

CAPITAL FONDOS DE INVERSIÓN

POR
LEONEL IBARRA/
PABLO BALCÁ CERES

EL SALVADOR

Los fondos despiertan interés

El Salvador y Nicaragua se alistan para entrar de lleno al mercado de los fondos de inversión, un segmento bursátil donde Costa Rica brilla como la plaza más consolidada.

Dos nuevos actores, El Salvador y Nicaragua, se sumarán próximamente al mercado de las transacciones de fondos de inversión financieros e inmobiliarios en la región centroamericana.

Según adelanta Javier Mayora, gerente general de la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES), a tres meses de que la Asamblea Legislativa haya aprobado la respectiva ley, ya comienzan a surgir interesados en participar como gestoras.

“Hemos tenido expresiones serias de interés por parte de tres empresas locales en querer constituirse como gestoras de fondos de inversión”, expresa.

Una información confirmada por Gary Barquero, presidente de la calificadora SC Riesgo, quien agrega que se trataría de “casas corredoras de bolsa que están administrando carteras colectivas”, que ahora por ley deben liquidar y pasar a las gestoras.

Para constituirse como tal, la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) de El Salvador debe autorizar el funcionamiento de sus sistemas contables, el software que usarán para administrar los fondos y formar el equipo de trabajo.

Mientras tanto, el reglamento respectivo está siendo creado por el Banco Central de Reserva (BCR), quien vigilará las operaciones.

Mayora estima que todo ese proceso de revisión y autorización del inicio de operaciones tomaría al menos unos cuatro o cinco meses.

Mientras las autoridades afinan esos detalles, algunos inversionistas ya trazan proyectos para recibir financiamiento con el nuevo esquema. Ricardo Chavarría, abogado asociado del bufete Rusconi, Medina & Asociados Central

Herramienta flexible

- Los fondos de inversión son de dos tipos: financieros e inmobiliarios.
- La ventaja del primero es que es abierto, el inversor puede “rescatar” su cuota de participación cuando lo desee.
- En el caso de uno inmobiliario cerrado se trata de proyectos de largo plazo, la cuota se comporta como una acción y debe registrarse en el mercado secundario para revenderlas.
- Para un desarrollador inmobiliario que busque financiarse, **un fondo cerrado es más flexible que una obligación crediticia ya que la gestora solo debe manejar bien los recursos de los inversionistas**. No hay una obligación de pago de deuda sino de retorno de inversión.
- Generalmente se califica el riesgo del fondo, porque son independientes patrimonialmente, la calidad de los activos y las herramientas de gestión integral de riesgo y la parte administrativa del gestor.

Law, explica que tres firmas han mostrado interés en constituir fondos por unos \$110 millones en los ramos inmobiliario, energía y turismo.

La mayor inversión sería la del proyecto Vista Azul, en el que se desembolsaría \$90 millones para desarrollar 380 manzanas de un terreno cercano al aeropuerto internacional, con componentes de logística, energía, comercio y vivienda.

Para Chavarría, la fortaleza del mercado salvadoreño estaría en los fondos inmobiliarios que, por lo general, son cerrados. “No son líquidos de inmediato porque hay que comprar el terreno, construir, luego rentarlo y al quinto año, por decirlo así, ya paga dividendos”, explica.

Pero no descarta que el país pueda dinamizar asimismo otras áreas, como la inversión en capital de riesgo, o la atracción de recursos por parte de residentes en el extranjero.

En comparación con El Salvador, Nicaragua lleva cierta delantera puesto que desde 2012, inversionistas de ese país registraron transacciones equivalentes a más de \$12 millones en fondos de inversión inmobiliarios costarricenses.

Sin embargo, fue solo hasta 2013, que una reforma a la Ley de Fondos de Inversión permitió que estos pudieran ser emitidos y administrados por actores locales.

Dentro de esos cambios, el puesto de bolsa INVERCASA fue la primera sociedad administradora de fondos autorizada para operar.

El presidente de dicha firma, Emiliano Maranhão, asegura que para inicios de 2015, su plan de negocios contempla la creación de tres fondos: dos de liquidez (uno de córdobas y otro en dólares), que sumarían en conjunto aproximadamente \$10 millones, y un tercero inmobiliario por \$25 millones, en la primera etapa, en el que se identificarían bienes alquilados para comprarlos y que esos rendimientos puedan ser distribuidos entre los inversores.

Sector creciente

Aunque como tal, a la fecha, los fondos de inversión solamente existen en Costa Rica, en el resto de países del área se manejan instrumentos muy parecidos que al cierre de 2013

superaban los \$4,800 millones.

Por ejemplo, Guatemala tiene en su mercado un producto bursátil del que se manejan \$153 millones, Panamá cuenta con alrededor de \$790 millones en una figura de sociedades de fondos de inversión basada en una legislación internacional.

Lejos, sin embargo, todavía de los niveles de Costa Rica que, con la promulgación de su Ley Reguladora del Mercado de Valores (en enero de 1998), se ha consolidado como la plaza más avanzada del istmo en ese aspecto.

Las sociedades administradoras en ese país manejan una cartera de \$3,900 millones, que en el último año reportó un crecimiento de 12 %.

De dicha cartera, el 54 % (unos \$2,106 millones) son fondos financieros, un 35 % (poco más de \$1,000 millones) corresponde a fondos inmobiliarios de bienes como edificios de oficinas y parques industriales, y el resto, de ingreso y de crecimiento.

El activo neto administrado entre 2006 y 2014 ha crecido en promedio un poco más del 10 %.

Con ese terreno ganado, no es extraño que firmas como el Grupo Improsa SAFI consideren necesario avanzar en los procesos de integración de los nuevos mercados de capital y estudien de hecho ingresar en las plazas más jóvenes.

Jaime Ubilla, gerente general de dicha compañía lo dice así: “Acá (en El Salvador) hay una enorme oportunidad de desarrollo empresarial. Aunque no hemos to-

mado una decisión final de crear una gestora o acercarnos a grupos empresariales locales, ya estamos evaluándolo”.

Eso sí, como advierte Óscar Jasauí, presidente de Pacific Credit Rating, todo aquel interesado en invertir en dichos fondos debe considerar también sus riesgos, porque así como hay experiencias exitosas en otros mercados, también hay momentos de estrés.

“En todos ha habido problemas cuando el tema de las valuaciones no ha sido bien manejado, porque el mercado se cae, las cuotas pierden valor y la gente se asusta”, señala.

Sea como sea, los expertos esperan que los fondos, tanto en El Salvador como en Nicaragua, experimenten una fuerte explosión a más tardar en el primer trimestre de 2015.

“Para el caso salvadoreño, se prevén grandes oportunidades; que vengan emisores extranjeros para hacer colocaciones en carteras financieras a largo plazo. Para Nicaragua se ven más posibilidades al principio para el mercado inmobiliario a través del desarrollo de los fondos cerrados”, puntualiza Melizandro Quirós, director de la firma Gestión y Asesoría Empresarial Latinoamericana. ●

“Hemos tenido expresiones serias de interés por parte de tres empresas locales en querer constituirse como gestoras de fondos de inversión.”

JAVIER MAYORA, gerente general de la Bolsa de Valores de El Salvador.