

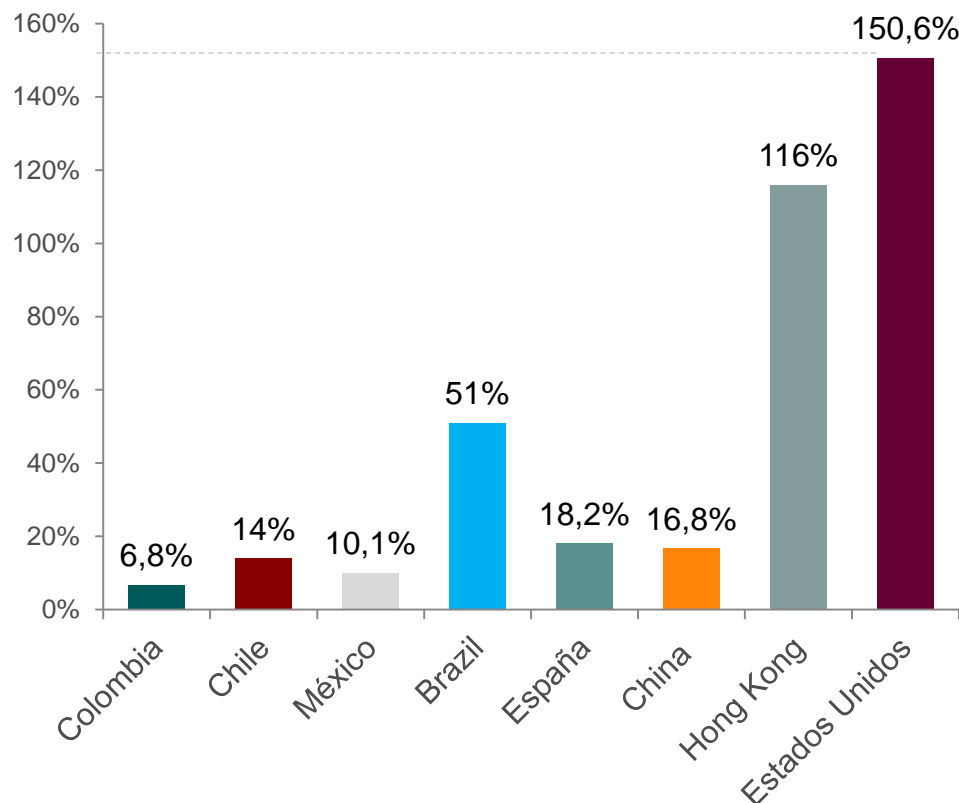
Regionalización de los Fondos de Inversión Colectiva

Gerardo Hernández Correa
Superintendente Financiero de Colombia

Segundo Congreso Asofiduciarias
Cartagena de Indias, Junio 5 de 2014

Elementos de mercado

Activos bajo administración de Fondos como proporción del PIB (Dic 2013)

