



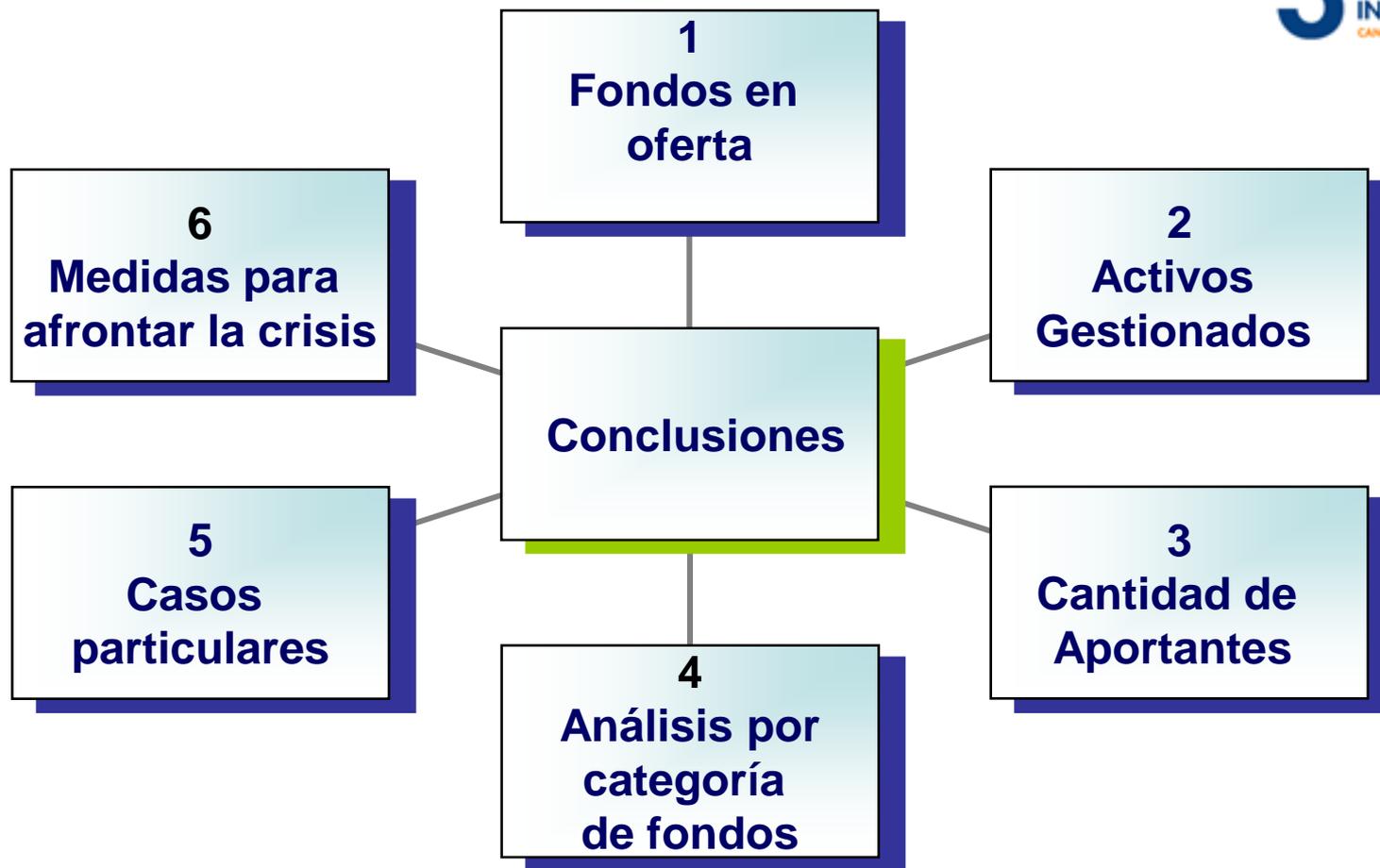
# Recopilación sobre impacto de crisis en fondos de inversión

# 3

REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
**FONDOS DE  
INVERSIÓN**  
CANCÚN, MÉXICO 2009

**CNSFI**  
Cámara Nacional de Sociedades de Fondos de Inversión

Víctor Chacón.  
Director Ejecutivo CNSFI - Costa Rica  
Comité de Normativa – FIAFIN

