



FONDO FIDUCIARIO PARA LA CONSERVACIÓN
ESTUDIO SOBRE LA INVERSIÓN
PARA EL AÑO CALENDARIO 2013

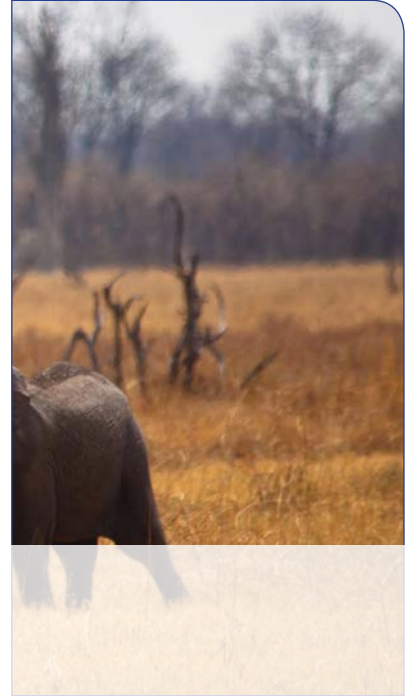


Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

ESTUDIO SOBRE LA INVERSIÓN

Katy Mathias and Ray Victorine
Wildlife Conservation Society



Sociedad para la Conservación de la Vida salvaje (WCS, por sus siglas en inglés) Preparado en colaboración con la Alianza Financiera para la Conservación (CFA) , la Red de Fondos Ambientales de Latinoamérica y el Caribe (RedLAC) y el Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ).



Octubre 2014

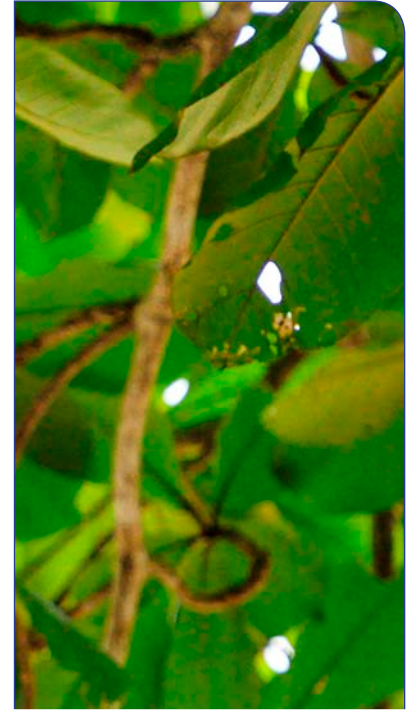


Acacia Partners



TABLA DE CONTENIDO

AGRADECIMIENTOS	1
PRÓLOGO	2
RESUMEN EJECUTIVO	6
INTRODUCCIÓN	9
Antecedentes	
Objetivos	10
METODOLOGÍA	11
Formato del Estudio, Criterios	
Recolección de datos	
Inclusión de datos	12
Confidencialidad	
Ejercicio Fiscal	
Rendimientos	
Variantes Estadísticas	
Exactitud	
Rendimientos Promedio	13
FONDOS PARTICIPANTES	14
Fondos patrimoniales, Fondos de extinguidos	15
Área y Antigüedad de los Fondos Participantes	16
Divisa	17
RESULTADOS Y ANALISIS	18
Tasa de Rendimiento Organizaciones en General (Nominales)	
Desempeño de las inversiones de fondos	19
Puntos de Referencia y Objetivos	20
Rendimientos por Región	22
Impactos de inflación/Rendimientos Reales	23
Rendimientos Multianuales	24
MANEJO DE INVERSIONES	28
Estrategias de inversión	
Asignación de activos	29
Servicio de Inversión	30
Índice de gastos	32
Mobilización de recursos	
Restricciones de los Donantes y otras condiciones	33
CONCLUSIONES	35
GLOSARIO DE TÉRMINOS	36
LISTA DE PARTICIPANTES CTF	38



AGRADECIMIENTOS

Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

El Proyecto del Estudio sobre la Inversión de Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTIS) es producido por la Sociedad para la Conservación de la Vida Salvaje (WCS) en colaboración con la Alianza Financiera para la Conservación (CFA), una red colaborativa de gobiernos, agencias multilaterales, ONGs, compañías privadas, instituciones y expertos independientes reunidos para abordar el financiamiento sustentable para la conservación. La Red de Fondos Ambientales de Latinoamérica y el Caribe (RedLAC) y el Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ) son socios cruciales del proyecto.

El financiamiento del proyecto fue proporcionado por la Fundación Gordon y Betty Moore, los Socios Acacia y el Fideicomiso para la Conservación Linden. Este reporte fue posible gracias a la participación voluntaria de los Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTFs por sus siglas en inglés) y queremos agradecer a todos aquellos que se tomaron el tiempo, entre todas sus responsabilidades, para completar esta encuesta, proporcionar comentarios y sugerencias, así como proporcionar fotografías para este proyecto.

Queremos agradecer particularmente al Equipo de Asesoría del CTIS por su contribución al instrumento de encuesta y al informe: John Adams, Karine Barcelos, Carl Bruessow, Sylvie Goyet, Scott Lampman, Kathy Mikitin, Ravaka Ranaivoson, Lorenzo Rosenzweig, Ann Marie Steffa y Juan Pablo Vallejo. Adicionalmente, Scott O'Connell de Acacia Partners, Jorge Marmolejo de Franklin Templeton Servicios de Asesoría Mexico y Jason Puracal aportaron un apoyo crítico en la preparación del reporte.

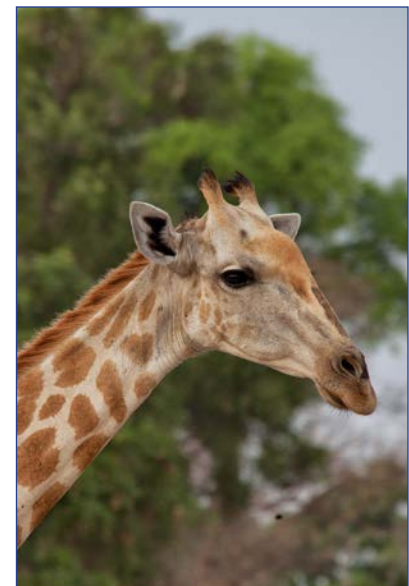


Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel



PRÓLOGO

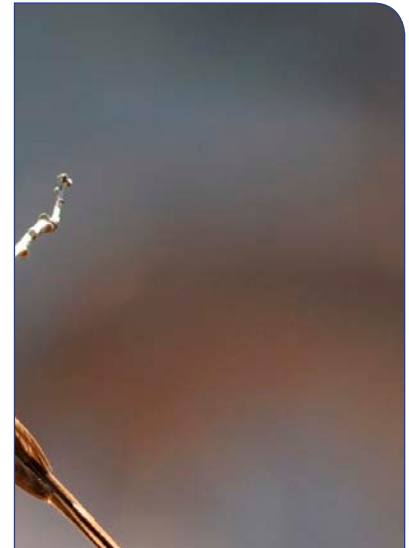


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

“El control del riesgo es la mejor ruta para evitar la pérdida. La evasión de riesgos, por otro lado, es probable que conduzca también a la evasión de las ganancias.”

– Howard Marks, inversionista

Estimado Administrador de Fondo,

Estamos orgullosos de participar en esta séptima edición del Estudio sobre la Inversión de Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTIS, por sus siglas en inglés).

Mientras que los directores de los distintos fondos fiduciarios para la conservación enfrentan muchos retos, sin duda uno de ellos no es el exceso de recursos. La mayoría de los fondos desearía tener mucho más dinero para las necesidades urgentes de conservación que no están siendo atendidas.

Para la mayoría de los fondos, es un verdadero reto, financiar el trabajo que realizan diariamente al mismo tiempo que tratan de acumular suficientes activos para asegurar que su trabajo continúe para beneficiar las futuras generaciones, y con un poco de suerte, expandir también su alcance.

Como hemos mencionado en otras ediciones de este reporte anual, la mayoría de los fondos han estado excesivamente preocupados acerca de la volatilidad del mercado de valores. Como si fueran generales peleando la última batalla, los inversionistas tienden a basar sus decisiones en el pasado reciente. Después de la crisis financiera de 2008, los inversionistas se enfocaron en el efectivo y los bonos, mientras que la creciente valuación en rendimientos futuros en acciones fue ignorada.

Casi todos los fondos han estado enfocados en proteger sus necesidades inmediatas de financiamiento para los próximos años, excluyendo su misión dual de proteger y expandir el gasto en un largo plazo. Este temor natural los ha guiado a portafolios demasiado conservadores para organizaciones encargadas con la protección de maravillas naturales irremplazables..

Como resultado de este pensamiento reflexivo, el promedio de fondo patrimonio para conservación terminó en 2013

con solo el 28% de su portafolio en acciones. En el mejor caso esto ha sido miope y basado en la larga experiencia de fundaciones en otras partes, puede ser terriblemente irresponsable en el peor caso. Grandes asignaciones en efectivo y bonos bajan los rendimientos del portafolio y suben el riesgo de quedarse corto de fondos conforme pasan los años. Desafortunadamente, la inflación erosiona el poder del dinero, que combinada con la demanda creciente de trabajo en conservación significa que el valor del portafolio debe crecer con el tiempo. Por lo tanto, los administradores del fondo patrimonio deben designar una porción significativa de su portafolio a acciones bien escogidas.

Los CTFs sufrieron bastante al invertir tan poco en acciones durante 2013. Para un patrimonio de \$10 millones de dólares, una ponderación de 60% en acciones según el promedio del MSCI índice mundial con un retorno del 27% en 2013, se hubiera traducido en un incremento de \$1.6 millones de dólares. En contraste, el patrimonio de conservación promedio, con solo un 28% en acciones, se incrementó en manos de la mitad, o en \$750,000.

Entonces, debido al interés compuesto, el verdadero costo de una baja inversión en acciones es más que la pérdida de \$850,000, sino también los rendimientos que esos activos pudiesen producir en el futuro. Inclusive un rendimiento del 5% en acciones generaría \$500,000 adicionales para la próxima década, proporcionando una inevitable apreciación de \$1.35 millones de dólares. En alguna ocasión, Warren Buffet se quejó sobre su esposa por gastar \$15,000 dólares en su casa, diciendo: “¿Sabes cuánto es eso invertido en 20 años?”

Dicho todo eso, y con las acciones habiéndose disparado desde principios de 2009, no recomendaríamos a todos los fondos fiduciarios para la conservación que cambiaran apresuradamente a inversiones en acciones de un solo golpe. Con la fuerte recuperación de las acciones desde 2009, los valores no son baratas, de hecho son caros en algunas métricas. Como resultado, los rendimientos parece que estarán bastante más bajos en los próximos años.

