil de cliente.	<b>5</b>
Fórmula control lavado de dinero.	<b>8</b>
Contrato de inversión o suscripción del fondo.	<b>7</b>
Orden de inversión o aporte inicial	<b>10</b>
Fórmula de inscripción contribuyente de impuesto.	<b>2</b>
Constancia de oferta y asesoría recibida del proceso de venta	<b>2</b>

# Idoneidad de vendedores

## Perfil de conocimientos

### Académico

Sin requisitos académicos mínimos	1
Egresado o bachiller de segunda enseñanza (colegio o liceo)	0
Universitario incompleto.	4
Universitario completo.	7
Cursos especializados	4
Posgrado	1
Otros (Explique):	1

### Prueba de conocimiento

Si.	6
No.	3
Otro:	1
<b>Total</b>	<b>10</b>

Argentina, México, Costa Rica:  
Autorregulación del proceso a través  
de asociación de administradoras de  
fondos.

# Comercialización de Fondos Extranjeros

País	Comercialización fondos extranjeros
Argentina	No
Bolivia	Si, previo registro, pero no hay
Brazil	No
Chile	Sí
Colombia	ND
Costa Rica	Sí
Ecuador	Sí, previo registro
España	Sí
México	No
Panamá	Sí
Perú	Si
Portugal	Sí
Venezuela	No

Iberoamérica: Fondos extranjeros comercializados localmente	
Número	2.083
País del fondo	Luxemburo Francia Irlanda Bahamas Estados Unidos Canadá Brasil Chile Costa Rica Off Shore Otros
Inversores	510.859
Mayores comercializadores	España Portugal Panamá
Patrimonio captado	59.564 Mill.US\$

# Comercialización de fondos

## Comentarios

- Comercializador independiente estar sujeto a regulación.
- Diferenciar entre fábrica y canales: función y responsabilidad.
- Fondo de fondos es un tipo de comercialización de terceros.
- Los mercados de Iberoamérica han sido poco explorados entre países que lo conforman.

# Comercialización de fondos

## Comentarios

- Armonizar normas de registro de fondos de un país en otro de Iberoamérica y acuerdos de reconocimiento de jurisdicciones.
- El fin de las fronteras: Analizar prácticas de negocio en un entorno globalizado.
- ¿Debemos profundizar arquitectura abierta local, regional o internacional?

# Comercialización de fondos

Gracias