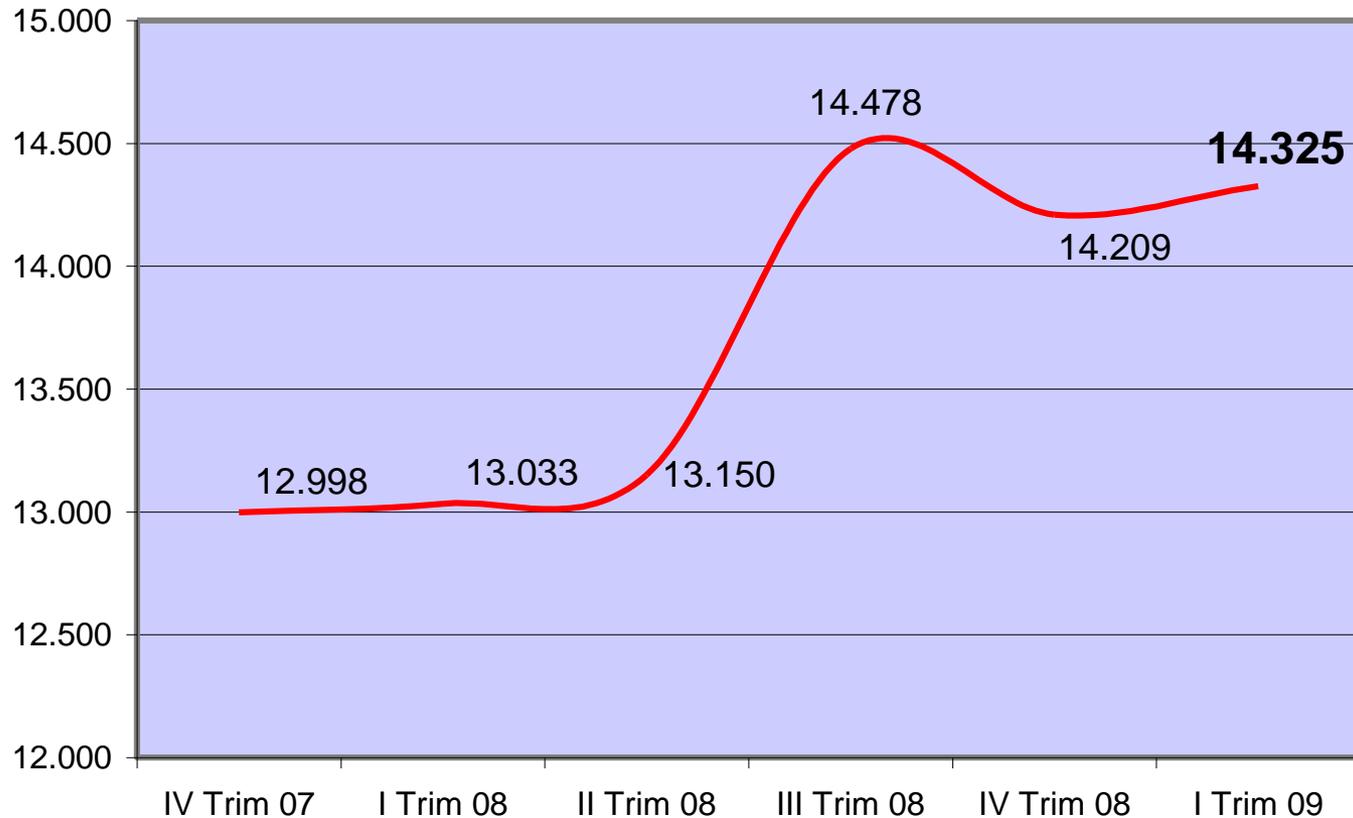




# Cantidad de fondos en oferta



## FIAFIN: Cantidad de Fondos



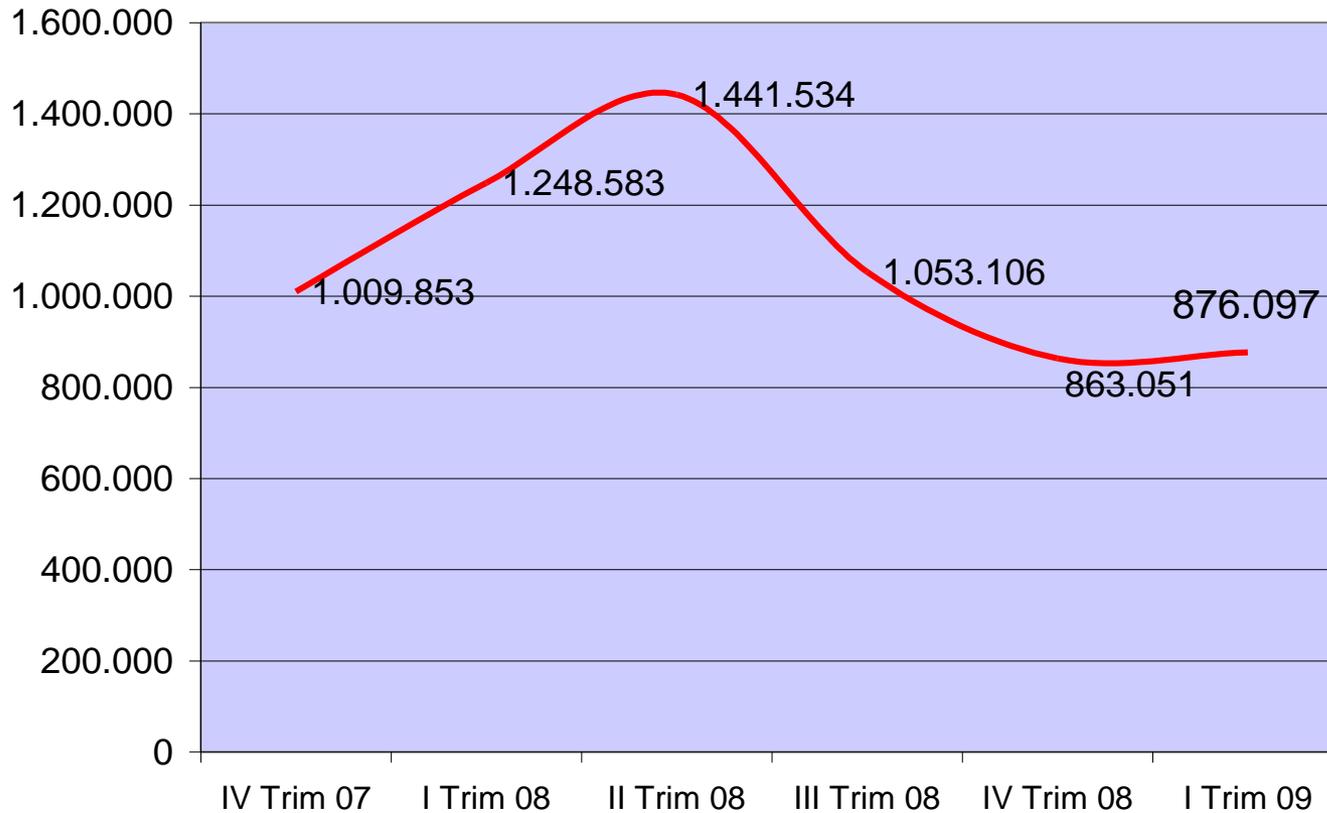
Aumento 9,3% 2008. Aumento 0,9% en I Trim 09