La inversión en acciones no es para los débiles de corazón y la decisión de invertir impulsada por el miedo y la codicia suele terminar mal. La historia es una mejor guía que la emoción para la asignación de activos, y la historia habla en favor de comprar mayores cantidades de acciones en tiempos de debilidad, mantenerlas durante el tiempo, y recaudar en efectivo para gasto después de períodos de altos rendimientos.

Desarrollar un plan ahora para incrementar la asignación en acciones para los próximos años o en preparación para la próxima baja de los mercados sería tiempo muy bien invertido. La creación de un plan ahora y una estrategia incrementará el compromiso de su fondo para permanecer con acciones en el largo plazo.

Según el Profesor Jeremy Siegel de Wharton, si hubieran invertido un dólar en acciones en 1802, tendrían \$704,997 dólares (después del ajuste de inflación) en 2012. Si hubieran invertido un dólar en bonos tendrían \$1,778 dólares.

Como muestra la tabla siguiente, en el 96% de los casos sobre un período de 20 años desde 1872, los rendimientos de las acciones han superado a los bonos. Desde 1872, las acciones han superado a los bonos en 61% de los períodos de un año, 69% de los períodos de cinco años, 78% de los períodos de diez años, 96% de los períodos de veinte años, y 99% de los períodos de 30 años.

1871-2012	% en que las acciones superaron a los bonos
1 año	61.3%
2 años	64.1%
3 años	68.7%
5 años	69.0%
10 años	78.2%
20 años	95.8%
30 años	99.3%

La investigación del Profesor Siegel también demuestra que en períodos de más de diez años, el peor desempeño para las acciones ha sido mejor que el peor desempeño de los bonos. En otras palabras, en el largo plazo las acciones tienen mayores rendimientos y menos riesgo que los bonos. ¿No es la meta de la mayoría de los CTIS proteger el capital natural de la tierra para siempre? Si es así, éstos deben considerar tener más acciones y menos bonos a través del tiempo.

Es apropiado tener efectivo y bonos de corto plazo para poder cubrir los costos por más o menos cinco años. Con un retiro anual de 5%, y con un monto entre un 15 y 20% en efectivo y bonos de corto plazo estaríamos hablando de una asignación razonable. Teniendo distribuciones en productos seguros durante 3 a 5 años lo hace más cómoda tener acciones volátiles de mayores retornos. Cuando un mercado a la baja golpea, incluso uno que dura varios años, no se verán obligados a vender cuando las acciones estén abajo para cumplir con sus pagos anuales.

Como el renombrado inversionista Howard Marks escribió recientemente: “Una fluctuación a la baja no representa un gran problema si el inversionista es capaz de aguantar. Una pérdida permanente se produce cuando el inversionista se ve obligado a vender durante la baja ya sea por pérdida de convicción, exigencia financiera, o presión emocional. Podemos sortear la volatilidad, pero nunca podremos deshacer una pérdida permanente.”

El resto del portafolio deberá estar invertido en el largo plazo con al menos 50% en acciones y preferentemente un porcentaje mayor. Una simple asignación del 60% en acciones y 40% en bonos podría haber generado un rendimiento de 15.6% en 2013 versus el pobre rendimiento de 5.4% promedio que presentaron los portafolios de los fondos fiduciarios para la conservación. Para un fondo patrimonial típico con activos de \$13 millones de dólares, esto hubiera significado \$1.3 millones de dólares adicionales para el fondo por arriba de los resultados obtenidos, en solo un año.

Si su fondo fiduciario para la conservación tiene una baja asignación en acciones, puede hacer un plan para incrementar su tenencia en acciones a través del tiempo. Puede planear cambiar 5% de los bonos a acciones cada seis meses sin importar como se haya comportado el Mercado. Adicionalmente, cada vez que los mercados caigan en 10%, podría agregar un 5% adicional en acciones. Sin importar los detalles deben tener algún tipo de plan. A pesar del excelente desempeño de las acciones en los años recientes, no es recomendable pasar de 30% en acciones a 60% inmediatamente. Hacerlo gradualmente es una mejor opción.

Hay que notar que la baja en los precios de las acciones no puede ser predecible o evitable. Al mismo tiempo, los mercados que han subido, no necesariamente tienen que bajar.

“Si piensas que el mercado está demasiado alto espera a que lo veas dentro de 20 años.” – Nick Murray

Intentar entrar y salir del mercado de las acciones, es un juego de tontos. De acuerdo al Compendio Financiero Hulbert, los 81 asesores que rastrea y que tratan de entrar y salir del mercado (la práctica de market timing) han tenido una pérdida anual de 0.8% desde el tope máximo en marzo de 2000. Una estrategia tan simple como la de compra y conservación de acciones ha generado una ganancia anual de 4.2% incluyendo dividendos reinvertidos.

La compra de acuerdo a un calendario predeterminado, sin importar cómo se está comportando el mercado, se conoce como costo promedio en dólares. Pues resulta que, cuando los precios de las acciones son bajos, pueden comprarse más acciones para el su asignación de 5% o de 500.000 dólares, y cuando los precios sean altos, se comprarán menos acciones. Si el mercado baja, continúan comprando más y más acciones, bajando así el costo promedio. Cuando el mercado se recupere, como siempre lo hacen en un momento dado, el crecimiento económico y la inflación, uno cosechará las recompensas

Recientemente, Ben Carlson demostró las ventajas del costo-dólar promedio. Carlson examinó los resultados de dos inversionistas hipotéticos con estrategias radicalmente opuestas. Cada uno ahorra el mismo monto de recursos mensualmente. El primero invertía sólo cuando el mercado bajaba en un 20% y cuando se alcanza un nuevo mínimo

durante un periodo de 52 semanas. Y mantenía su posición y no vendía. El segundo invirtió a costos promedio en dólares todos los meses.

El primero intentaba predecir los movimientos del Mercado, comprando únicamente cuando el Mercado caía significativamente. Este inversionista hubiese conseguido un rendimiento anual de 10.4% en un fondo de índices mundial por los últimos 43 años. El inversionista en piloto automático, que ignoraba el mercado y comparaba mensualmente consiguió un rendimiento de 9.4%. Si ambos inversionistas hubieran invertido únicamente en acciones de los Estados Unidos, la estrategia de costo promedio en dólares tuvo un rendimiento mayor - de 9.6% vs. 9.5%.

A simple vista un inversionista que compra solo después de que el mercado baja pareciera que tendría un mejor desempeño. Sin embargo, muchos de estos ahorros permanecen en efectivo por largos períodos de tiempo esperando a que el mercado caiga. El segundo inversionista, además de sus acciones, tiene más de sus activos invertidos en el mercado and aprovecha de los intereses compuestos sobre el largo plazo. Adicionalmente, el costo promedio dólar es una forma de predecir el Mercado, ya que sus dólares le rinden para más acciones cuando los precios son más bajos.

Dada la naturaleza humana, es poco probable que el primer inversionista lleve a cabo su estrategia. Pocos inversionistas tienen la fortaleza para comprar cuando el mercado está abajo bruscamente, y las historias de los medios hablan sobre una caída descontrolada. Del mismo modo, ¿será este inversionista realmente capaz de mantener sus ahorros en efectivo durante los años ante de una caída del mercado mientras que otros inversionistas cosechan ganancias año tras año sin una caída del 20% ?

La belleza del costo promedio dólar es que es sencilla y confiable. No requiere experiencia con los mercados, ni seguimiento a las tasas de interés, inflación, o a conflictos en Irak o Ucrania. Aumentar regularmente la tenencia accionaria independientemente del mercado es una práctica relativamente fácil. Carlson concluye, “Los movimientos de entrada y salida del Mercado en el corto plazo realmente no impactan tanto como si tienes un horizonte en el largo plazo. Pensar en el largo plazo incrementa las probabilidades de éxito en el mercado accionario mientras que el ruido del día a día se diluye por disciplina e interés compuesto.

Para beneficiarse de las acciones debes poseer acciones en grandes cantidades. Siempre hay razones para ser pesimista sobre el mercado; pero ese pesimismo priva a los inversionistas de la riqueza potencial que proveen las acciones. Pero en 2013, las acciones disfrutaron de rendimientos muy importantes—el tipo de retornos que los fondos necesitan para poder proteger sus joyas naturales amenazadas.

Nuestro mejor consejo es mantener suficiente efectivo y bonos de corto plazo para financiar las operaciones para los próximos tres a cinco años, colocar tanto más posible del resto en acciones siguiendo un programa establecido, y asegurar que estás invirtiendo con gente competente e ignorar los cambios del mercado.

Finalmente, hay que tomar en cuenta que hay riesgos al invertir en bonos, así como los hay al invertir en acciones. Ya que los pagos de los bonos son fijos, el valor de los bonos existentes baja cuando las tasas de interés suben. Cuando las tasas de interés bajan, el valor de los bonos incrementa. Durante los últimos 30 años las tasas de interés han caído dramáticamente alrededor de casi todo el mundo mientras que los poseedores de bonos han disfrutado de ganancias tanto por intereses como por revaluación de los bonos. Con tasas de interés de casi cero en los países desarrollados, ahora es matemáticamente imposible que este beneficio de la caída de las tasas de interés continúe ocurriendo.

Esperando su constante éxito.

Sinceramente,
Gregory Alexander
Acacia Partners



RESUMEN EJECUTIVO



Foto de la portada cortesía de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

Los Fondos Fiduciarios para la conservación (CTF por sus siglas en inglés) son instituciones privadas, legalmente independientes y que brindan fondos para proporcionar fuentes de financiamiento estable, sustentable+ y a largo plazo, para la protección y la gestión sustentable de recursos naturales en áreas de alta biodiversidad. Los CTF abarcan de manera típica uno o más fondos patrimoniales y/o extinguidos, y pueden utilizar el ingreso de las inversiones para proporcionar una fuente confiable de apoyo para la administración de áreas protegidas, inversiones a largo plazo para programas y proyectos de conservación y financiamiento a las comunidades indígenas. Teniendo una fuente estable de fondos operativos del rendimiento de las inversiones, estos fideicomisos también son efectivos para manejar y desembolsar fondos de diferentes fuentes para apoyar proyectos de conservación y de medios de vida sustentables. El manejo efectivo y prudente de los activos invertidos resulta crítico para el éxito de los CTF.

Desde 2006, el Estudio sobre la Inversión de Fideicomisos para la Conservación (CTIS por sus siglas en inglés) ha estado dando seguimiento al desempeño financiero y estrategias de inversión de los CTF de África, Asia, Europa del Este, Oceanía, Latinoamérica y el Caribe. Los Fondos Fiduciarios para la Conservación descritos en este estudio administran fondos patrimoniales, fondos extinguidos o ambos. La información reportada en este estudio se basa en diferentes inversiones con denominaciones tanto locales para el país de origen del CTF como internacionales, incluyendo dólares de EE.UU. y Euros. Las inversiones van desde aquéllas mantenidas en bancos locales o certificados de depósito fijos a inversiones en carteras de valores administradas por empresas de inversión internacionales.