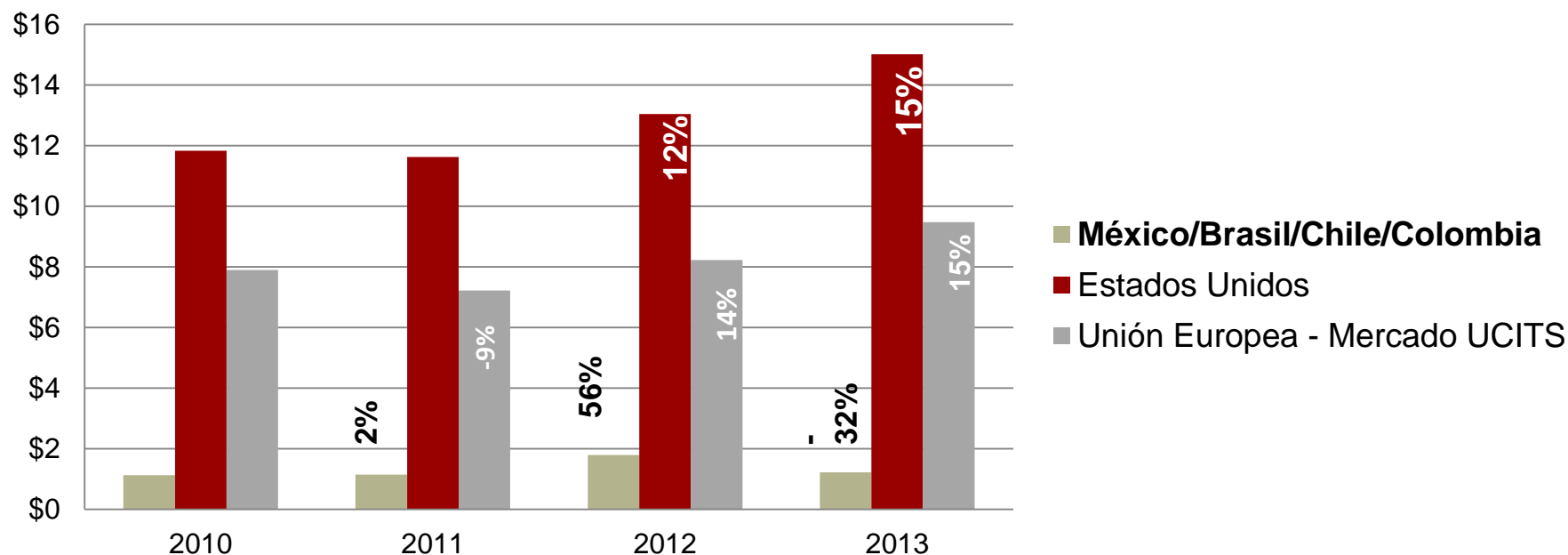


- ✓ Desde el 2008, en los principales mercados los activos administrados por Fondos de Inversión han aumentado la proporción de su valor frente al PIB.
- ✓ De acuerdo con IOSCO y el Banco Mundial, la meta para los mercados desarrollados de Fondos de Inversión es llegar a una proporción del 60%.

Fuente: PwC Distribution Report 2013, Hong Kong Securities and Futures Commission, McKinsey, Cornell University

Elementos de mercado

Comportamiento y variación de activos de Fondos por región
(trillones de dólares)

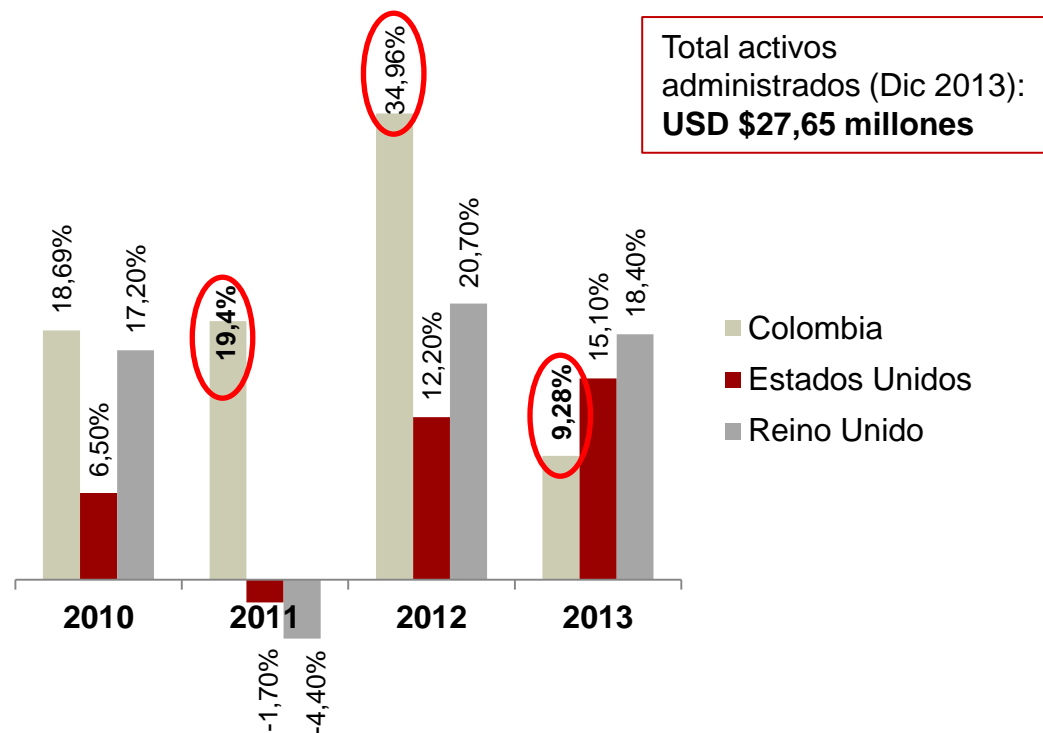


Fuente: EFAMA "Worldwide Investment Fund Assets and Flows 2013"