# Volumen de activos Gestionados



## FIAFIN: Activo neto de fondos



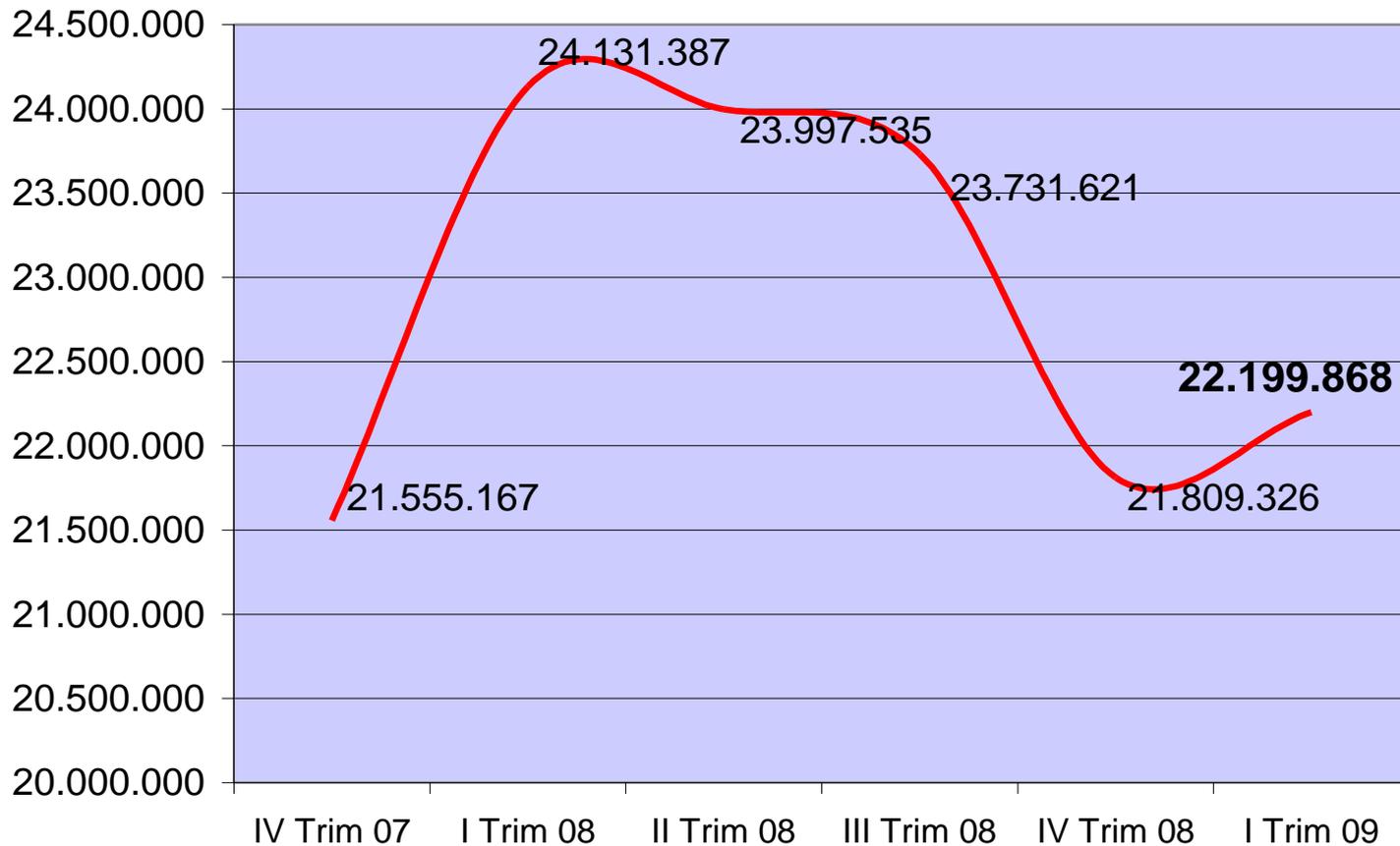
Reducción -14,5 % 2008. Aumento 1,5% I Trim 09



