

Doctor Carlos Attwell, Presidente de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión.

Distinguidos miembros del Presidium.

Colegas de la FIAFIN.

Señoras y señores:

Para la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles es un honor darles la más cordial bienvenida a esta “3ª Reunión de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión”, especialmente en este bello destino de Cancún.

En esta reunión habremos de analizar: la situación actual del mercado y el impacto para los fondos de inversión; la regulación aplicada y las medidas adoptadas en cada uno de nuestros países ante los escenarios que se presentan y la ruta a trazar para retomar el crecimiento.

En el complicado contexto mundial en que nos encontramos, los sucesos que impactaron a la economía y al sector financiero global, rebasaron hasta las expectativas más pesimistas.

Han transcurrido casi dos años desde los primeros síntomas de la crisis global y todavía resulta incierto cuándo terminará y cómo será su desenlace.

Hemos estado atentos a las reacciones surgidas en el ámbito de regulación financiera internacional y a los ajustes en las prácticas de negocio en el campo empresarial, que sin duda habrán de concretarse cuando el paso de la tormenta permita construir esquemas más robustos a la luz de la experiencia.

Por el momento, no hay una evaluación integral de todo lo sucedido; sin embargo, no debemos perder de vista aspectos como los siguientes:

- **La interconexión de los mercados resultó mayor a lo que se suponía.**
- **El riesgo sistémico se potencializó y puede alcanzar dimensiones globales. La política económica y la regulación de los mercados financieros, deben reconocer el inexorable carácter cíclico de la economía.**
Esto parece obvio, pero su olvido nos condujo a una situación en la que intermediarios financieros, empresas e individuos

borramos de nuestra perspectiva la posibilidad de reducciones importantes en el valor de los activos y para el mercado y los agentes económicos, parece que ese escenario no estaba contemplado, o al menos se suponía que no podía presentarse de forma global y simultánea.

Incluso el principio de diversificación amerita profunda revisión, a la luz de la administración profesional de riesgos.

- El libre mercado no es sinónimo de mercados con poca o nula regulación. Hay que evitar esta confusión y estar conscientes de que una sobre regulación tampoco es la solución. No debemos incurrir en excesos de ajustes que, motivados por la situación actual, impulsen regulaciones que entorpezcan el desempeño eficiente de los mercados.
- Es necesario construir instancias globales, al menos de coordinación, que deberán concretarse con una homologación de mejores prácticas y con la integración de ciertas regulaciones que respondan a la escala global de los negocios financieros y de los corporativos multinacionales.
- El principio de “*too big to fail*” se debe revisar con profundidad y posiblemente sea necesario incorporar tanto en los modelos de control de riesgo, como en el campo regulatorio, el potencial riesgo sistémico que pueden generar los grandes jugadores.
- La premisa que presupone que las instituciones construirán los mecanismos que garanticen el control de las prácticas indeseables debe revisarse. Tenemos que eliminar la fe ciega en la institucionalidad de las grandes empresas o en la idea de que al interior de las instituciones con prestigio, su propia tradición garantiza que existan controles para evitar el abuso o negligencia de empleados y directivos.
- Todos los jugadores, grandes o pequeños, debemos asumir nuestra propia responsabilidad y cumplir cabalmente la función de los controles; no hay que limitarse a cubrir únicamente el requisito. El principio de diligencia debe concretarse como una función sujeta a verificarse, como parte sustantiva del proceso del negocio y no como una práctica orientada sólo a cubrir requisitos impuestos por manuales y regulaciones, pero que no cumplen su función a plenitud.
- También se ha cuestionado a la auto regulación en los grandes centros financieros, pero esto no debe detener los

proyectos que en esta materia están impulsando algunos mercados de nuestra región, por el contrario es preciso que los organismos auto regulatorios que estamos construyendo algunos miembros de FIAFIN, se articulen y adapten a cada circunstancia, pero siguiendo el principio de una auto regulación seria y disciplinada, que siendo inherente a los mercados, bien puede y debe complementar a la regulación pública.

Vemos vientos de cambio positivos porque se reconoce la urgente necesidad de una revisión profunda, que en muchos casos ya inició.

La globalización trajo consigo una acelerada integración de los procesos de generación de riqueza desde principios de los años 90 y esto fue de tal magnitud que nos llevó a soslayar la naturaleza cíclica de los mercados. Vivimos un espejismo de una expansión permanente y sostenida.

Entre 2004 y 2007, la economía global crecía en todas las regiones del mundo, a una tasa tan alta que no tenía precedente. Esto se reflejó en una expansión extraordinaria del consumo, basada en crecientes indicadores de productividad y con una relativa estabilidad de precios, lo que por otro lado, nos permite comprender por qué se incurrió en la combinación de factores que generaron una liquidez excesiva.