El año 2013 estuvo marcado por rendimientos extremadamente divergentes en diferentes tipos de activos y regiones, reforzando la conveniencia de la diversificación para la gestión de riesgos. Los mercados accionarios usualmente

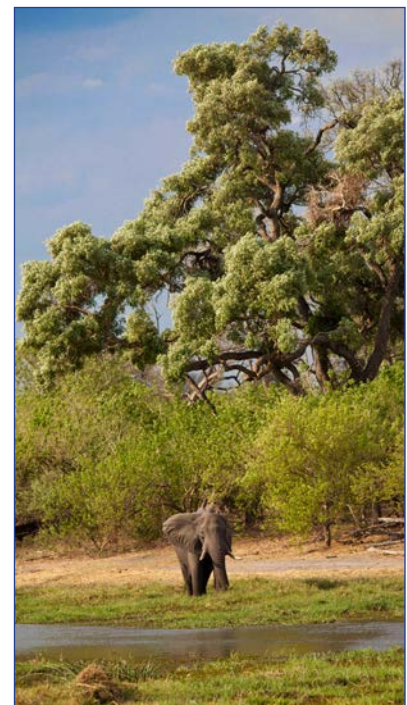


Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

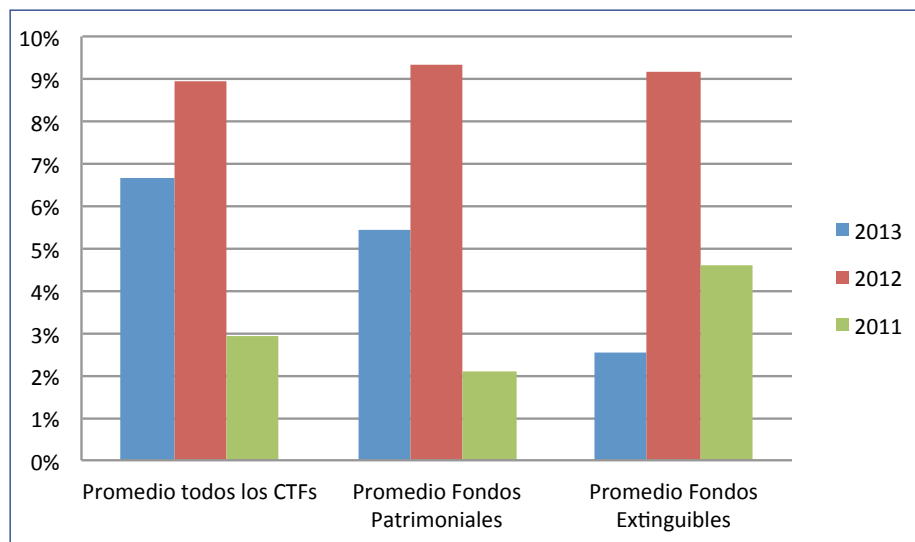
generaban rendimientos altos -- el desempeño de rendimientos totales del S&P 500 fue de 32.4% en 2013, comparado con 16% en 2012. El Índice Mundial MSCI, una medida del rendimiento total de las acciones en mercados desarrollados, con rendimientos de 16.54% en 2012, tuvo rendimientos de 27.37% en 2013. Notablemente, a pesar de eso, los mercados emergentes se enfrentaron a un año de retos; los rendimientos en 2013, medidos por el Índice de Mercados Emergentes MSCI, fueron de -2.3%, contra 18.6% en 2012. Los rendimientos de renta fija/certificados continuaron con un descenso iniciado en 2011, generando rendimientos negativos en 2013 (-2.02%), contra 8.39% en 2011 y 4.21% en 2012, según las mediciones del Índice Global de Certificados de Capital Barclays.

Los rendimientos generales de los Fondos Fiduciarios para la Conservación que participaron en este estudio son algo más bajos en este año que en el anterior y pudieran reflejar la alta exposición de los CTF a la renta fija, un tipo de activos que tuvo un pobre desempeño en 2013. Los CTF reportaron en promedio, rendimientos organizacionales nominales de 6.65%, más bajos del promedio de 2012 con 8.94%¹. Los rendimientos de los fondos patrimoniales fueron en promedio de 5.44% en 2013, contra 9.35% en 2012. Y los rendimientos en los fondos extinguidos fueron en promedio, de 2.54% en 2013, contra 8.49% en 2012. Si se considera la inflación, el promedio del rendimiento real de los patrimoniales fue de 2.82% y el rendimiento promedio de los fondos extinguidos fue de -0.51%.



Foto de la portada cortesía de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

Gráfica 1: Promedio de Rendimiento Anual Nominal, 2011-2013



En una base histórica los rendimientos nominales promedio de tres años, para el periodo que finaliza en 2013 fueron de 5.36%, y los de cinco años de 7.85%.

Cuarenta y tres (43) CTF participaron en el estudio de este año, incluyendo nueve CTF que lo hicieron por primera vez. Los CTF participantes representan un esfuerzo de conservación en 40 países, en seis continentes, y van desde pequeños fondos patrimoniales que protegen a una sola especie, hasta esfuerzos de conservación



Foto de la portada cortesía de Arannayk Foundation, Bangladesh

¹ Los rendimientos organizacionales representan los rendimientos promedio generales de un CTF que puede manejar e invertir en fondos múltiples patrimoniales y/o en fondos extinguidos. Para los CTF que manejan fondos múltiples el rendimiento organizacional es el promedio de todos los rendimientos. Para aquéllos que manejan sólo un fondo, el rendimiento y el rendimiento del fondo son iguales. Los rendimientos de los fondos se reportan específicamente por separado para fondos patrimoniales y extinguidos.

con fondos de grandes instituciones, apoyando áreas protegidas y conservando la biodiversidad a lo largo de un país entero.

La encuesta del CTIS para 2013 continúa el análisis comparativo por región. En 2013 los agrupamientos se hicieron para reflejar las dos redes existentes de CTF, (RedLAC en Latinoamérica y el Caribe, y CAFÉ en África), así como la creación planeada de una red similar para Asia/Oceanía. Tal análisis es posible debido a la importante tasa de participación de dichas regiones.

Con el financimientto de la Fundación Gordon y Betty Moore, Fideicomiso para la Conservación de Linden y los Socios de Acacia, el CTIS continúa su expansión para proporcionar análisis adicional y apoyo educacional a los CTF y a otros miembros de la audiencia de CTIS. Con base en el núcleo en línea de la página en la red de CTIS en el sitio de red de Alianza Financiera para la Conservación y con fundamento en este reporte, ofreceremos un análisis complementario y artículos de interés a lo largo de nuestros seminarios por internet, así como otros recursos en las Asambleas a través de la red y de otros vehículos, para continuar sirviendo a la comunidad financiera para la conservación.



Foto de la portada cortesía de Suzana Irmawati, KEHATI, Indonesia



INTRODUCCIÓN

ANTECEDENTES

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación proporcionan un financiamiento a largo plazo para la administración de áreas protegidas, proyectos de conservación y de desarrollo sustentable. La significativa mayoría de CTF (Fondos Fiduciarios para la Conservación por sus siglas en inglés) que participan en este estudio, se manejan como organizaciones privadas, independientes del gobierno. Generalmente, se capitalizan mediante agencias de donantes, gobiernos, fundaciones, organizaciones y corporaciones sin fines de lucro.

Desde el establecimiento del primer CTF a principios de los noventa, los Fondos Fiduciarios para la Conservación han demostrado ser muy exitosos para proveer fuentes de financiamiento estables para manejar en forma efectiva los ingresos de inversiones, apalancando esas sumas para asegurar donaciones y otros fondos para proyectos de conservación. Para la fecha de este escrito, más de 70 Fondos Fiduciarios para la Conservación se han establecido o están en desarrollo activo en África, Latinoamérica y el Caribe, Asia, Europa del Este y Oceanía, contribuyendo a la estructura y ejemplo funcional de los primeros CTF. Muchos de estos CTF han sobrepasado o se acercan a las dos décadas de operación continua y exitosa y demuestran fácilmente la efectividad del modelo de CTF. Los años recientes han sido testigos del crecimiento en el número de Fondos Fiduciarios regionales, establecidos para apoyar a áreas protegidas o a los objetivos conservacionistas que cruzan las fronteras de las naciones.

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación han sido capaces de usar el ingreso proveniente de las inversiones de los fondos patrimoniales y extinguidos para cubrir sus necesidades administrativas y operacionales, y de proporcionar subsidios de financiamiento a actividades y proyectos consistentes con su misión y objetivos. Más allá de eso, los CTF han sido capaces de apalancar su capacidad financiera y administrativa para recaudar fondos adicionales para los proyectos. Mientras que la mayoría de los CTF se establecieron originalmente



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto de la portada cortesía de Suzana Irmawati, KEHATI, Indonesia

para proporcionar una fuente de fondos confiable para los costos operativos del manejo de áreas protegidas, muchos se han convertido en mecanismos eficientes para

- Manejar y erogar fondos para apoyar una diversidad de actividades conservacionistas;
- Proporcionar un manejo estable de áreas protegidas a través de períodos de volatilidad económica o política;
- Proporcionar el fondeo a comunidades indígenas y un ingreso sustentable a los proyectos para el desarrollo;
- Iniciar sociedades con el sector privado para apoyar las prácticas de negocios sustentables y para crear fuentes de fondeo innovadoras para los proyectos de conservación;
- Manejar los pagos a los esquemas de Servicios de Ecosistemas (PES por sus siglas en inglés) y de otros recursos similares; e
- Iniciar programas a largo plazo, que proporcionen pagos sustentables para el mejoramiento en la administración de la tierra en apoyo de la conservación de la biodiversidad.

Este estudio CTIS (Estudio sobre la Inversión de Fondos Fiduciarios para la Conservación) está diseñado para proporcionar información que pueda apoyar a los CTF establecidos en el análisis de sus estrategias de inversión y en la creación de una fundación sobre la que los CTF nuevos o nacientes puedan aprender de la experiencia de otros. En el sondeo de 2012 añadimos una opción para que los CTF pudieran elegir compartir sus datos sin procesar, entre ellos. Treinta y uno (31) CTF escogieron compartir información entre sí en 2012, y 37 de los encuestados eligió hacerlo así en 2013. Estos encuestados tienen acceso a los datos sin procesar de aquéllos que hicieron una elección similar, a través de la página de la red CTIS. A través de este mecanismo, los CTF tienen la oportunidad de construir grupos personalizados de pares, llegar a conclusiones más detalladas, e identificar a sus pares específicos para contactarles para mayor información. Al inicio de 2014, lanzamos en la red la página CTIS en la Alianza de Financiamiento de La Conservación; el objetivo de esta página de red es el de servir como una plataforma de información para CTF en tópicos como inversión y administración de bienes. La página se puede encontrar en: <http://conservationfinance.org/ctis.php>.