# Cantidad de clientes Aportantes



## FIAFIN: Cantidad de clientes de fondos



Aumento 1,2 % 2008. Aumento 1,8% I Trim 09



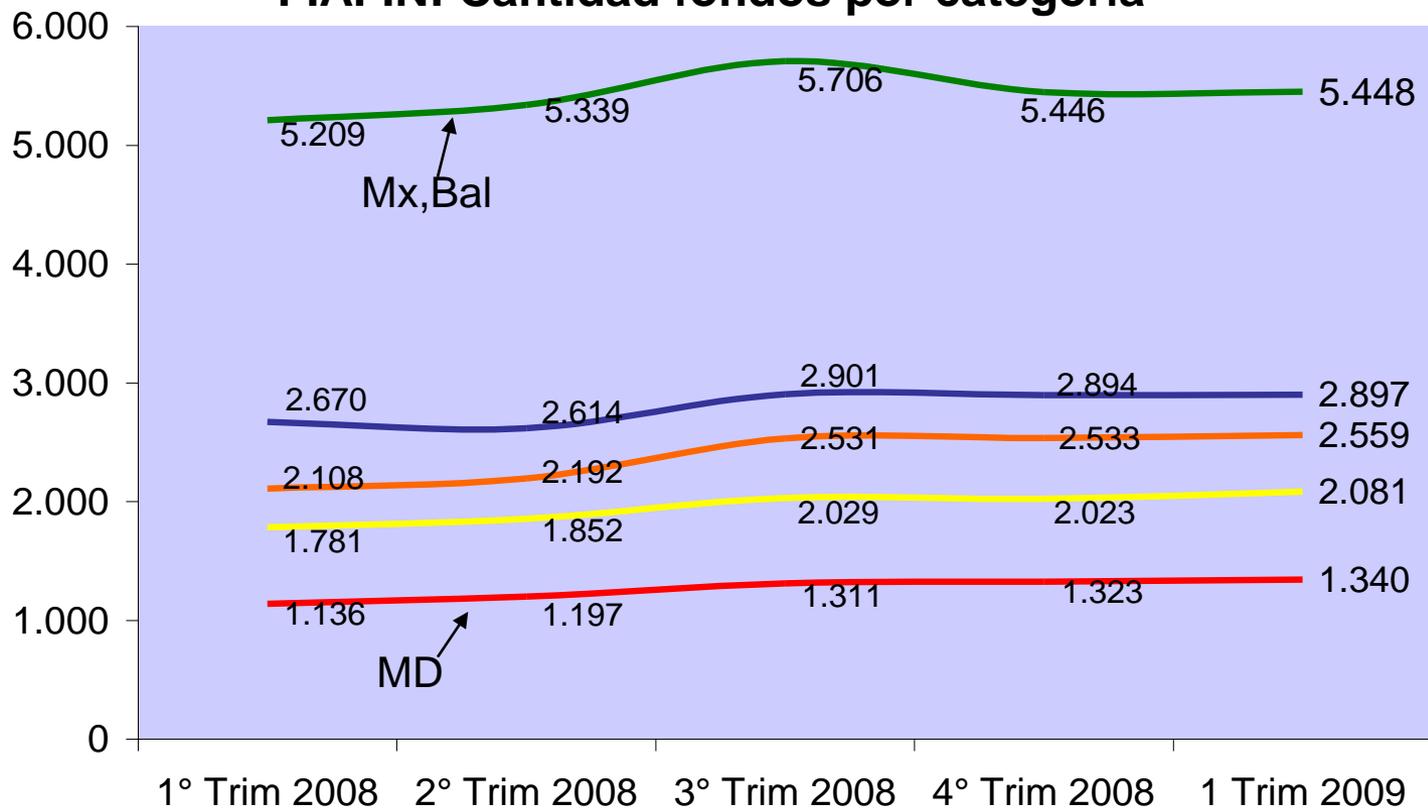
# Análisis por categoría de fondos

# Análisis por categoría



3 REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

## FIAFIN: Cantidad fondos por categoría

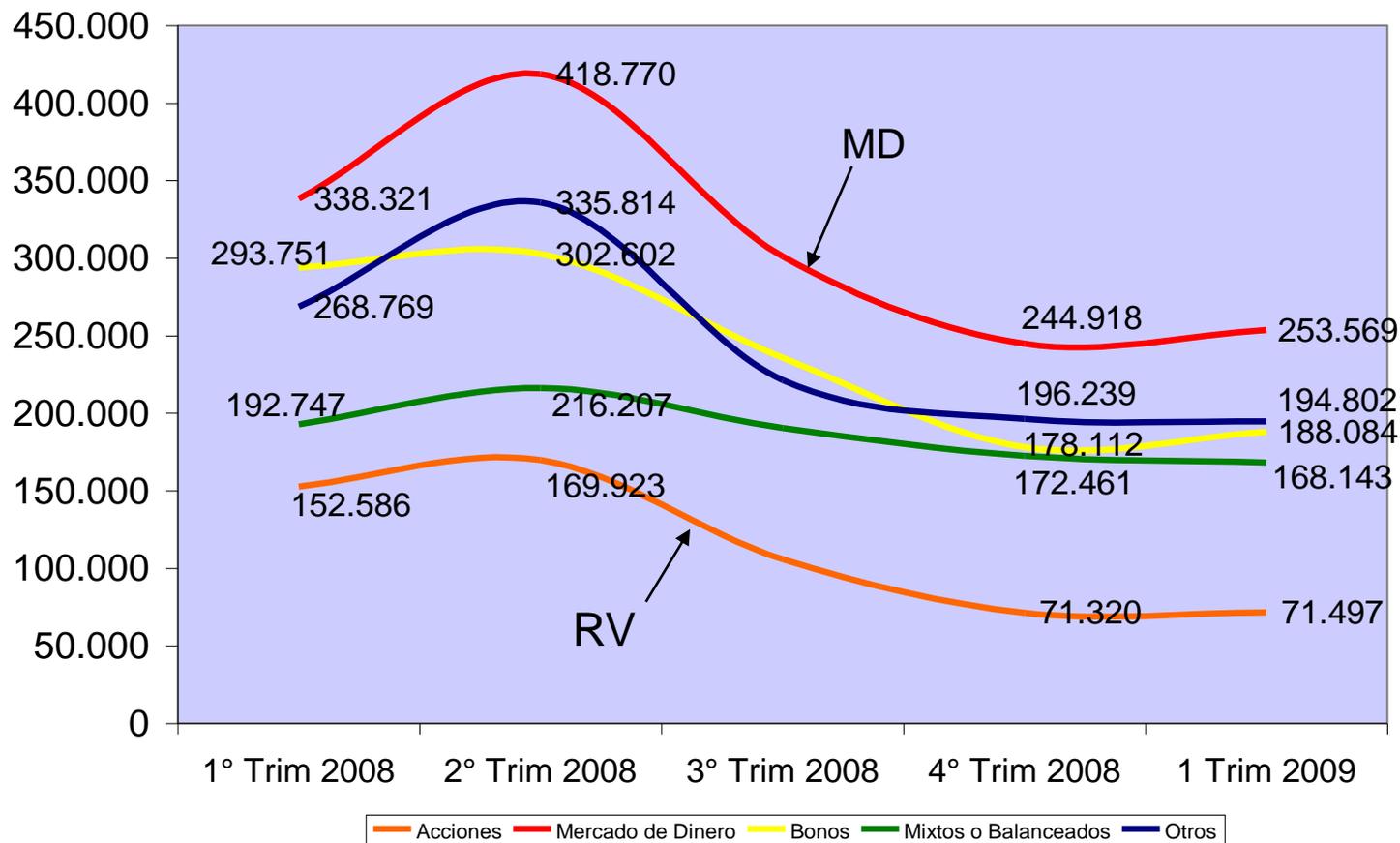


Acciones Mercado de Dinero Bonos Mixtos o Balanceados Otros

# Análisis por categoría

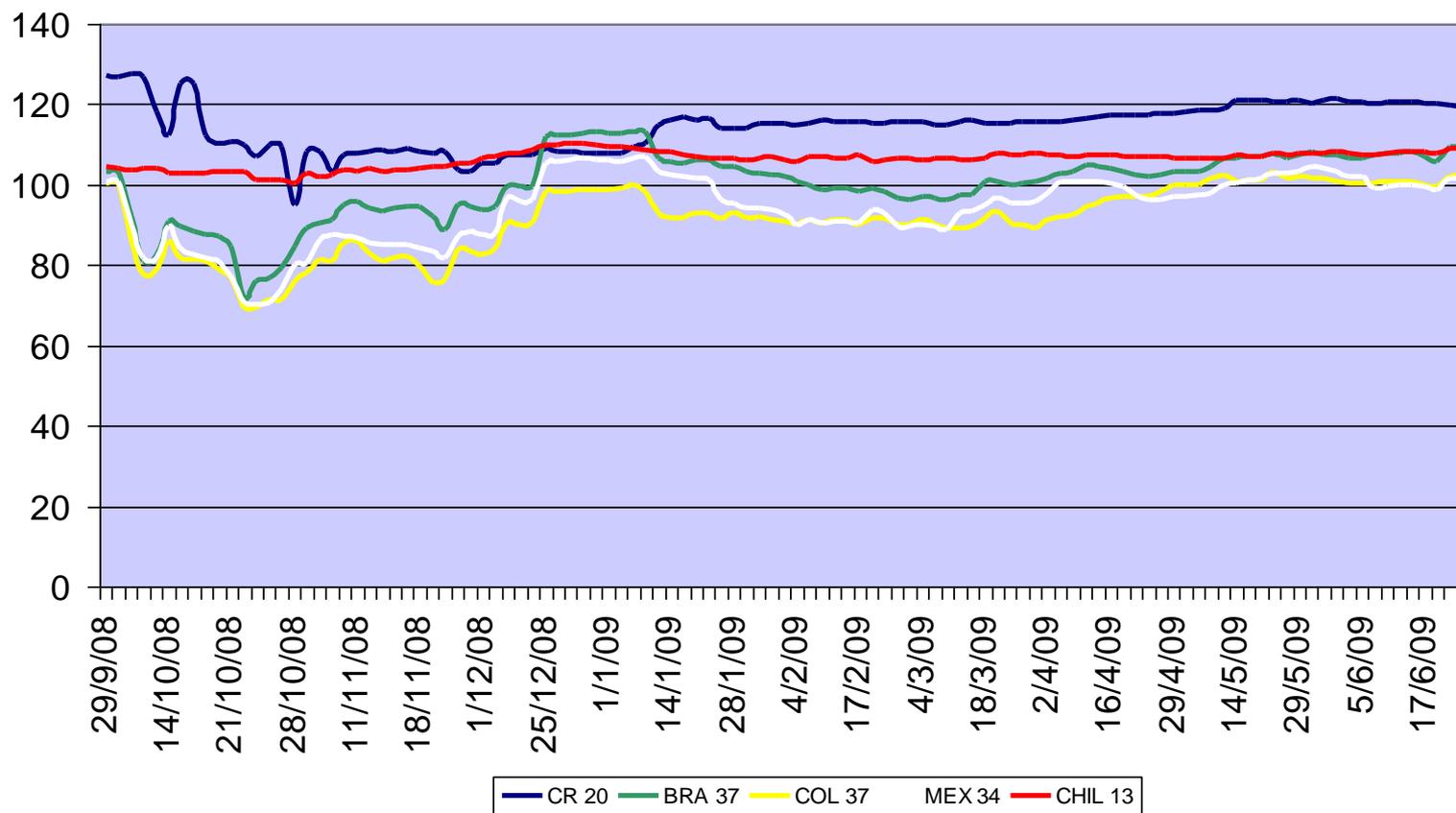


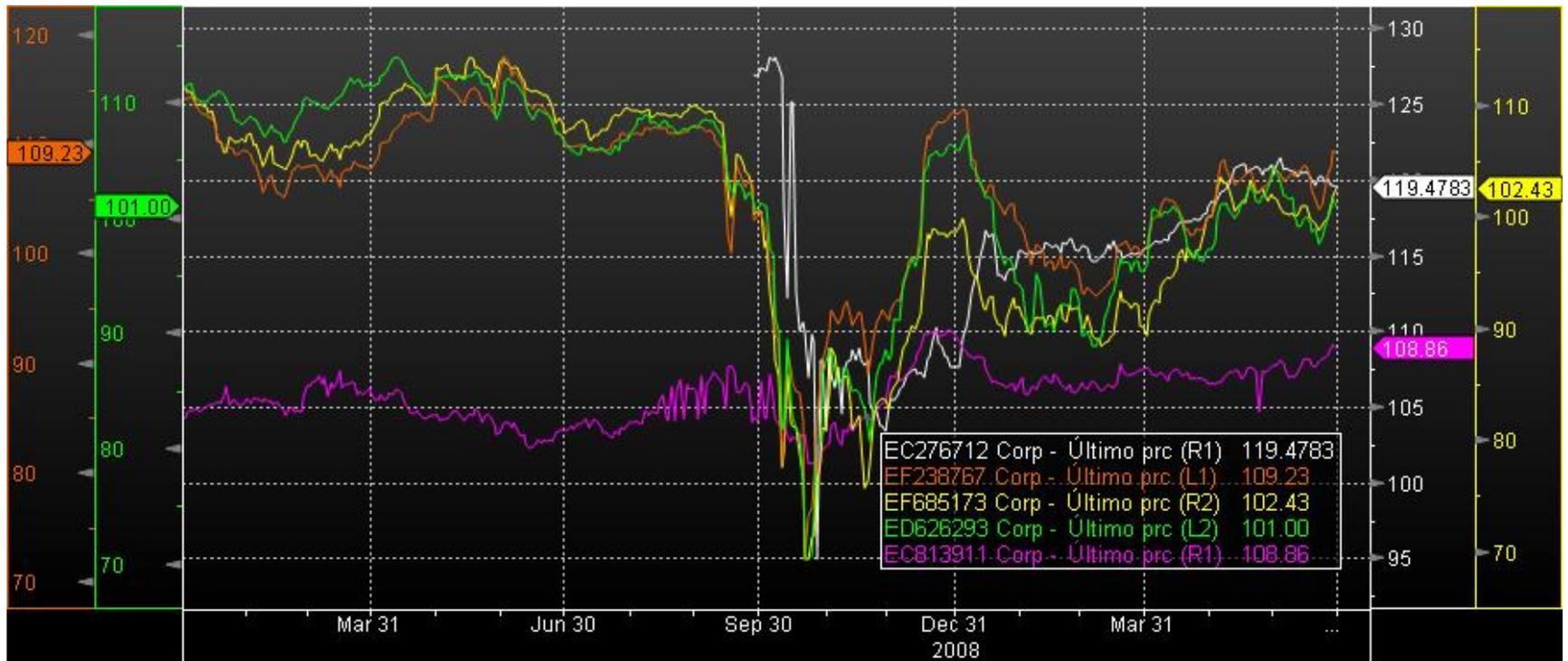
## FIAFIN: Activo neto fondos por categoría





## Precios Eurobonos LATAM Setiembre 2008 - Junio 2009







# Resumen



## Impacto de la inversión colectiva en cantidad de fondos, clientes y volumen de activos.

- ✓ 2008 inició con fuerte crecimiento en las 3 variables.
