

Comunicado de Prensa

INDUSTRIA DE LOS FONDOS MUTUOS: EL SECTOR MÁS GOLPEADO POR LOS DAÑOS COLATERALES DEL CASO CORFO-INVERLINK. FELLER RATE MANTIENE CLASIFICACIÓN DE FONDO SANTANDER MONEY MARKET.

Contactos

Oscar Mejías / oscar.mejias@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0482

Santiago, Chile – 31 de marzo de 2003. La industria chilena de fondos mutuos ha sido el sector más impactado por los daños colaterales derivados del caso CORFO-Inverlink. En efecto, si bien en definitiva los partícipes no perdieron monto alguno, la incertidumbre generada sobre la legítima propiedad de algunos depósitos a plazo adquiridos en el mercado secundario provocó una significativa huida hacia otras opciones de inversión. No obstante que esta fuga afectó especialmente a los fondos que contaban con los depósitos en conflicto, fue generalizada, afectando a toda la industria.

Los depósitos “contaminados” en poder de los distintos fondos mutuos sumaban aproximadamente US\$ 80 millones, que representaban un 1,5% del patrimonio total de los fondos mutuos. Sin embargo, en el momento más crítico, el patrimonio total administrado cayó en aproximadamente un 30% (más de US\$ 1.800 millones) con respecto al 9 de marzo. En los días posteriores la huida se detuvo, pero las recuperaciones hasta el momento han sido muy lentas.

Los fondos afectados directamente, es decir, con los papeles de la discordia en su cartera, representaron cerca de un 70% de la caída patrimonial de la industria. Por tanto, existe alrededor de un 30% (US\$ 540 millones aproximadamente) explicado por la caída patrimonial de otros fondos mutuos cuyas carteras no estuvieron involucradas con estos depósitos.

¿Quién paga el costo?

A la fecha, existe claridad respecto de que los inversionistas o partícipes no asumirán el costo de la pérdida. El acuerdo entre CORFO y los privados permite el pago de los depósitos a su vencimiento, a los fondos que los poseen en su cartera.

La justicia determinará quién deberá finalmente asumir el costo. En caso que determine que la responsabilidad es de CORFO, el Estado asumirá el costo de la pérdida; en caso contrario, las administradoras, y en ningún caso los fondos administrados, deberán asumir el costo, lo que les provocará, en algunos casos, un importante daño patrimonial. En el caso de las administradoras relacionadas a instituciones financieras clasificadas por Feller Rate, esta eventual pérdida puede ser asumida sin afectar significativamente sus patrimonios.

Según la opinión generalizada de los asesores jurídicos de las entidades bancarias y de las administradoras de fondos mutuos, es muy poco probable que la justicia falle en contra de la industria. No obstante ello, el mercado secundario de depósitos a plazo aún presenta un nivel bajo de transacciones con respecto a antes de la crisis.

¿Por qué las administradoras estuvieron dispuestas a comprometerse a asumir el eventual costo? Primero, para enviar una señal de tranquilidad a los inversionistas respecto del valor de sus cuotas y de la calidad y confiabilidad de sus políticas de gestión y administración de los recursos confiados; segundo, para señalar claramente al mercado y a los propios inversionistas que, en el hipotético caso que existiera un daño para los fondos, la administradora asumiría cabalmente su responsabilidad.

Lecciones de la crisis

Como en toda crisis, los afectados deben evaluar sus políticas y procedimientos para evitar que los problemas se repitan en el futuro. Si existieron fallas en los controles, deberán ser perfeccionados. Si bien podría argumentarse que algunos actores podrían mejorar sus controles, las complicaciones son mucho mayores, porque se trata de un cuestionamiento a una creencia tradicional del mercado secundario de papeles.

En este sentido, es de la mayor urgencia para la industria de los fondos mutuos y el mercado de capitales en general, que se despeje totalmente cualquier duda sobre las exigencias legales a las transacciones de depósitos a plazo y otros papeles en el mercado secundario. Sin esta aclaración, difícilmente el mercado podrá restablecer su plena normalidad.

Por otra parte, se hace necesario un perfeccionamiento de los mecanismos en que el mercado opera, que aparecen algo retrasados en función a los montos y avances tecnológicos disponibles. Ya se ha señalado, entre otras medidas posibles, la implementación de un depósito centralizado obligatorio y el uso de firmas electrónicas.

Una vez restituida la normalidad, los partícipes y sus recursos que huyeron en esta situación deben retornar a los distintos fondos mutuos, que siguen ofreciendo productos de igual calidad y seguridad que antes de la crisis.

Esto posiblemente sea un proceso algo lento, tanto por la coyuntura económica, como por lo difícil que es recuperar la confianza. No obstante, el hecho mencionado de que los partícipes no perdieron monto alguno favorecerá una recuperación más rápida.

Clasificación de riesgo

La clasificación de riesgo aparece en este escenario como un mecanismo relevante para orientar al mercado y apoyar la gestión de las administradoras de fondos. En efecto, Feller Rate ofrece diversos productos que son particularmente útiles al respecto:

1. Clasificación de fondos mutuos: entrega una opinión tanto sobre la calidad y consistencia de la administradora, como sobre los riesgos de cartera, de mercado y otros del fondo mismo.
2. Clasificación de riesgo de los títulos de oferta pública: orienta respecto al riesgo crediticio de los instrumentos que los fondos mantienen en su cartera.
3. Clasificación de riesgo de contraparte: señala cuál es la solvencia de las contrapartes con que operan los fondos y, en consecuencia, los riesgos en que se incurre al negociar con esas entidades.

Santander Money Market: clasificación se ha mantenido en todo momento

El fondo Santander Money Market es el único fondo mutuo que opta actualmente por clasificar sus cuotas. Feller Rate clasifica el fondo en "AA+ fm" en riesgo de crédito y "M2" en riesgo de mercado.

El valor de la cuota cayó inicialmente un 0,6% luego de contabilizar los depósitos en una cuenta separada, lo que fue menor en relación a otros fondos mutuos afectados por la situación. Al 18 de marzo la situación se regularizó y los depósitos fueron cobrados y los recursos entregados a los partícipes afectados.

La administradora es filial de Banco Santander Chile, la mayor institución financiera del país, actualmente clasificada en "AA+ /estables/N1+" por Feller Rate.

La administradora mantiene un excelente management; posee y ejerce políticas claras; y es controlada por un grupo solvente, con experiencia en administración de activos. El riesgo crédito de la cartera es bajo, pues su inversión se concentra mayoritariamente en depósitos a plazo y pagarés de instituciones financieras, y PDBC de alta calidad crediticia y buena liquidez. Por otra parte, el fondo presenta una cartera diversificada en los emisores de dichos instrumentos financieros.

Los partícipes del fondo no vieron afectado su patrimonio por esta situación. Asimismo, las nuevas inversiones del fondo cumplen con las condiciones y características habituales de operación del fondo, en relación a bajo riesgo crediticio y baja duración.

Finalmente, es importante destacar que la administradora no ha tenido problemas para responder ante los rescates que se han producido y afectaron a la totalidad de la industria en estos días. Feller Rate ha monitoreado permanentemente el fondo y ha mantenido invariable su clasificación.