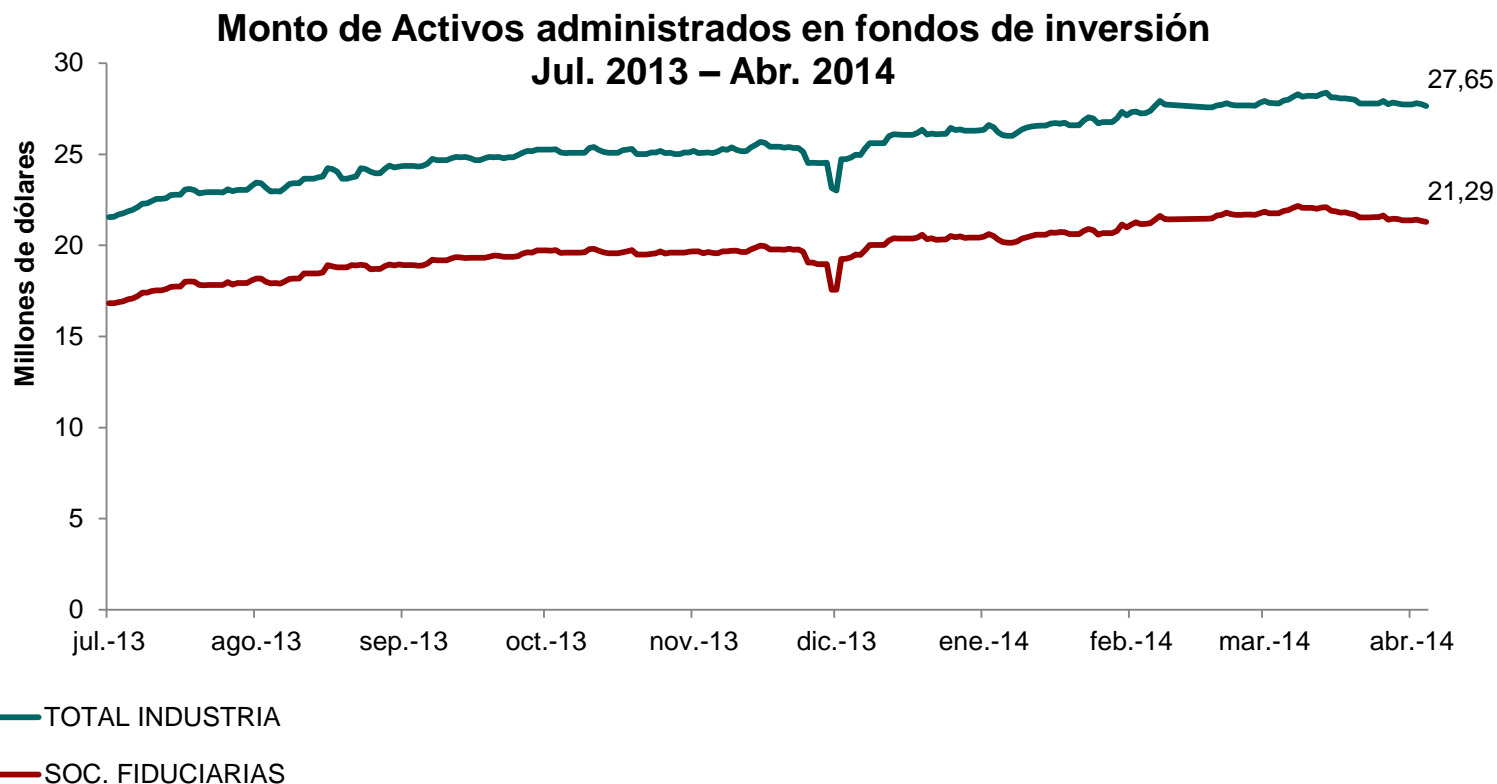
Las perspectivas para Latinoamérica son buenas. Los principales escenarios de la región no presentan los niveles de crecimiento de EEUU y Europa, mostrando un mercado con potencial crecimiento.

Variación crecimiento de los activos de Fondos colombianos frente a otros mercados

- ✓ Colombia mantiene su tendencia de crecimiento en activos administrados desde 2010.
- ✓ Colombia es el tercer mercado latinoamericano con mayor crecimiento.
- ✓ En los momentos en que los mercados internacionales de Fondos disminuyeron sus activos, Colombia mantuvo su tendencia de crecimiento.
- ✓ La diversificación internacional de los Fondos colombianos es muy baja.