- ✓ A medio año, un decrecimiento importante.
- ✓ En el último trimestre 2008 las variables se deterioran.
- ✓ 2009 con importante recuperación.



# Casos particulares

# Casos particulares



## Reducción de activos de fondos 2008

Chile	Costa Rica	España	México	Portugal	Venezuela
Si	Si	Si	Si	Si	Si
7,4%	12,5%	29,8%	7,5%	37,7%	34,0%

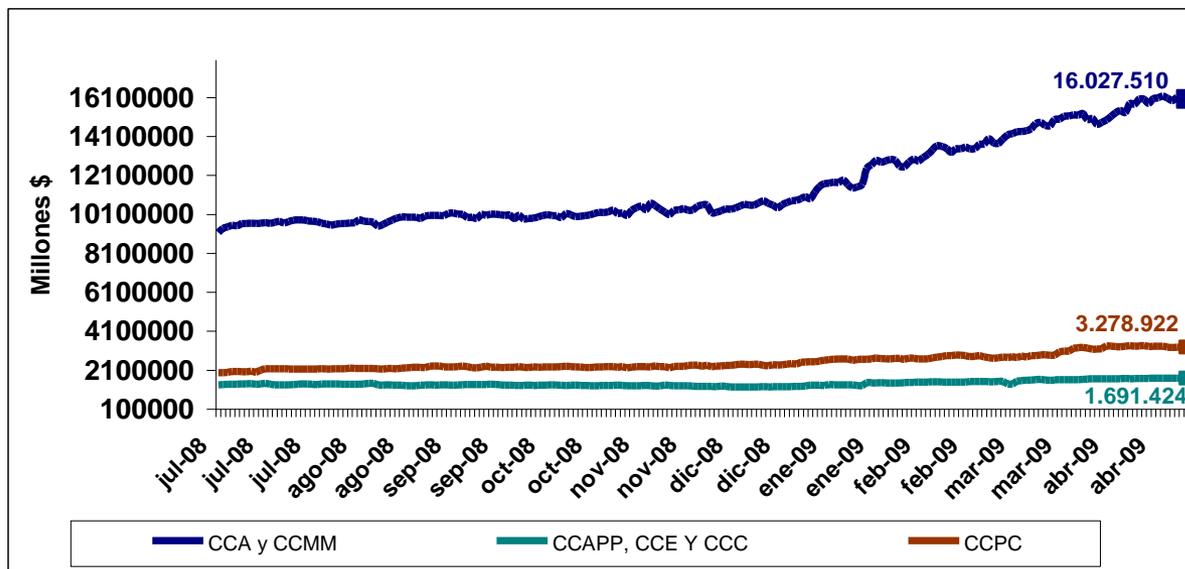
**Chile:** Activos se redujeron **-7,4%** (año 2008). Los de deuda corto plazo (local e internacional) y garantizados aumentaron considerablemente patrimonio y aportantes, no así los fondos deuda largo plazo y renta variable. 2009: la industria ha aumentado patrimonio en **43,12%** (31DIC2008 a 31MAY2009) y los partícipes en **9,03%**.