OBJETIVOS

El objetivo principal de este estudio es reportar sobre el desempeño y presentar las estrategias de inversión y las estructuras creadas por los Fondos Fiduciarios para la Conservación que participaron. Un objetivo secundario es el de servir como un vehículo educativo para promover discusiones sobre el manejo, enfoque y conceptos del manejo de inversiones.

Este reporte se enfocará en la siguiente información financiera recopilada a través de encuestas a cada uno de los CTF participantes:

- Demografía de los CTFs participantes;
- Rendimiento de las inversiones;
- Asignación de activos y divisas; y
- Políticas de inversión y administración



Foto de la portada cortesía de Brian McFarland

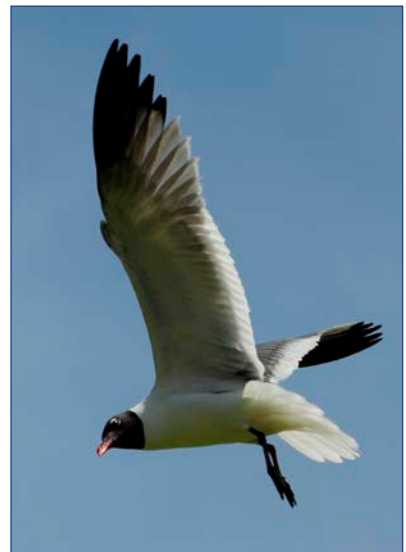


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



METODOLOGÍA

FORMATO DEL ESTUDIO, CRITERIOS

Este reporte está diseñado para recopilar y presentar información financiera de los Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTFs) que administran fondos patrimoniales, extinguidos o revolutivos con el mandato de proporcionar financiamiento a largo plazo para la conservación y el desarrollo sustentable. La encuesta del CTIS fue creada considerando la experiencia de la Commonfund-Asociación Nacional de Oficiales Comerciales de Colegios y Universidades (NACUBO, por sus siglas en inglés), que publica un estudio anual del comportamiento de los fondos patrimoniales de colegios y universidades estadounidenses.

RECOLECCIÓN DE DATOS

El estudio para el año calendario que termina el 31 de diciembre de 2013 fue realizado en dos partes y enviado vía electrónica a todos los participantes CTF. La Parte 1, que cubre la estrategia y política de inversión, se puso a disposición en formato MS Word así como en un formato en línea (en internet). La Parte 2, que cubre los rendimientos de inversiones, la asignación de portafolios y comisiones, se puso a disposición en MS Excel. Los cuestionarios estuvieron disponibles en inglés, español y francés. Se alentó a los CTF, a que de acuerdo a las posibilidades, solicitaran a los profesionales externos que manejan sus inversiones, a que contestaran la parte 2 de la encuesta. Las encuestas fueron distribuidas por el Director del Proyecto CTIS, la Secretaría de la Red de Fondos Ambientales de Latinoamérica y el Caribe (RedLAC), la Secretaría del Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ por sus siglas en inglés) y la Secretaría de la Alianza Financiera para la Conservación. Los requerimientos de participación directos fueron enviados a 79 organizaciones. Adicionalmente, la CFA envió un correo electrónico con enlaces de la versión en línea de la encuesta a todos los miembros de la CFA.



Foto de la portada cortesía de Paquita Bath, Aligning Visions

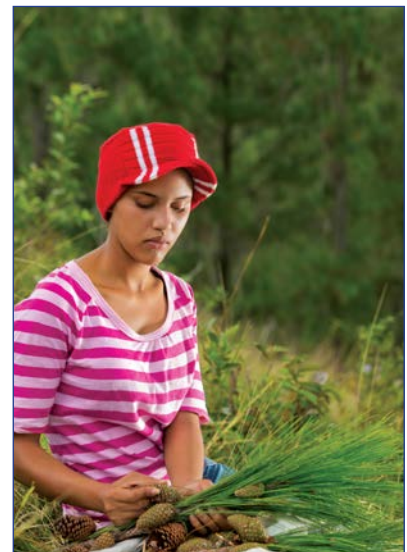


Foto de la portada cortesía de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

INCLUSIÓN DE DATOS

Un total de 50 organizaciones contestaron la encuesta o parte de ella. Debido a que la encuesta fue puesta a disposición en línea y distribuida a todos los miembros de la CFA, algunas respuestas fueron iniciadas pero no completadas por organizaciones que no son CTF o que no encajaban en el objetivo de la estadística demográfica de los participantes típicos. Debido a esto, hemos retirado, del grupo de datos, siete encuestas de respuestas que estaban incompletas. Lo reportado se apoya en las restantes 43 respuestas a la encuesta— el mayor nivel de participación desde que se lanzó el CTIS.

CONFIDENCIALIDAD

El proyecto CTIS está comprometido en mantener la confidencialidad en el reporte publicado, de cada una de las presentaciones de datos de los CTF participantes. Se proporciona la información de contacto de cada uno de los participantes, sin embargo, toda la información financiera se reporta en forma anónima y hemos llevado a cabo lo necesario para asegurar que los datos, en el estudio publicado, no puedan ser ligados a fondos específicos. Los instrumentos de la encuesta proporcionan a los encuestados, la opción de optar por compartir información con sus pares. Aquellos encuestados que eligieron hacerlo así, tuvieron acceso a la información de otros CTF que otorgaron un permiso similar; este acceso a los datos estará limitado a los años específicos por los que se haya optado. La información estará disponible en archivos protegidos por una clave. Aquellos CTF que declinen la participación en la oportunidad de compartir la información son incluidos en este estudio; pero su información no estará disponible para que sus pares la puedan comparar. De los 43 encuestados, 37 han elegido participar, compartiendo datos del 2013; seis declinaron compartir su información.

EJERCICIO FISCAL

Todos los datos, así como lo reportado, están basados en el año calendario 2013 que termina el 31 de diciembre, a menos que se indique lo contrario.

RENDIMIENTOS

Toda la información de desempeño (rendimientos) se reporta en neto, sin comisiones ni gastos administrativos. Todos los rendimientos se reportan al CTIS en la divisa en la que el CTF mide el desempeño del fondo; si una cartera de valores contiene rendimiento en múltiples divisas, los autores las convirtieron a dólares de los Estados Unidos para reportar el rendimiento promedio de la cartera de valores.

VARIANTES ESTADÍSTICAS

Se alentó a los participantes de la encuesta a contestar tantas preguntas como les fuera posible, sin embargo, no todos los encuestados completaron todas las preguntas. Por lo tanto, las tablas de información de este reporte, no reflejan necesariamente a todos los participantes.

EXACTITUD

La información y conclusiones de este reporte se sustentan en los datos presentados por el personal de los Fondos Fiduciarios para la Conservación,



Foto de la portada cortesía de Paquita Bath, Aligning Visions



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

y en su caso por los profesionales externos contratados por los CTF para el manejo de inversiones, debidamente autorizados para reportar información al proyecto CTIS en representación de los CTF participantes. Los autores no verificaron en forma independiente la exactitud de la información entregada por los participantes.

El Glosario se desarrolló para mejorar la exactitud, asegurando que todos los participantes utilicen la misma terminología y se proporciona con el cuestionario del CTIS. El contenido del Glosario fue desarrollado en conjunto con los autores de las “Normas de Práctica para Fondos Fiduciarios para la Conservación” para asegurar la consistencia entre proyectos.

RENDIMIENTOS PROMEDIO

Los siguientes procedimientos son utilizados en los estudios de NACUBO y Fondos Comunes, los valores de rendimiento promedio proporcionados en este reporte son calculados como promedios con igual ponderación, lo que significa que cada uno de los CTF que reporta, tiene la misma influencia en los resultados del cálculo del promedio, sin importar el tamaño de sus inversiones. Esto permite que cada uno de los CTF en forma individual pueda comparar sus rendimientos con aquéllos de los otros CTF participantes en el estudio. Los rendimientos organizacionales se basan en el promedio ponderado de los rendimientos para todos los fondos reportados por una institución. Los rendimientos del Fondo reflejan los rendimientos reportados por cada CTF para un fondo en específico. Los promedios de tres y cinco años son calculados como rendimientos compuestos.