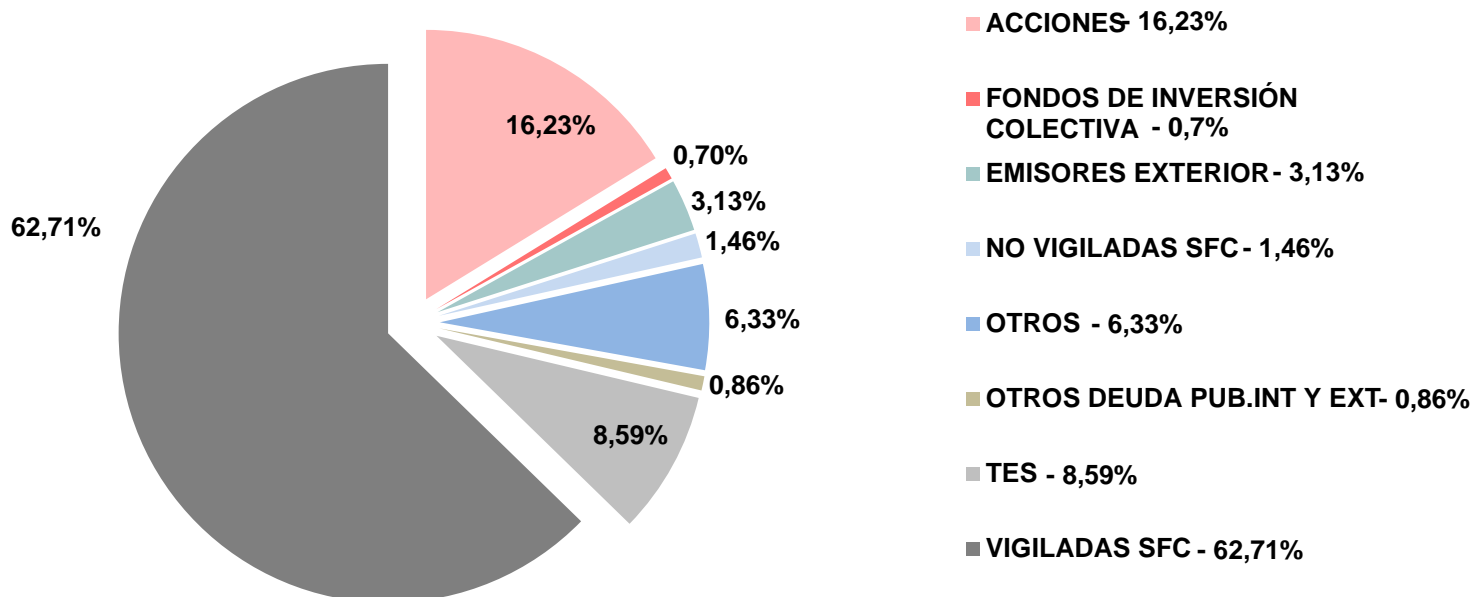
Fuente: EFAMA "Worldwide Investment Fund Assets and Flows 2013"; Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión FIAFIN – Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores IIMV – Cálculos Asofiduciarias



Fuente: Datos SFC. *Información a abril de 2014. TRM \$1900

A abril de 2014, en Colombia los Fondos administran un total de activos equivalentes a USD \$27,650 millones. Las sociedades fiduciarias administran USD \$21,290 millones del total de estos activos, lo cual es equivalente al 77% de los activos administrados por Fondos Colombianos.