# Casos particulares



## COMPORTAMIENTO VALOR DE LAS CARTERAS COLECTIVAS

Cifras con corte a mayo 1 de 2009



Fuente: Asociación de Fiduciarias

(\*) Con base en la información suministrada directamente por las sociedades fiduciarias afiliadas a la Asociación de Fiduciarias.

CCA (Cartera Colectiva Abierta); CCMM (Cartera Colectiva del Mercado Monetario)

CCAPP (Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia); CCE (Cartera Colectiva Escalonada)

CCC (Cartera Colectiva Cerrada) CCPC (Cartera Colectiva por Compartimentos)

**Colombia:** Activos Marzo 2008 - Marzo 2009, pasaron de US\$6.741 a US\$9.653 millones, con crecimiento en casi todos los portafolios.

# Casos particulares



## México: Clientes de fondos

Tipo fondo*	Dic-07	Sep-08	Dic-08	% cambio (dic 07 - sep 08)	% cambio (sep 08 - dic 08)
<b>D</b>	334,744	570,455	802,308	70.42%	40.64%
<b>DF</b>	1,119,061	1,193,466	873,684	6.65%	-26.79%
<b>DM</b>	59,046	57,785	62,700	-2.14%	8.51%
<b>RV</b>	143,877	129,929	125,435	-9.69%	-3.46%
<b>RVF</b>	212	270	217	27.36%	-19.63%
<b>RVM</b>	796	1,769	1,621	122.24%	-8.37%
<b>TOTAL</b>	<b>1,657,736</b>	<b>1,953,674</b>	<b>1,865,965</b>	<b>17.85%</b>	<b>-4.49%</b>

1er Trimestre 2009: fondos han crecido 2% en activo neto y 1% en clientes.



## España: Afectación de activos por fondo

Tipo de Fondo		Afectación
<b>Local</b>	Corto plazo renta fija	1
	Mediano y largo plazo	1
	Garantizados renta fija	0
	Renta variable	3
	Garantizados renta variable	2
	Mixtos de renta fija y renta variable	3
<b>Internacional</b>	Renta Fija	2
	Mixtos de renta fija y renta variable	3
	Renta variable	3
<b>Globales</b>		3
<b>Fondos inmobiliarios</b>		1
<b>Fondos abiertos</b>		2
<b>Fondos cerrados</b>		No existen
<b>Fondos de Fondos</b>		Sin datos disponibles

Tabla de equivalencias

Grado afectación	Variación del patrimonio
<b>0</b>	Reducción = 0% ó Aumento
<b>1</b>	0% < Reducción < 25%
<b>2</b>	25% ≤ Reducción < 50%
<b>3</b>	50% ≤ Reducción < 75%
<b>4</b>	75% ≤ Reducción < 100%
<b>5</b>	Reducción = 100%

Patrimonio se redujo en 2008: -29,7% Fondos Financieros, y -13,9% Fondos Inmobiliarios.

# Casos particulares



## Minusvalía de activos



**Portugal:** “Desde finales de Junio 2007 la crisis ha tenido un impacto de US\$4,300 millones de desvalorización de activos de fondos mobiliarios, equivalente al 10,3% de lo gestionado. En fondos inmobiliarios el impacto no ha sido tan sustancial, pues estos fondos continúan teniendo rentabilidades positivas. Los más afectados son los fondos de acciones que solo en 2008 tuvieron pérdidas superiores al 30%, y en algunos casos, superiores al 50%”.

## México: Cambio en composición de inversiones

	Accion	Deuda Banca	Deuda Corpor	Deuda Govern	Derivado	Otros Deuda	Deuda Extran	Accion extran	Total
2007	86,649	62,484	130,906	516,206		2,531	24,777	31,320	854,872
2008	60,932	52,900	113,950	513,911	25	2,505	23,322	19,898	787,442
Cambio	-29.7%	-15.3%	-12.9%	-0.4%		-1.0%	-5.9%	-36.5%	-7.9%

# Casos particulares



## Impacto de devaluación moneda local



**México:** Entre diciembre 2007-2008 el tipo de cambio del peso mexicano pasó de \$11.23 a \$13.85 por dólar (23% devaluación), lo que repercutió en minusvalías, medido en términos de dólares, de un 27%, pues el 90% del activo de fondos está denominado en pesos mexicanos.

**Costa Rica:** El 34% del activo de fondos, estaban denominados en colones costarricenses, el cual se devaluó en 11%. Un 64% en valores en dólares, y un 2% en euros.

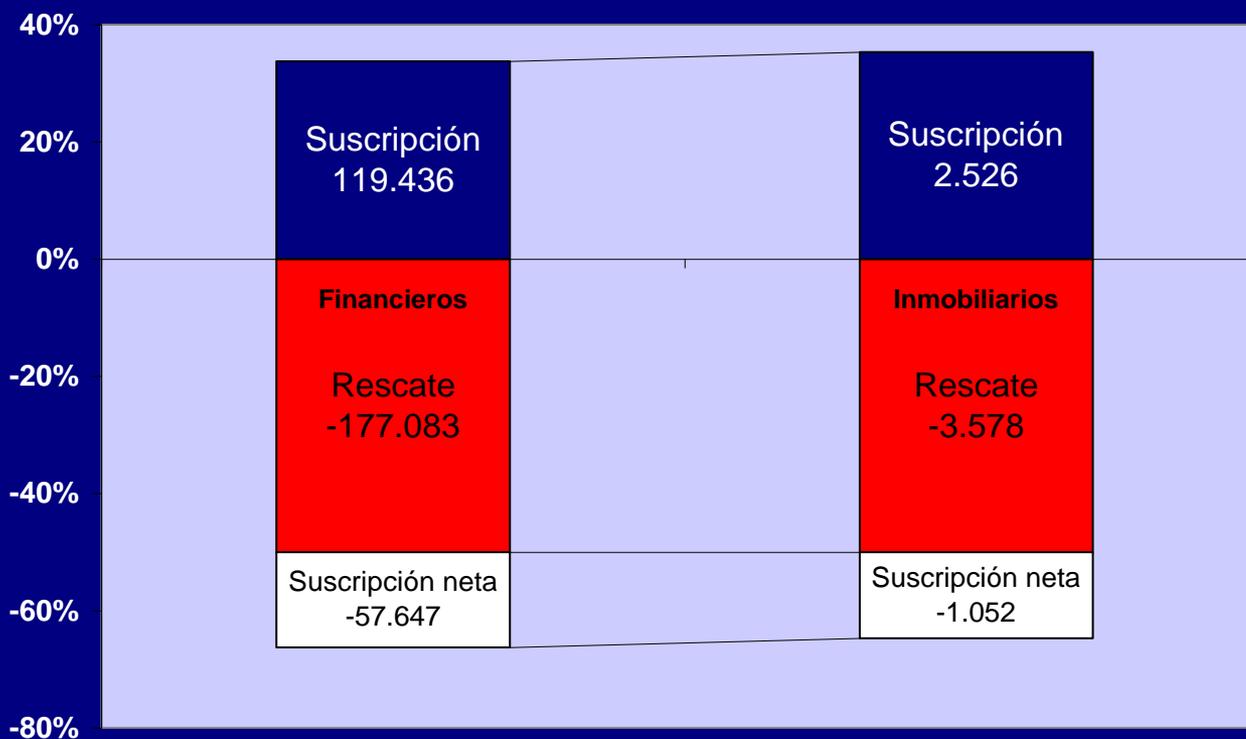
**Brasil:** La reducción de activos (25%) en 2008, se debió mas a devaluación del real brasileiro (30% devaluación), que a pérdida de valor (6%) y redenciones (8%).