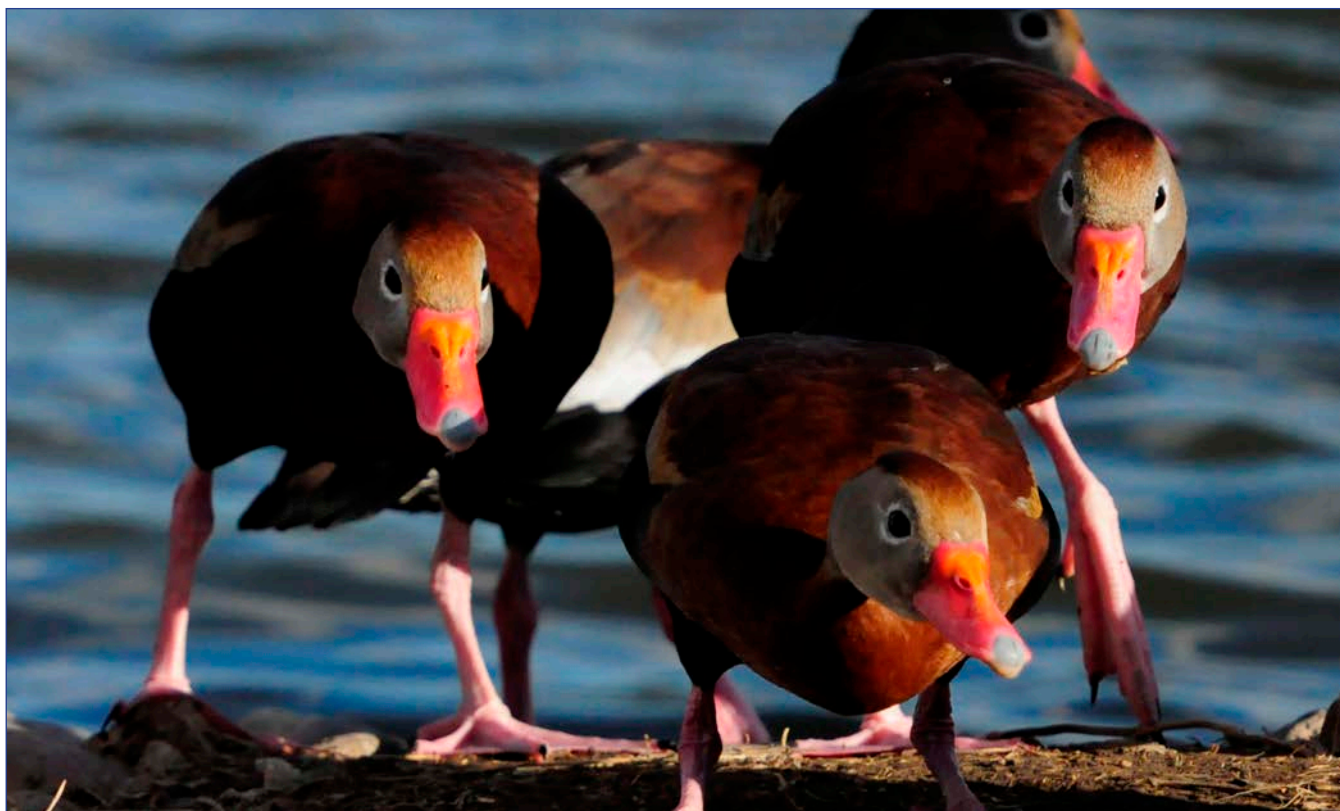


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



FONDOS PARTICIPANTES

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación que participan en este estudio manejan tanto fondos patrimoniales como fondos extinguidos. La mayoría de los CTF están establecidos como fundaciones privadas o fideicomisos, muchos están establecidos como Organizaciones no Gubernamentales (NGO por sus siglas en inglés) o han sido incorporados como Corporaciones no lucrativas de Responsabilidad Limitada (LLC) regidas por la legislación para las organizaciones de caridad o la legislación fiduciaria. Los CTF están establecidos generalmente en el país que operan y son administrados por un consejo de administración con miembros tanto del sector público como del privado. En algunos casos los CTF han sido incorporados en un país externo debido a restricciones legales o financieras o por necesidades administrativas; esto es frecuente en el caso de CTF regionales que apoyan trabajos de conservación en múltiples países. Los CTF van desde las organizaciones altamente enfocadas que manejan un solo fondo para financiar a un área protegida hasta considerables organizaciones no lucrativas, que manejan e invierten numerosos fondos en nombre de diversos objetivos conservacionistas.

Cuarenta y tres CTF participaron en el estudio CTIS de este año. Las 43 participaron en la Parte 1 (información organizacional y estratégica) y 33 proporcionaron rendimientos financieros y asignación de la cartera de valores. En muchos casos, aquéllas que no presentaron los rendimientos financieros han empezado recientemente a invertir o están aún en el proceso de inversión, por lo que no tuvieron el reporte de rendimientos.

En total, los CTF participantes manejan más del equivalente de \$730 millones de dólares de EU. Los CTF manejan fondos patrimoniales y fondos extinguidos en el rango de \$1.4 millones hasta más de \$120 millones (equivalente a dólares de EU).

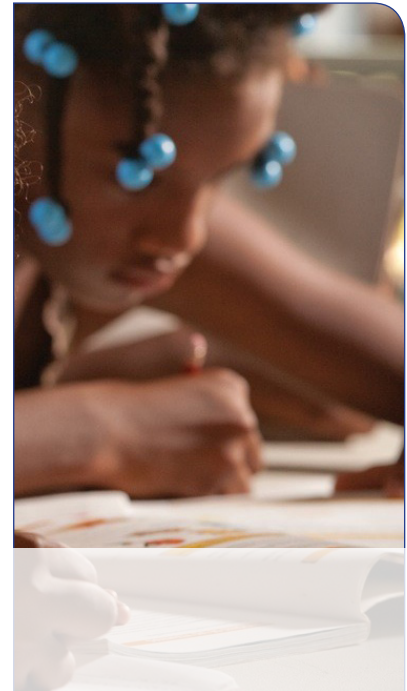


Foto de la portada cortesía de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Entre los encuestados, diez cuentan con inversiones totales de más de \$20 millones (equivalente a dólares de EU), ocho tienen inversiones entre los \$10 millones y \$20 millones, y 16 tienen inversiones que totalizan menos de \$10 millones, al 31 de diciembre de 2013.

Los CTF de Latinoamérica y el Caribe constituyen el 49% de los encuestados, mientras que el 37% fueron CTF Africanos, 19% fueron CTF provenientes de Asia u Oceanía y el 2% pertenece a Europa Oriental (ver Gráfica 2).

Gráfica 2: Estadísticas Demográficas de los Participantes

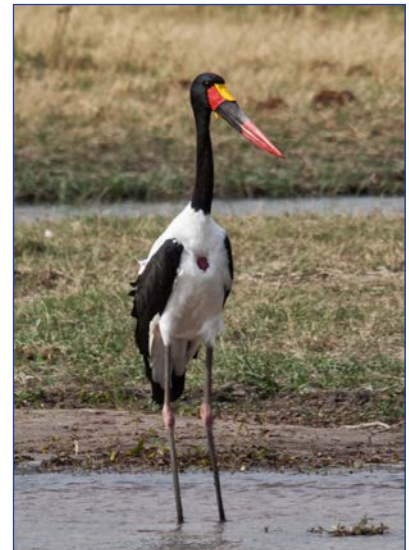
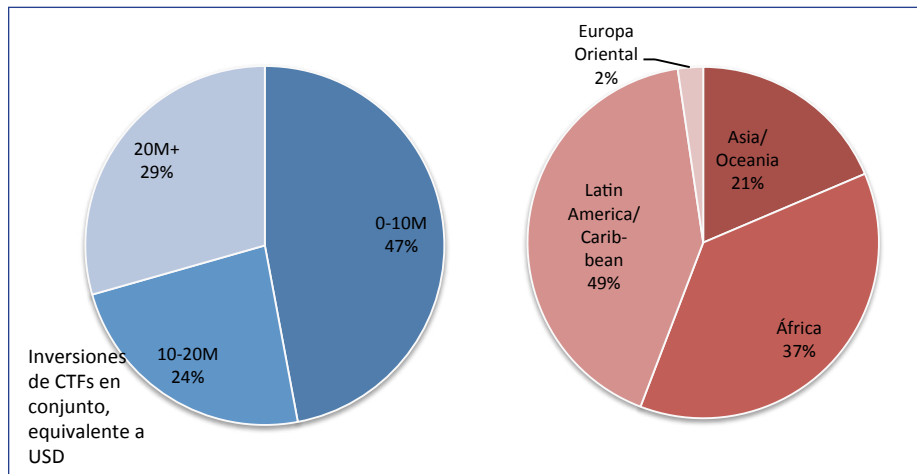


Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

FONDOS PATRIMONIALES, FONDOS DE EXTINGUIBLES

Los CTF analizados en este reporte manejan fondos patrimoniales, extinguidos o ambos.

Para los fines de este estudio, un **fondo** se define como una *suma de dinero que únicamente puede emplearse para fines concretos, típicamente para fines de conservación. Un fondo puede tener un órgano que lo rija independiente de, pero que actúa en concurrencia, con el órgano que rige del CTF.*

Un **Fondo patrimonial** es una suma de dinero que tiene por objeto existir a perpetuidad o de preservar su capital en un marco de tiempo a largo plazo; una subvención a capital se invierte en un horizonte a largo plazo y normalmente sólo los ingresos resultantes de la inversión se gastan, con objeto de financiar subvenciones y actividades específicas.

Un **Fondo Extinguible** – se define como las sumas de dinero, que se gastarán en un periodo de tiempo determinado (por ejemplo 10, 20, 30 años). Todo el principal y el ingreso por inversiones son desembolsados a lo largo de un periodo de tiempo considerable (de forma típica de 10 a 20 años) hasta que se ha gastado todo y se llega a cero.

Ambos tipos de fondos resultan en fuentes estables de financiamiento con beneficios de largo plazo, a través de dotaciones, como fuentes de fondeo más permanente, pueden crear beneficios adicionales, incluyendo la posibilidad de apoyar proyectos en marcha a lo largo de un periodo más largo de tiempo,



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

mejorar el involucramiento de la comunidad, la creación de sistemas de pago que brinden incentivos de más largo plazo para los resultados de la conservación y el de formar asociaciones gubernamentales y privadas. En algunos casos, un CTF puede establecer un fondo extinguidos en tándem con una nueva dotación de modo a brindarle al CTF una fuente de fondeo para varios años, en tanto que permitiendo a la capitalización la reinversión de sus rendimientos para construir una base de capital más amplia. Típicamente las dotaciones se espera que preserven el poder de adquisición a lo largo del tiempo, entendiéndose que al menos generan suficientes rendimientos para conservar el ritmo con la inflación.

Treinta y dos (32) de los CTFs participantes manejan un único fondo y 11 manejan dos o más fondos. En total, los 43 CTF participantes están manejando 55 fondos; 39 de los cuales son capitalizaciones, 15 son fondos extinguidos y uno fue reportado como de información combinada. Vale la pena señalar que los CTFs que respondieron se les pidió que reportaran su información en alineamiento con la definición de “fondo” anterior y parece que la gran mayoría de ellos lo hizo. En algunos casos los CTFs que respondieron, pueden tener, para fines del reporte, fondos múltiples combinados que son convertidos al amparo de los mismos lineamientos de inversión o que pueden haber etiquetado como un “fondo” lo que de hecho era una cartera (sumas de un fondo divididas en grupos por lineamientos de inversión compartidos, en lugar que por la forma de regirse o el fin de conservación). Esto produce un pequeño grado de confusión en los datos, pero el efecto global es mínimo y la distinción importante aquí, para fines de análisis, es que los datos están claramente identificados como un “fondo patrimoniales” o “fondo extinguidos” en tanto que esto es vital para efectos de la comparabilidad. El fortalecimiento de la consistencia del reporte de datos sigue siendo una oportunidad de mejora continua.

ÁREA Y ANTIGÜEDAD DE LOS FONDOS PARTICIPANTES

Este reporte ha compilado datos de los 43 CTF que respondieron; otro más, un CTF todavía en etapa de formación, manifestó la voluntad de iniciar con su participación el próximo año. Quince (15) de los que respondieron han participado en el estudio cada año desde 2006, ofreciendo la oportunidad de analizar los datos de inversión a lo largo de múltiples años. Cada año, se unen nuevos CTF al estudio (nueve este año), muchos de ellos, están recién establecidos y acaban de empezar a invertir. En tanto que los CTFs rara vez se retiran del estudio permanentemente, algunos declinan participar en un determinado año debido a limitaciones de tiempo u otras cuestiones. Este año, dos participantes anteriores optaron por no responder; esto se compensó parcialmente por un CTF que no había participado en el 2012 pero regresó para aportar sus datos este año. Las organizaciones que respondieron van de 0 (de nueva creación constituidos en el 2013) a 35 años en operaciones, con una edad promedio de 11 años.

Africa

Dieciséis (16) de los Fondos Fiduciarios para la Conservación africanos completaron la encuesta este año. El proyecto CTIS y el Consorcio de Fondos



Foto de la portada cortesía de Brian McFarland



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Ambientales Africanos (CAFÉ) han identificado a 33 CTFs y Fondos Ambientales que ya sea que sean operativos o en desarrollo en África. De éstos, 18 son miembros de CAFÉ. En promedio, los CTFs africanos que participan en la encuesta tienen 10 años de edad, y aquellos que brindaron información financiera tienen inversiones promedio de \$15.5M (equivalente en USD).