Composición del portafolio de los Fondos de Inversión Colectiva Abril 2014



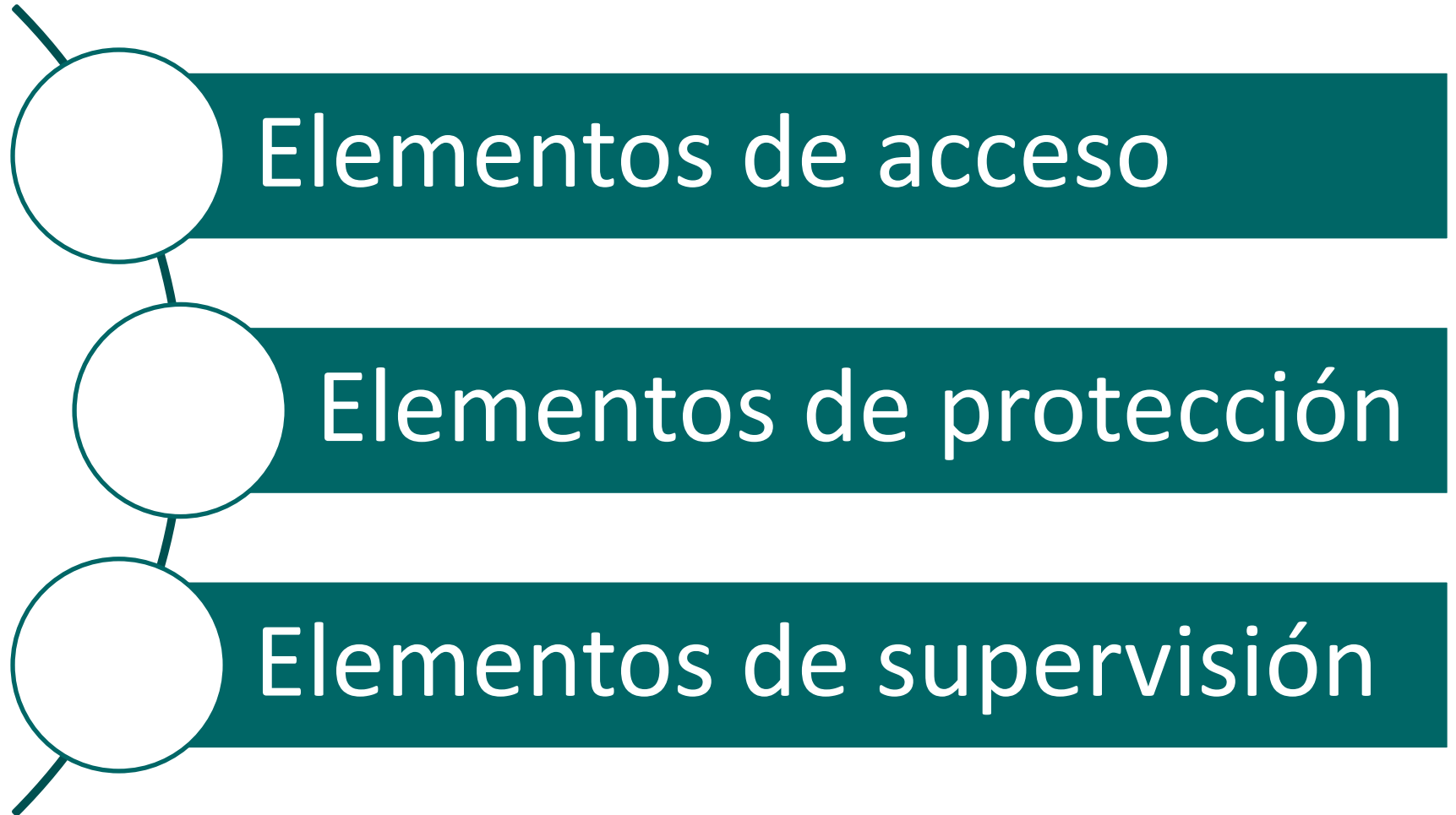
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 351. Cifras al 30 de abril de 2014

- Los fondos de inversión colectiva se encuentra invertidos en un 62,71% principalmente en CDT, Bonos y derechos fiduciarios de entidades vigiladas SFC.
- La inversión en Fondos del exterior es baja: 0,7%

Los organismos internacionales coinciden en identificar como elementos esenciales de cualquier proceso de internacionalización de los vehículos de inversión colectiva:

- 1. Adecuada protección al inversionista** reflejado en una estructura legal clara, la existencia de un custodio independiente, claridad en el rol de supervisión, manejo adecuado de conflictos de interés, métodos de valoración claros y ajustados a estándares internacionales.
- 2. Desarrollo de productos** que abarquen el rango de intereses de los inversionistas.
- 3. Eliminación de barreras a inversiones internacionales** de los fondos de inversión.
- 4. Reconocimiento de las fortalezas de las inversiones nacionales** y la posterior exploración de las fortalezas de las posibles inversiones internacionales.
- 5. Diversificación de fondos** de acuerdo con tipos de inversión y riesgo.

Los principales mercados latinoamericanos han hecho **importantes reformas** para desarrollar sus industrias de fondos en un contexto local, no obstante se mantiene la necesidad de trabajar en políticas de internacionalización que permitan posicionarla como industria regional.