# Casos particulares



## Rescate de cuotas

España: Suscripción neta 2008. Millones Euros.



# Casos particulares



## Cambio de preferencias del inversor

Destino de rescates	Chile	Costa Rica	España	México	Portugal	Venezuela
<b>A otros fondos</b>	Deuda CP, Garantizado	Mercado Dinero \$	Garantizado de renta fija	De Deuda	Garantizado	De Renta Fija
<b>A otros activos</b>	Dépositos a plazo.	CD bancos CP, Eurobonos Gob, TBond, Reporto \$	Dépositos y efectivo	pagaré, reporto 1 día, papel gobierno.	Déposito bancos corto plazo, bonos tesoro	Letras tesoro US, colocacion a plazo, vebonos y papel comercial CP

# Casos particulares



## Cambio de preferencias del inversor

Afectación activos (0 a 5)	Chile	Colombia	Costa Rica	Portugal	Venezuela
Corto plazo renta fija local	0	0	0	0	0
Corto plazo renta fija internacional	0	0	0	1	5
Mediano y largo plazo renta fija local	3	1	5	4	0
Mediano-largo pla renta fija intl	3	0	5	5	5
Garantizados Renta Fija local	*	*	*	0	*
Garantizados Renta Variable local	*	*	*	1	*
Renta variable local	5	4	*	5	3
Renta variable internacional	5	*	5	5	0
Fondos inmobiliarios abiertos	*	*	*	2	*
Fondos inmobiliarios cerrados	*	1	1	0	0
Fondos Mixtos	*	*	*	3	*
Fondos abiertos	*	0	5	*	0
Fondos Cerrados	*	0	1	*	0
Fondos de fondos (megafondos)	*	0	5	5	0

0= Cambio positivo. 5: Máximo cambio negativo.



# Medidas para afrontar la crisis

# Medidas para afrontar crisis



**México:** Aplicación de diferenciales en precio de valuación de compra o venta de manera indefinida.

Adquisición de valores gubernamentales o de IPAB (Instituto de Protección al Ahorro Bancario) que previamente hubieren enajenado a entidades del mismo grupo empresarial. Vigencia 6 meses.

Hacienda y Banco de México: Reducir emisión de valores largo plazo de Gobierno en subastas de IV trimestre 2008.

Reducir montos semanales de colocación de valores del IPAB.

Banco de México: Programa de recompras de instrumentos emitidos por IPAB hasta por 150,000 mdp.

# Medidas para afrontar crisis



**3** REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

Intercambio (swaps) de tasas de interés a través de Banco de México hasta por 50,000 mdp.

Temporalmente, permitir que Instituciones Financieras puedan proveer liquidez a Sociedades de Inversión del mismo Grupo Financiero.

Subasta de Bonos de Protección al Ahorro Bancario de corto plazo a fin de atender las necesidades de liquidez de los fondos.

Modificación temporal de metodología de Proveedores de Precios para valuación de papel corporativo, cuasi gubernamental y bonos tasa revisable ante condiciones de iliquidez.

Posibilidad de instrumentar subastas con Afores, para venderles papel corporativo AAA, AA y A en posición de sociedades de inversión (pendiente).

# Medidas para afrontar crisis



3 REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

**Colombia:** “El Gobierno Nacional a través del Min.de Hacienda podrá impartir instrucciones al Banco de la República, en su calidad de administrador del fondo de Reserva para la Estabilización de cartera Hipotecaria – FRECH-, para que realice operaciones de tesorería, incluyendo **a las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como las carteras colectivas administradas por éstas**”. (Art. 39).

**Instituciones afiliadas a FOGAFIN:** bancos, sociedades administradoras de fondos de pensiones y de fondos de cesantía, compañías de seguros de vida que operan los ramos de pensiones, seguros previsionales de invalidez y sobrevivencia, riesgos profesionales y planes alternativos de pensiones y **las demás entidades cuya constitución sea autorizada por la SFC y respecto de las cuales la ley establezca la existencia de una garantía por parte del fondo de Garantías de Instituciones Financieras.** (Art. 42).

# Medidas para afrontar crisis



**Costa Rica:** Permitir en estados de cuenta de clientes, y otros materiales, indicar rentabilidad anualizada y flat o plana (sin anualizar) del fondo durante el último mes.

Mantener informado a periodistas y explicaciones para no generar expectativas u opiniones incorrectas.

**Chile:** Regulador aumento periodicidad en que administradoras deben enviar información de carteras.

SVS y AAFM trabajan “Diagnóstico y evaluación del grado de conocimiento del inversionista sobre la industria de fondos mutuos”.

Se publica un indicador de rentabilidades ajustadas por riesgo.

# Medidas para afrontar crisis



3 REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

**Portugal:** Se dotó a CMVM de mecanismos regulatorios flexibles para adecuarse a circunstancias del mercado, pudiendo eliminar o exigir deberes actuales o adicionales a fondos y gestoras.

Temporalmente, se exigió reporte diario de suscripción y rescate de fondos.

Entrega al inversor de documento informativo que identifique los productos financieros complejos.

# Medidas para afrontar crisis



3 REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

**España:** Requisitos más estrictos para los Fondos Monetarios en Circular sobre categorías de IIC en función de su vocación inversora.

Permitir a Fondos en Deuda del Estado (a largo plazo, a corto plazo y mixtos) o sus compartimentos invertir en bonos emitidos por FTVPO (Fondos de Titulización de Activos que incorporan en su activo un mínimo de 80% en préstamos hipotecarios de vivienda protegida), que cuenten con aval del ICO (Agencia financiera Estatal), así como en bonos emitidos por FTPymes (Fondo de Titulización de activos de PYMES), que cuenten con aval del Estado.