Latinoamérica y el Caribe

Dieciocho (18) CTFs de Latinoamérica y la región caribeña completaron la encuesta este año; 15 de estos CTFs son miembros de RedLAC. En promedio, los CTFs latinoamericanos/del caribe que participan en el estudio, tienen 12 años de edad y aquellos que brindaron información financiera tienen inversiones promedio de \$31.8M (equivalente en USD).

Asia y Oceanía

Ocho CTFs en Asia y Oceanía participaron en el CTIS este año; otro CTF recién formado inició el proceso y participará cuando los fondos sean invertidos. En promedio los CTF de Asia /Oceanía que participan en el estudio tienen 12 años más y aquellos que brindan datos financieros tienen inversiones promedio de \$7.7M (equivalente en USD). A la fecha, CTFs en la región Asia- Pacífico-Oceanía están preparándose para formar una red basada en la experiencia de RedLAC y CAFÉ, para los fines de compartir conocimiento e ideas.



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

DIVISA

Los CTFs que participan en el estudio invierten en una variedad de divisas, a pesar que en su mayoría ellos miden el desempeño financiero en moneda de los Estados Unidos, en Euros o en la moneda local. Cincuenta y dos (52) por ciento de los fondos manejados por CTFs están en dólares americanos o primordialmente en carteras denominadas en dólares americanos, a pesar que es importante destacar que incluso los fondos que miden el desempeño en dólares de los Estados Unidos con frecuencia son invertidos en otras divisas y mercados. Nueve (9) por ciento de los fondos están en euros o primordialmente en carteras en euros, y 35% están en carteras exclusiva o primordialmente locales. Cuatro (4) por ciento de los fondos están en una mezcla de divisas, sin tener una divisa dominante. Las divisas locales (excluyendo dólares americanos y euros) incluyen rupias de India, guaraníes de Paraguay, pesos colombianos, los reales brasileños, los kwachas malayos, dólares de Belice, pesos filipinos, takas de Bangladesh y pulas de Botswana.

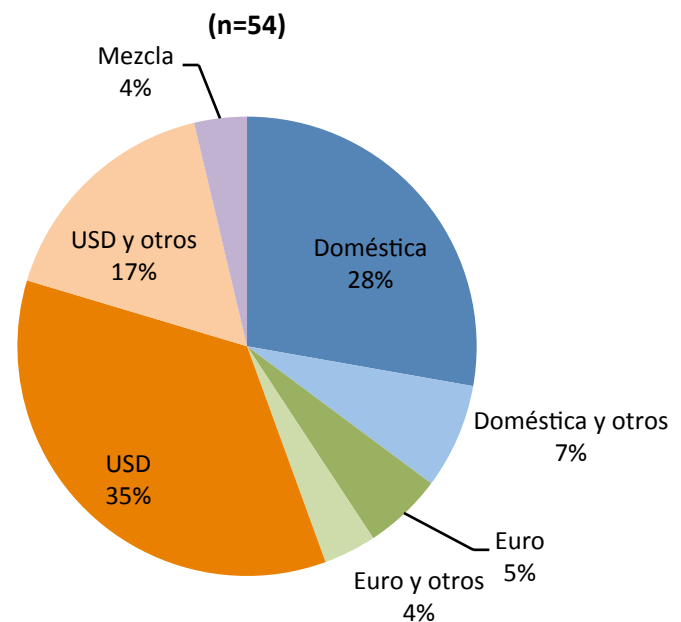


Gráfico 3. Monedas Principales de los Fondos



RESULTADOS Y ANÁLISIS

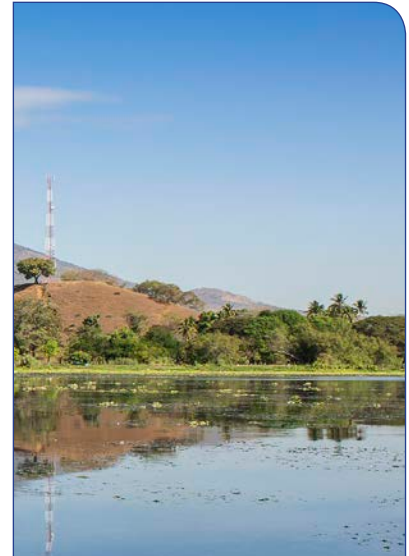
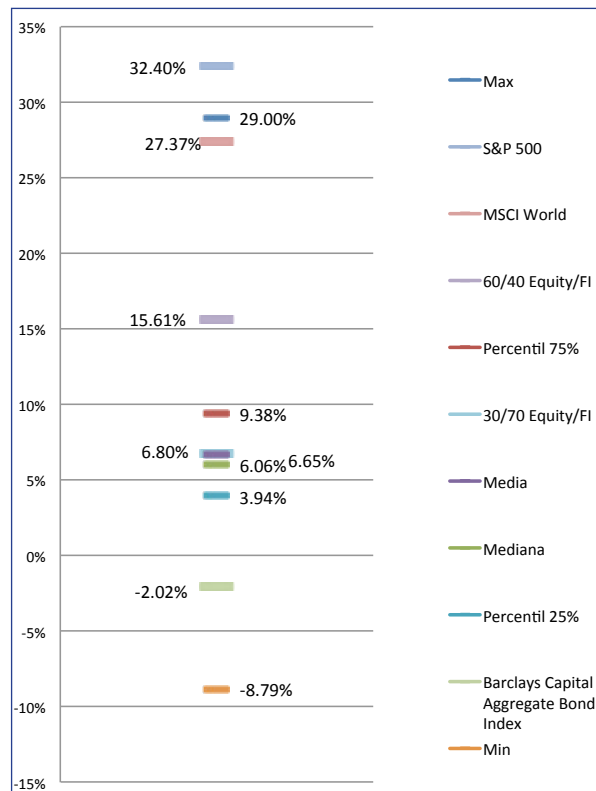


Foto de la portada cortesía de Fondo de la Iniciativa para las Américas - El Salvador

TASAS DE RENDIMIENTO ORGANIZACIONALES EN GENERAL (NOMINALES)

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación que proporcionan rendimientos por inversión reportaron para el año calendario de 2013 rendimientos organizacionales nominales en los rangos de -8.79% a 29%, con un promedio de 6.65% y una mediana de 6.06%. Los rendimientos organizacionales de 16 de los CTF caen en el rango intercuartílico del percentil 25% con 3.94% y el percentil de 75% con 9.38%. Los rendimientos organizacionales son los rendimientos promedio de todos los fondos administrados por un CTF.

Gráfica 4: Rendimientos Organizacionales Nominales



Notas sobre riesgo

El riesgo es una consideración crítica en el desarrollo de una estrategia de inversión. En el contexto de las inversiones, el riesgo se mide en forma típica por la volatilidad de una oportunidad de inversión, esto es, que tan probable es que una inversión se aparte de un rendimiento esperado o pronosticado. Un bono con una tasa fija de rendimiento tiene una volatilidad muy baja; las acciones de compañías de nueva tecnología podrían tener una alta volatilidad, presentando rendimientos altos en un año y rendimientos negativos en el siguiente. Las inversiones de riesgo más alto tienen también, el potencial de mayores rendimientos, junto con el potencial de pérdidas. En el desarrollo de una estrategia de inversión, los inversionistas identifican su tolerancia al riesgo y buscan entonces optimizar los rendimientos para dicho nivel de riesgo (a través de la asignación y diversificación de activos). Cada uno de los CTF que respondió al CTIS este año tiene su perfil único de riesgo y ha desarrollado su estrategia de inversión y de rendimientos objetivo de acuerdo a éste. Los resultados totales de los CTF, el rango de los rendimientos (tanto nominales como reales), la asignación de activos y los patrones a través del tiempo, ofrecen la oportunidad para el aprendizaje, la discusión y la exploración. Aquellos CTF que eligieron participar compartiendo información, tienen acceso a los datos sin procesar de aquellos CTF que también decidieron tomar parte, y pueden también realizar un análisis más detallado de la asignación de activos y de los patrones de inversión de los CTF que reconocen como pares en términos de riesgo y de otros impulsores en la toma de decisiones para la inversión.

En general, pareciera, que en promedio, las organizaciones más pequeñas tuvieron rendimientos más altos en 2013, mientras que los CTF más grandes obtuvieron rendimientos más bajos, como se muestra en la Tabla 1. Esto resulta de alguna forma contradictorio, dado que uno podría tener la hipótesis de que las organizaciones de mayor tamaño podrían tener acceso a más opciones de inversión, generando por lo tanto rendimientos más altos.

Tabla 1: Rendimientos Organizacionales Promedio por Tamaño

Tamaño (Equivalente en dólares de EU) (n=32)	Rendimientos Org. Promedio
0-10 millones	7.77%
10-20 millones	6.52%
más de 20 millones	4.90%
en general	6.65%

De hecho, un análisis hacia atrás por tamaño (tanto de la cartera de valores como de la organización) y de los rendimientos, no muestra ninguna correlación, sugiriendo que el tamaño no es un factor en los rendimientos. Observando con mayor detenimiento los rendimientos dentro de cada agrupamiento, se encuentra un grado tan alto de variabilidad (rendimientos nominales en el grupo de 0-10 millones en dólares americanos, por ejemplo, estuvo en un rango de -8.79% a 29%) por lo que no es posible llegar a conclusiones reales sobre el impacto potencial del tamaño sobre los rendimientos.

En forma similar, uno podría tener la hipótesis de que los CTF más antiguos y establecidos demostrarían rendimientos más altos, dado el mayor número de años de experiencia en inversiones. Sin embargo, un análisis hacia atrás en forma similar, mostró que no existe una correlación entre la antigüedad y los rendimientos organizacionales nominales, indicando que la antigüedad por sí sola no resulta un factor enteramente explicativo.

DESEMPEÑO DE LAS INVERSIONES DE FONDOS

Una comparación entre los fondos patrimoniales y los extinguidos muestra que, en promedio, los patrimoniales tuvieron un rendimiento ligeramente más alto que los extinguidos, con rendimientos nominales promedio de 5.44% para los patrimoniales y de 2.54% para los fondos extinguidos. Las medianas de los rendimientos estuvieron más cercanas, con una mediana de rendimiento nominal de 4.5% para los fondos patrimoniales y una de 4.44% para los extinguidos. Los fondos patrimoniales mostraron también los rangos más amplios en los rendimientos— una dispersión de -11.30% a 29% (rendimientos nominales de fondos) para los fondos patrimoniales, contra una dispersión menor de 8.79% a 9.75% en los rendimientos nominales de los fondos extinguidos. Los fondos extinguidos tienden a ser invertidos con mayor frecuencia que los patrimoniales en renta fija (los fondos extinguidos tuvieron una asignación promedio de 71.2% en renta fija, contra un promedio de asignación de 41.1% en renta fija para los patrimoniales), dándoles una mayor exposición a un tipo de activo de rendimiento bajo y con frecuencia negativo durante 2013. Esto podría de alguna forma explicar los bajos rendimientos de los fondos extinguidos de los CTF, en promedio, durante 2013.