Elementos de acceso

1. En cuanto al **ofrecimiento de servicios financieros** siguiendo el Acuerdo General sobre Comercio de Servicios - AGCS de la OMC, tenemos:
 - ✓ **Modo 1:** Suministro transfronterizo
 - ✓ **Modo 2:** Consumo en el extranjero
 - ✓ **Modo 3:** Presencia Comercial
 - ✓ **Modo 4:** Presencia temporal de personas físicas
2. La promoción, difusión y publicidad de productos relacionados con inversiones en fondos de inversión colectiva **del exterior está autorizado** bajo dos figuras en Colombia:
 - ✓ Oficina de Representación: 19 autorizadas
 - ✓ Contrato de corresponsalía: 58 autorizados

Elementos de acceso

3. La actividad de administración de los recursos de los vehículos establecidos en Colombia sólo puede hacerse a través de una entidad vigilada, sin embargo, la **gestión de los activos** se puede realizar por una persona local o una extranjera, dependiendo de lo que más se ajuste al tipo de producto.
4. La custodia de activos locales debe hacerse por una entidad autorizada y bajo supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Los **activos internacionales puede hacerse por una entidad del exterior.**
5. El ofrecimiento de valores representativos de participación en fondos de inversión colectiva de vehículos del exterior **puede ser ofrecido** en el mercado colombiano a través de un intermediario local a inversionistas locales.
6. La asesoría de agentes del exterior sobre inversiones en el exterior está permitida cuando la iniciativa es tomada por el inversionista local. Los TLC con Capítulo de Servicios Financieros, Colombia se ha reservado la posibilidad de limitar publicidad de productos del exterior (modo 4).

Elementos de Protección

1. La **educación financiera** es fundamental en un proceso sostenible de regionalización que busque consolidarse en el largo plazo:
 - ✓ Entendimiento sobre el **funcionamiento de los productos**.
 - ✓ Claridad sobre las **reglas de cada jurisdicción** y su aplicabilidad.
 - ✓ Precisión sobre el **alcance de la supervisión** local así como la correspondiente a la jurisdicción del agente que adelanta la actividad en el exterior.
 - ✓ Funcionamiento de los **esquemas de protección** de los inversionistas aplicables en cada jurisdicción.
 - ✓ Niveles de **profesionalismo de los agentes** que participan en el proceso de inversión, administración y demás actividades relacionadas con el producto.

Elementos de Protección

2. **Información** actualizada, suficiente, adecuada y oportuna sobre la inversión:

- ✓ Funcionamiento de los mecanismos de valoración de la unidad que representa la participación en el FIC.
- ✓ Reglas de custodia de los activos invertidos en el FIC.
- ✓ Rentabilidades y beneficios económicos adicionales derivados de la inversión.
- ✓ Procedimientos de redenciones y/o sobre el mecanismo de realización de la inversión.
- ✓ Canales de información y medios de entrega de la información.
- ✓ Identificación de los riesgos del negocio y precisión sobre quién los asume.

3. Mecanismos de resolución de diferencias.

Elementos de Supervisión

En la experiencia actual de supervisión del MILA, se han identificado como principios que orientan la supervisión los siguientes:

- ✓ Se **reconoce la jurisdicción de cada país**. Le corresponde a la autoridad donde se realicen las operaciones del Mila liderar la supervisión de las mismas. Los demás Supervisores deberán colaborar con el Supervisor Líder, sin perjuicio de las acciones que le corresponda adelantar en contra de las entidades bajo su vigilancia.
- ✓ Cada supervisor busca **proteger su mercado local** y prevenir y sancionar conductas contrarias a sus normas de mercado.
- ✓ Cada supervisor **acepta los retos que implican la llegada de inversionistas foráneos** para la aplicación de sus normas de mercado.
- ✓ Cada supervisor reconoce la necesidad de la **colaboración recíproca** para poder prevenir y sancionar aquéllas conductas con efectos en su mercado local pero realizadas de manera remota por un inversionista foráneo.

Elementos de Supervisión

- ✓ La supervisión *per se* no es un obstáculo que limite la regionalización o internacionalización de cualquier producto o servicio financiero. Sin embargo, para que pueda cumplir sus objetivos en el marco de dicho proceso, es necesario que los agentes que participen en él definan el mecanismo de regionalización a implementar.
- ✓ La experiencia observada en la Alianza del Pacífico y en el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA permiten reconocer la disposición y capacidad por parte de las autoridades de las diferentes jurisdicciones para afrontar de manera contundente el proceso de integración.
- ✓ Es vital la claridad sobre las responsabilidades asignadas a cada autoridad. El entendimiento que tengan los inversionistas y los agentes sobre este aspecto tiene una gran incidencia en la promoción y desarrollo de la internacionalización o regionalización del mercado de fondos de inversión.
- ✓ Los mecanismos de coordinación y de intercambio de información deben ser sencillos, ágiles y efectivos pues el éxito del proceso de supervisión depende en gran parte de éstos.