Reunión con inversores y Gestoras a través de ferias (por ejemplo, Borsadiner del 23 al 25 de octubre de 2008 o Bolsalia del 2 al 4 de abril de 2009) y en forma directa.

# Medidas para afrontar crisis



3 REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2009

## Portugal: Fondo Inmobiliario Arrendamiento Habitacional.

Al menos 75% del activo en inmuebles en Portugal destinados a arrendamiento habitacional.

Incentivo fiscal: Exención de impuesto renta sobre personas jurídicas y naturales. Exención de impuesto en transmisión del inmueble al fondo. Inmuebles exentos de impuesto municipal mientras se mantengan en fondo. Exención de impuesto de sello o timbres todos los actos o documentos relacionados con los inmuebles. Las Administradoras quedan exentas de las tasas de supervisión por lo correspondiente a estos fondos administrados.

# Medidas para afrontar crisis



**Portugal:** Fondos de Capital de Risco (FCR), Inversores de Capital de Risco (ICR) y Sociedades de Capital de Risco (SCR). Registro previo simplificado. Incentivo fiscal: El fondo exento de impuesto los rendimientos de cualquier naturaleza obtenidos por el fondo. Inversor: Ganancia de capital por enajenación de cuota o participación, tributa 10% si es no residente. Rendimientos distribuidos a partícipes pagan 10% (jurídicas o naturales).

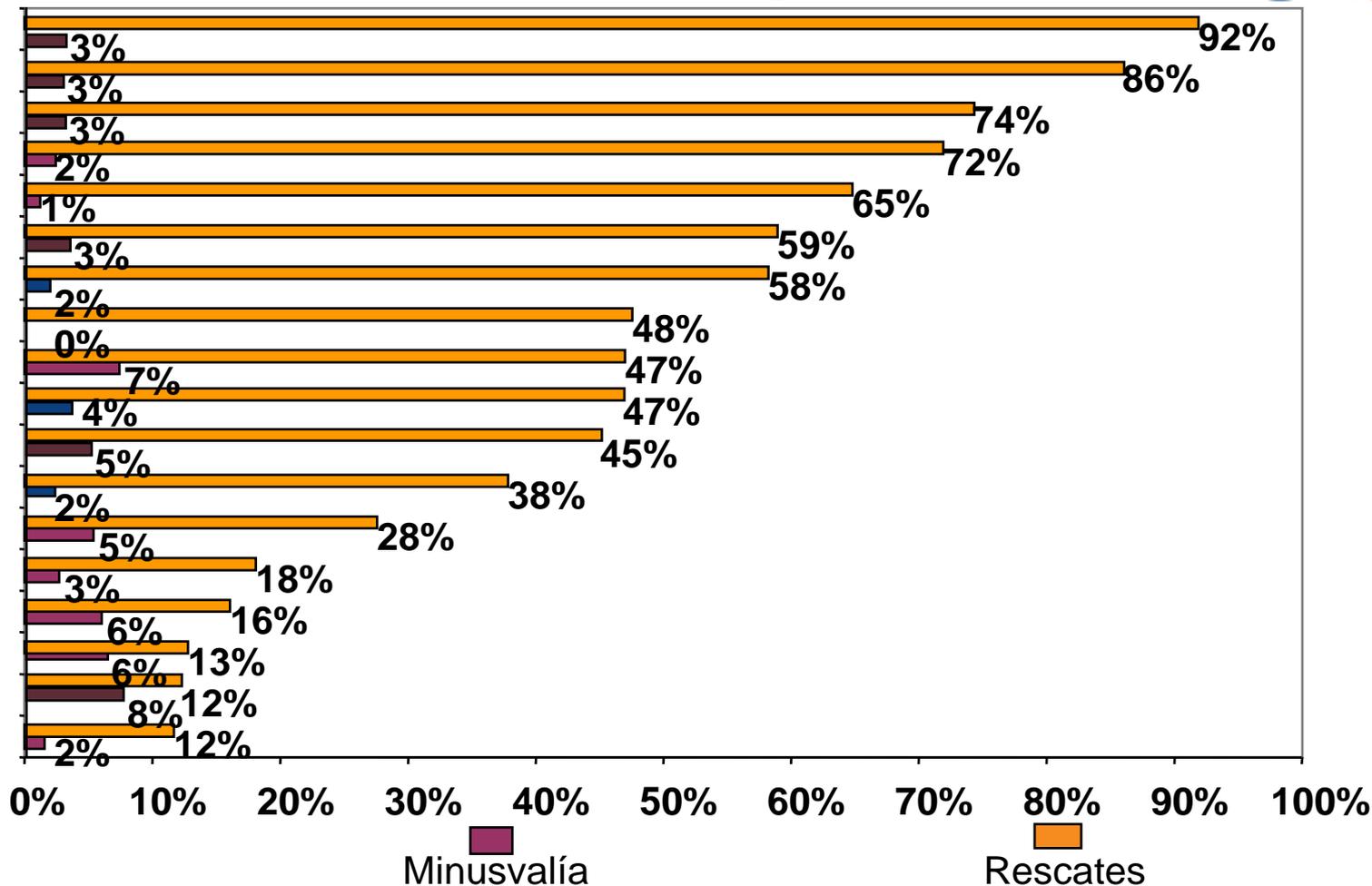
**Portugal:** Fondo Inmobiliario en Rehabilitación Urbana. Al menos 75% del activo en inmuebles sujetos a acciones de rehabilitación en zonas urbanas. Incentivo fiscal: A nivel del fondo, exentos de impuesto rendimientos de cualquier naturaleza obtenidos por el fondo. Inversor: Rendimientos provenientes de “unidades” del fondo, se gravan al 10% (jurídico o natural). La ganancia de capital por la enajenación de la participación pagar una tasa de 10% si el titular no es residente en Portugal. Si es residente, la tasa es de 5%.

# Medidas para afrontar crisis



Costa Rica: Pérdida de valor y rescates de fondos de largo plazo.  
Del 31 de marzo al 29 de mayo 2004

**3** REUNIÓN FEDERACIÓN  
IBEROAMERICANA DE  
FONDOS DE  
INVERSIÓN  
CANCÚN, MÉXICO 2004





# Conclusiones

# Conclusiones



La crisis afectó puntualmente a fondos de largo plazo y renta variable. El horizonte de inversión de corto plazo creció con mucha fuerza.

La devaluación de monedas locales tuvo, en algunos casos, un impacto mayor en pérdida de valor de fondos que la propia minusvalía de activos financieros.

La industria regional cumplió a cabalidad con las suscripciones y rescates de sus aportantes.

Persiste una alta demanda por valores de corto plazo y riesgo soberano (alto precio, bajo rendimiento), lo que debería abrir opciones de inversión en valores de otros sectores.

Es importante ahondar en la educación al inversor, en el perfil de riesgo y su reacción en épocas de volatilidad.





# Gracias