Lo anterior, sin olvidar el beneficio que se generó con el crecimiento de la clase media mundial y el bienestar en general.

Cuando estábamos viviendo la bonanza fue difícil distinguirla, empezamos a suponer que era la normalidad. Los mercados emergentes, incluyendo el caso de México, tuvieron un crecimiento espectacular con base en ese fenómeno.

A la sombra de lo mismo, creció cierto grado de laxitud crediticia, principalmente en los mercados desarrollados.

La liquidez excesiva permitió que desapareciera hasta cierto punto la diferenciación de riesgos; se aplanaron los spreads de premio de activos con diversos niveles de riesgo y en general casi todos los activos mostraron en algún momento niveles extraordinarios de valuación, desde mercancías (commodities) e inmuebles, hasta acciones y bonos de todo tipo.

La historia de cómo se desinfló esa situación de altas valuaciones, puede tener tan diversas causas, explicaciones y consecuencias, que para evitar cualquier polémica no expondré aquí ninguna tesis al respecto.

Los acontecimientos son por todos conocidos, pero seguramente asimilados de manera distinta por cada quien y con sus particularidades en cada uno de nuestros países y dejan grandes lecciones precisamente en la arena de la gestión de activos para fondos de inversión.

Aunque la situación actual no permite aventurar pronósticos de cómo y cuándo terminará la crisis, existen elementos para prever que su desenlace puede venir acompañado de retos formidables para la industria de fondos en general, e inclusive para la industria de la región con oportunidades extraordinarias que podrán aprovecharse si se identifican adecuadamente.

Aquí resulta muy interesante el foro de la FIAFIN, en esta su tercera reunión, en la que nos enorgullece ser sus anfitriones.

En primer lugar porque Ustedes mismos han planteado para el programa visualizar las oportunidades que se pueden encontrar en esta coyuntura.

En segundo término, porque me parece fundamental que ahora tengamos este foro regional para compartir experiencia y perspectiva, así como por la buena gestión y desempeño de este gremio el cual tendrá, sin duda, un impacto fundamental en el desenlace de la crisis y el futuro de los mercados.

La suma de los activos administrados por fondos de los países miembros de FIAFIN alcanza casi 900 mil millones de dólares, y Ustedes hacen bien al incluir en su agenda el reto del crecimiento. En México habíamos constatado que es posible crecer a ritmos de dos dígitos, como lo veníamos haciendo durante casi una década, hasta la súbita interrupción que generó la crisis.

Como reacción social y política a la crisis que enfrentan la mayoría de los países, han surgido iniciativas de corte proteccionista, con ideas que en caso de concretarse podrían afectar la capacidad de crecimiento y ahorro mundial.

No nos rindamos ante el pesimismo. Debemos estar preparados para enfrentar el ambiente de aguda presión competitiva que ya existía antes de la recesión y que es muy factible que se reanude con mayor ímpetu en el futuro.

Debemos contar con la visión para actuar con diligencia, construir soluciones y mejorar nuestros productos basados en una regulación moderna y esquemas adecuados, con la finalidad de

otorgar las opciones de inversión que requieren nuestros clientes. La experiencia que pueden compartir gestores de más de 14 mil fondos, que sirven a más de 22 millones de clientes en los 13 países que integran FIAFIN, es un gran activo a nuestro favor.

El plan de acción será diferente para cada caso y requerirá de estrategias a la medida de las circunstancias. Consecuentemente, debemos estar atentos al curso de los acontecimientos y preparados para actuar, siempre orientados por las necesidades de la clientela inversionista.

Las experiencias compartidas pueden ser una buena fuente de creatividad.

En México, durante los peores momentos de esta crisis, vivimos condiciones completamente inéditas de astringencia crediticia y falta de liquidez casi absoluta, tuvimos que aplicar medidas extremas para hacer frente a esta grave situación y a la extraordinaria pérdida de confianza que sufrieron los inversionistas en todo el mundo.

Logramos tener la capacidad para sobreponernos a momentos muy difíciles.

Estoy seguro de que la experiencia ganada en cada uno de nuestros países, nos dará elementos para contribuir en el diseño y construcción de una industria de fondos de inversión, tan sólida, que así como hasta ahora ha sido un factor clave para el crecimiento y la competitividad de cada uno de los países miembros, se convierta en un factor determinante en la potencialización de nuestras economías y para beneficio de la administración patrimonial de los usuarios de nuestros servicios.

Me anticipo a reconocer el apoyo de nuestros patrocinadores de BGI iShares, COVAF, Dow Jones, PICTET funds, PIP, PROGRESS, TELMEX y VALMER.

- Agradezco el esfuerzo de todos y cada uno de los representantes de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, Ecuador y España, así como de República Dominicana que recién se integra, para hacer de este encuentro una experiencia constructiva y espero que tengan oportunidad de disfrutar de este maravilloso lugar.

Muchas Gracias.