Diversificación

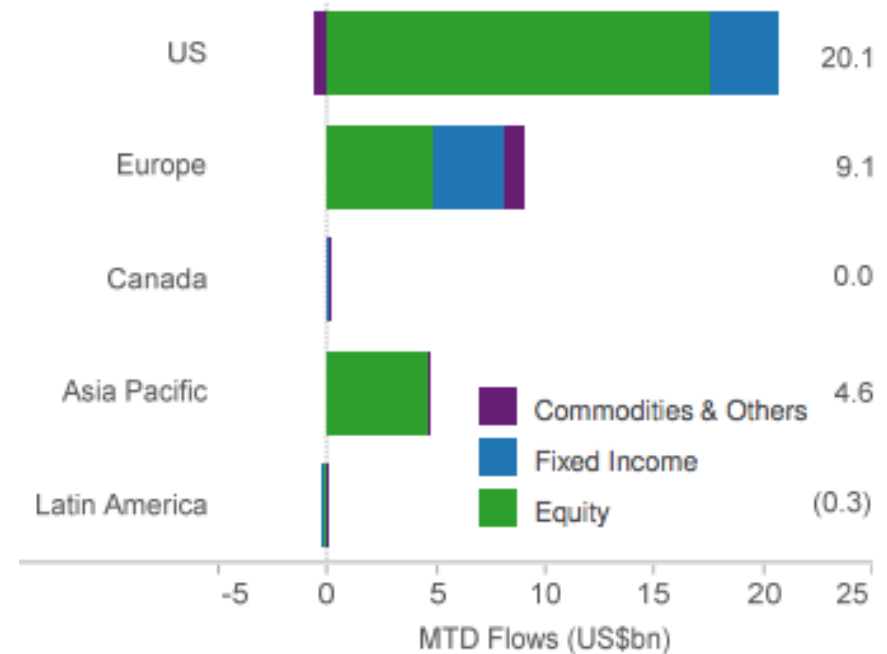
Innovación y eficiencia

IOSCO considera que la industria de ETP's (Exchange Traded Products) es parte fundamental en una estrategia para la internacionalización/regionalización de los Fondos de Inversión en economías emergentes.

Los principales motivos para identificar la industria de ETP's como una industria de gran impacto son los siguientes:

- Para finales de Abril de 2014 los activos administrados fueron de USD \$2.493 trillones.
- El flujo mensual de inversiones en ETP's llegó en abril de 2014 a una cifra récord de USD \$33.5 trillones. Más del 80% de las transacciones en ETP's se hicieron en Estados Unidos.
- A Abril de 2014 existen 5,146 ETPs listados en 59 bolsas de valores, 221 proveedores y 10,238 listamientos totales.

Latinoamérica es la región con menor desarrollo de ETP's por monto de flujos de activos (trillones de dólares):

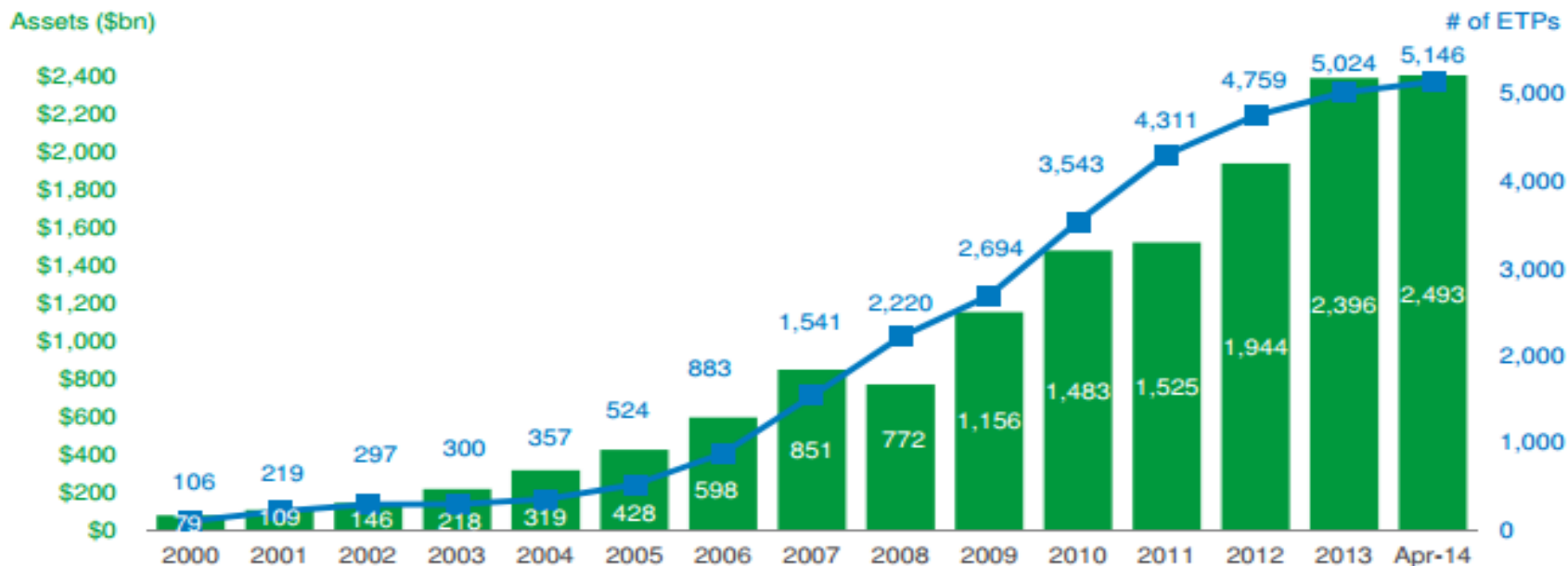


Fuente: BlackRock Hong Kong. "ETP Highlight April 2014"

La industria de ETP's se caracteriza por una rápida evolución y un fuerte crecimiento a nivel mundial:

- Entre diciembre de 2013 y enero de 2014, los activos administrados bajo estructuras ETP's aumentaron en USD \$122.000 millones.
- Los ETP's son el producto con mayor crecimiento en la industria de Fondos de Inversión.
- A su vez los ETF's son el principal producto comercializado bajo la figura de ETP's. Su crecimiento mundial en el primer trimestre de 2014 fue de 26%.

Activos administrados y número de ETP's a nivel mundial



Fuente: BlackRock Hong Kong. "ETP Highlight April 2014"

En un contexto de regionalización, la innovación debe implicar una redefinición de la forma en que se hace el negocio:

- ✓ **Especialización** de cada mercado para optimización de condiciones (Ej. Irlanda: Domicilio de fondos; Reino Unido: Asset Management)
- ✓ Expansión de las **oportunidades** de inversión mediante la creación de productos de interés para los inversionistas.
- ✓ **Estandarización** de parámetros para la protección al inversionista.
- ✓ Innovación de productos explotando condiciones particulares de cada mercado y que corresponda a la capacidad del inversionista objetivo.
- ✓ **Comercialización** eficiente en mercados internacionales.
- ✓ **Optimización de procesos** en todos los agentes que participan en el negocio, incluidas las infraestructuras y los custodios. Parte importante de la competitividad pasa por una revisión de costos monetarios y no monetarios.

- Hoy la industria de Fondos de los principales mercados latinoamericanos no se encuentra a los niveles de crecimiento, de oferta de productos, de proporción de activos frente al PIB y de comercialización regional en contraste con países más desarrolladas, siendo Brasil el único de la región cercano a la meta de participación frente al PIB (60%).
- Como parte de la estrategia para desarrollar la industria regional de Fondos, se deberán hacer esfuerzos para ampliar la gama de productos ofrecidos tanto a inversionistas nacionales como extranjeros. La referencia internacional indica que es muy importante desarrollar el mercado de ETP's/ETF's. La poca presencia de estos productos en el mercado latinoamericano representa una oportunidad para crecer y atraer los recursos provenientes del ahorro regional.
- La industria de fondos de inversión de los países de la Alianza del Pacífico presentan cifras de crecimiento y participación en el PIB similares con un potencial de crecimiento ampliamente reconocido. Los estándares regulatorios, si bien han tenido etapas de implementación diferentes en cada país, constituyen un punto de partida importante para adelantar el diagnóstico sobre las reformas que se requerirían en los distintos niveles.

- El desarrollo de la industria de fondos a nivel regional debería propender por trabajar en los siguientes frentes:
 - ✓ Innovación de los fondos de inversión. La regionalización trae consigo el reto de ofrecer alternativas diversificadas.
 - ✓ Especialización de funciones (administración, gestión y distribución). El esquema permitiría que en la región unos participantes se especialicen en una actividad más que en otra.
 - ✓ La regionalización debe procurar elevar o mantener los niveles de protección a los inversionistas y velar por una adecuada gestión de los riesgos.
 - ✓ Fortalecimiento de los mecanismos de comercialización.
 - ✓ Reconocimiento de estándares regulatorios y de supervisión que permitan a su vez trabajar en una cooperación efectiva y fluida entre autoridades.



Superintendencia Financiera
de Colombia

Superfinanciera, Primera en Transparencia