Foto de la portada cortesía de Paquita Bath, Aligning Visions

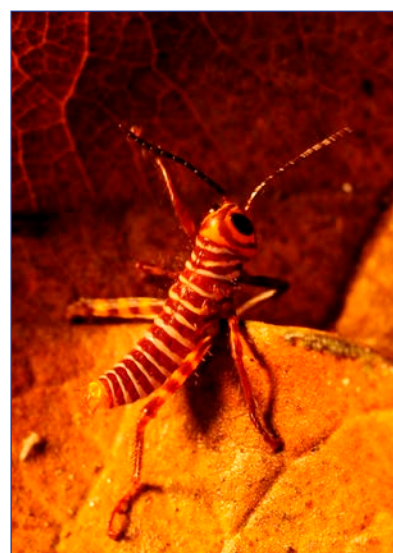


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Gráfica 5: Rendimientos de Fondos Nominales

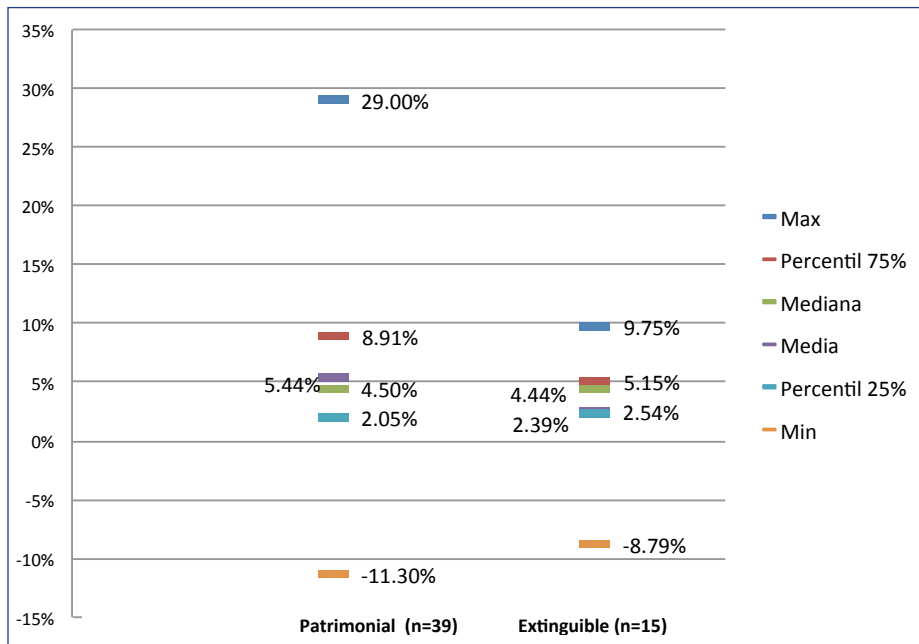


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

PUNTOS DE REFERENCIA Y OBJETIVOS

Los CTF encuestados manejan un total de 55 fondos: 39 patrimoniales, 15 fondos extinguidos, y uno que reporta información combinada. De éstos, 36 de los fondos miden el desempeño basados en una tasa de rendimiento objetivo, y 39 fondos miden el desempeño utilizando puntos de referencia (18 de los fondos están contados en ambas cantidades, dado que usan tanto objetivos como puntos de referencia para medir desempeño).

El promedio objetivo del rendimiento nominal dentro de aquellos fondos que utilizan un objetivo para medir desempeño fue de 7.08%. De los 28 fondos que proporcionaron información tanto de objetivos como de rendimientos, 57% alcanzó o excedió sus objetivos para el 2013, y el 43% tuvo un rendimiento menor a su objetivo.

Dado que las condiciones de inversión y las expectativas de gasto cambian, puede que los CTF ajusten sus objetivos de rendimiento hacia arriba o hacia abajo de un año al siguiente. La Tabla 2 muestra los cambios reportados en el rendimiento objetivo.

Tabla 2: Cambios al Rendimiento Objetivo

	2012 a 2013 (n=23)	2013 a 2014 (esperado) (n=20)
% de CTF que INCREMENTARON el rendimiento objetivo	17.4%	0%
% de CTF que DECRECIERON el rendimiento objetivo	39.1%	30%
% de CTF que reportaron SIN CAMBIO en el rendimiento objetivo	43.5%	70%

Treinta y nueve (39) de los fondos miden el desempeño usando puntos de referencia externos, típicamente algún índice reportado públicamente. Los puntos de referencia son seleccionados, generalmente, para alinearse con un segmento particular de la cartera de valores; por ejemplo, el S&P 500 se puede utilizar para medir el desempeño de las acciones de los EE.UU., mientras que el Índice Global de Certificados de Capital Barclays se puede usar para medir el desempeño de la porción de renta fija de la cartera de valores. Para las carteras de valores invertidas en mercados de valores domésticos, es típico que se utilice un índice del mercado accionario de ese país.

Los puntos de referencia utilizados más comúnmente en general (no-locales) son (rendimientos de 2013 entre paréntesis, si estuvieron disponibles):

Rendimiento Total de las Acciones (es decir, incluye dividendos)

- Morgan Stanley Capital International (MSCI) ACWI (“Índice Mundial de Todos los Países”) (20.25%)
- MSCI World (a pesar del nombre este índice incluye sólo los mercados desarrollados) (27.37%)
- S&P 500, sólo mide las acciones en EU (32.4%)
- MSCI Mercados Emergentes (-2.3%)
- MSCI Índice Mundial, Excluyendo a EU (12.26%)

Renta Fija

- Índice Global de Certificados de Capital Barclays EE.UU. (-2.02%)
- Índice de Bonos Gubernamental Mundial de Citigroup, excluyendo a EU, Todos los vencimientos de los Productos

Productos

- DB Índice de Productos Fondo de Seguimiento
- DJ-UBS Índice de Productos (DJP)

REIT (Fideicomiso de Inversión en Bienes Inmuebles por sus siglas en inglés)

- Índice de la Asociación Nacional del Fideicomiso de Inversión en Bienes Inmuebles (NAREIT por sus siglas en inglés) (2.86%)

En el año calendario 2013, sólo uno de los CTF participantes reportó rendimientos nominales que excedieron a los rendimientos Mundiales del MSCI (27.37%) en 2013, y ninguno excedió al S&P 500 (32.4%). Veintiocho (28) de los CTF reportaron rendimientos nominales que excedieron al Índice Global de Certificados de Capital Barclays (BCABI por sus siglas en inglés) (-2.02%).

Sólo tres de los CTF reportaron rendimientos nominales que excedieron una cartera de valores hipotética consistente en 60% de acciones (medidas por el Índice Mundial MSCI) y 40% renta fija (medido por el BCABI). Los rendimientos de esta cartera de valores “indexada” hubieran sido de 15.61%.

Es importante hacer notar que la asignación adecuada de activos de un CTF o de una cartera de valores refleja una diversidad de necesidades, incluyendo sin limitar al riesgo, la liquidez, la divisa y otras consideraciones estratégicas. Por lo tanto, no existe “una talla para todos” de asignación óptima que funcione para todas las

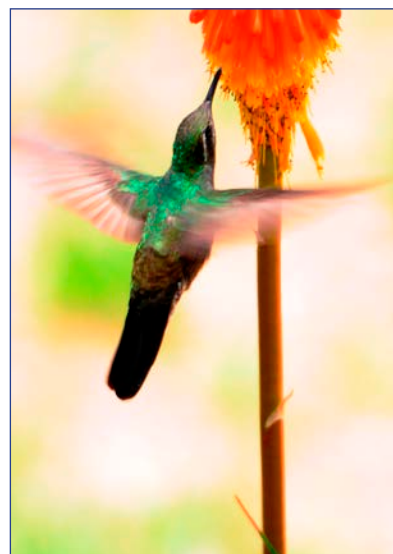


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

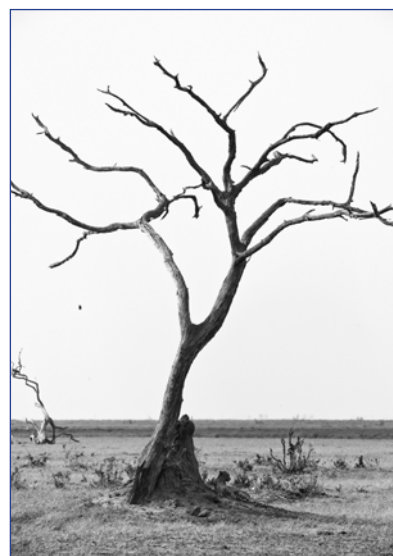


Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

organizaciones o que sea preferible a otra asignación. Resulta vital determinar la asignación de activos que se alinee de mejor forma con las necesidades del CTF. La cartera de valores hipotética que se propone aquí como punto de referencia, es sólo con propósitos de contexto e ilustrativos, y no se trata de una recomendación.

RENDIMIENTOS POR REGIÓN

En promedio, los rendimientos organizacionales nominales resultan bastante consistentes entre África y Asia/Oceanía, y los rendimientos promedio de Latinoamérica /el Caribe ligeramente más bajos. Los rendimientos organizacionales nominales en promedio para África, Latinoamérica/el Caribe y Asia/Oceanía fueron de 9.45%, 5.05% y 6.21%, respectivamente. Europa Oriental tiene muy pocos puntos de información para reportar por separado.

Cuando los fondos patrimoniales o extinguidos se consideran en forma separada, existe un patrón similar de los rendimientos organizacionales en general. Los rendimientos nominales promedio de los fondos patrimoniales de los CTF fueron de 9.9%, 4.1% y 6.0% para África, Latinoamérica/el Caribe y Asia/Oceanía respectivamente. Los promedios de los rendimientos nominales de los fondos extinguidos fueron 7.1% en Asia/Oceanía y 0.9% entre los fondos de Latinoamérica/el Caribe.

Los rendimientos bajos de Latinoamérica reflejaron en la mayoría de los casos, carteras de valores que estuvieron determinados en forma importante por los mercados domésticos que terminaron por causar rendimientos bajos o negativos en 2013. Lo contrario también puede ser cierto; en el reporte del año pasado notamos que los rendimientos excepcionalmente altos para un CTF, reflejan los rendimientos muy altos en el mercado local en el cual se hicieron grandes inversiones. Esto apunta a la importancia de rendimientos múltiples al año contra los rendimientos anuales; la volatilidad anual puede ser mitigada sobre múltiples años y tomando en cuenta los rendimientos de un solo año no se obtiene el panorama total del desempeño de las inversiones de un CTF. Como regla general, la diversificación también ayuda a balancear la volatilidad; mientras que los mercados emergentes pueden ser volátiles en sus altas y bajas, pudiera existir un rol para tal volatilidad en una cartera de valores que se encuentre diversificada de otra forma.



Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

Tabla 3: Rendimientos de Fondo Nominales en Promedio por Tipo y Región

Región	Fondo patrimoniales (Rendimiento promedio)	Tamaño de la muestra	Fondo extinguidos (Rendimiento promedio)	Tamaño de la muestra
África	9.9%	9		
Asia/Oceanía	6.0%	5	7.1%	3
Latinoamérica/el Caribe	4.1%	23	0.9%	10
En conjunto*	6.1%	37	5.1%	13

* Los rendimientos en general y el tamaño de la muestra incluyen los fondos de Europa, los cuales no se reportaron por separado.

IMPACTO DE LA INFLACIÓN/RENDIMIENTOS REALES

Análisis Inflacionario

Todos los CTF, y especialmente aquéllos que manejan patrimonio, deberán considerar la inflación y el riesgo de las divisas al tomar sus decisiones de inversión. La inflación referida al incremento de los precios de los bienes y servicios que se compran, puede afectar en forma significativa el poder adquisitivo de los CTF en el país en el cual operan. Para aquellos CTF que invierten localmente, los rendimientos de las inversiones deberán exceder la inflación para que los rendimientos produzcan un ingreso real al CTF. Aquellos CTF que decidan invertir en el extranjero, podrían encontrar oportunidades de inversión en ambientes menos inflacionarios; sin embargo, estos CTF deberán entonces monitorear las tasas de cambio de divisas para asegurar que los rendimientos de sus inversiones se preserven al convertir a la divisa local para ser gastados.

Para el propósito de este análisis, en un intento para simplificar un tópico complejo, consideraremos la tasa de inflación relevante para cada fondo, tomando la tasa de inflación prevaleciente en el país en el que se mide el desempeño del fondo. Por lo tanto, los rendimientos de los fondos domésticos serán comparados con la inflación doméstica y los fondos invertidos en los mercados de EE.UU. o Europa serán comparados con la inflación en los mismos países. Este enfoque excluye deliberadamente el impacto del intercambio de divisas en las inversiones extraterritoriales; incorporar las divisas en este análisis requeriría de demasiadas suposiciones sobre el ritmo de los intercambios de divisas, de las decisiones de liquidez y de la habilidad de cada uno de los CTF para cubrirse del riesgo de manejar divisas.

Las tasas de inflación para los fondos reportados estuvieron en los rangos de 0.3% a 20.14%, con un promedio de 2.9% y una mediana de 1.93%. La tasa nominal de rendimiento, ajustada con la inflación proporciona la tasa de rendimiento real (ver el Glosario para la fórmula). Dieciséis (16) de los 51 fondos recibieron rendimientos reales negativos; de éstos, seis también tuvieron rendimientos nominales negativos, mientras que diez los tuvieron positivos. En promedio, la incorporación de la inflación disminuyó en promedio los rendimientos para todos los fondos reportados por 2.76%.

Gráfica 6: Comparativo de Rendimientos Nominales y Reales de los Fondos

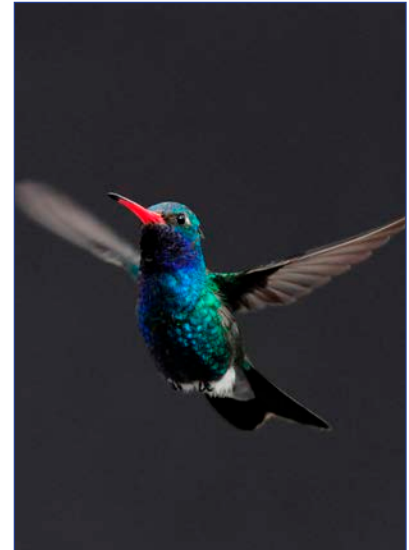
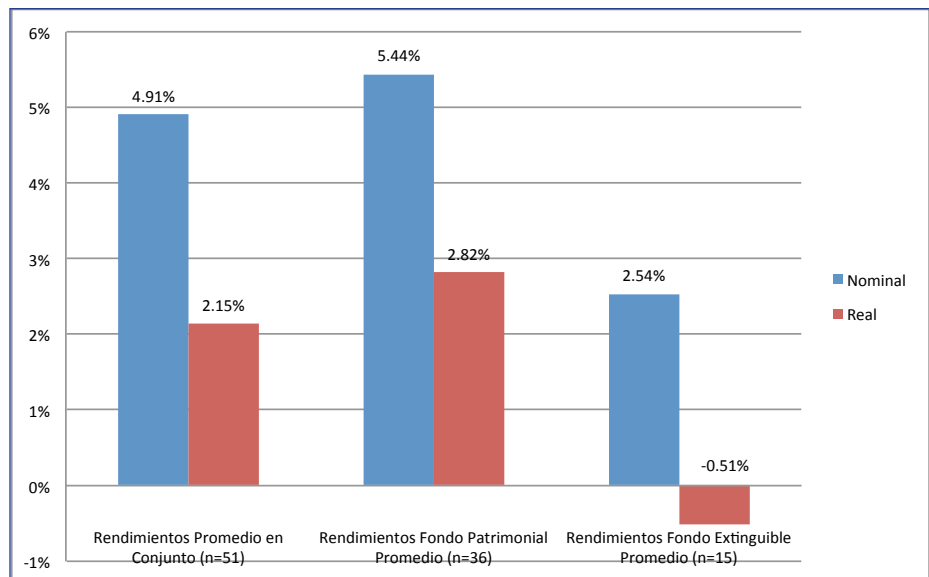


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Tabla 4: Rendimiento de los Fondos Promedio Nominal contra Real por Divisa Principal

	Promedio de Rendimientos Nominales	Promedio de Rendimientos Reales
Doméstico (n=15)	7.24%	1.39%
Doméstico , con otros (n=4)	-5.44%	-8.29%
Euro (n=3)	4.87%	3.15%
Euro, con otros (n=2)	3.39%	1.87%
Mezcla (n=2)	5.29%	0.18%
Dólares USD (n=19)	7.56%	7.19%
Dólares USD, con otros (n=9)	0.03%	-1.76%

Ubicación de las Inversiones

Mientras que las carteras domésticas de valores tendieron a reportar los rendimientos más altos en 2013 en una base nominal, los rendimientos reales fueron menos robustos. No hay duda de esto, dadas las altas tasas inflacionarias en las economías en desarrollo o emergentes en las que estos CTF mantienen sus inversiones. Resulta importante destacar, sin embargo, que de los 15 fondos que invirtieron en la divisa doméstica, siete fondos se encuentran en CTF que también contaron con dólares de EU o con fondos globales, indicando que sus inversiones accionarias en general habrían estado diversificadas. Entre los ocho fondos que se mantuvieron exclusivamente en divisas domésticas por CTF que no tuvieron inversiones en el extranjero, los rendimientos nominales promedio fueron de 9.19% pero los rendimientos promedio reales fueron de 2.37%.

Con el instrumento de sondeo de 2013 se añadió una nueva pregunta para entender por qué los CTF eligieron invertir en forma local en vez de en el extranjero. La pregunta proporcionaba varias opciones, con la instrucción de marcar todas las que aplicaran. La pregunta fue hecha con una base de fondo por fondo; de las 17 respuestas, la mayoría (9) indicó que la razón fue la tolerancia al riesgo, esto es, que se sintieron más cómodos con las inversiones domésticas. Las prohibiciones legales sobre las inversiones fuera del territorio influenciaron a tres de los fondos. Ninguno citó experiencia o pericia, o el horizonte temporal de la inversión como una razón. De la respuesta “otro” ocho (8) fueron las siguientes (algunas fueron citadas por más de uno de los fondos):

- Seguridad, la tasa de rendimiento más alta
- La ley en el país en el que el CTF está incorporado
- Cobertura y eficiencia de la divisa
- Una de dos carteras de valores; la otra se encuentra en el extranjero
- El riesgo de la divisa relativo a los gastos del perfil
- La política de invertir en Certificados de Depósito a Plazo Fijo con una utilidad de renta fija anualizada

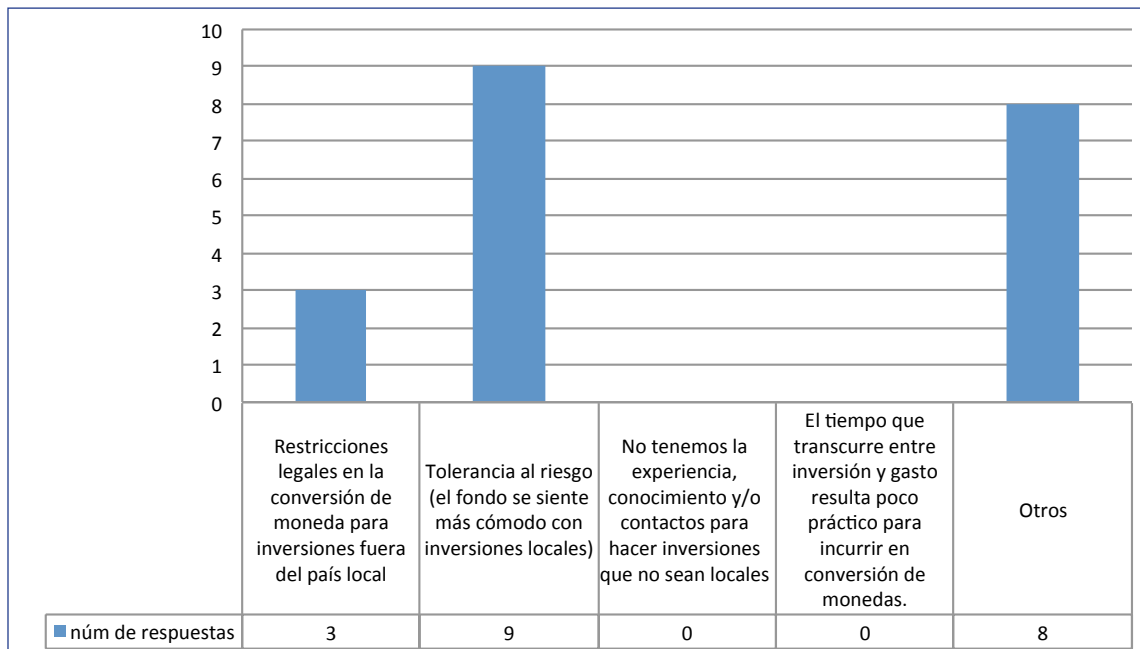
RENDIMIENTOS MULTIANUALES

Los rendimientos nominales promedio de tres y cinco años fueron bastante estables para los CTF participantes. La información multianual está disponible en lo que respecta a 21 fondos (15 patrimoniales, 6 fondos extinguidos) representando a 19 CTF.



Foto de la portada cortesía de Fundación Sur Futuro, Dominican Republic

Gráfica 7: Razones para la Inversión Local



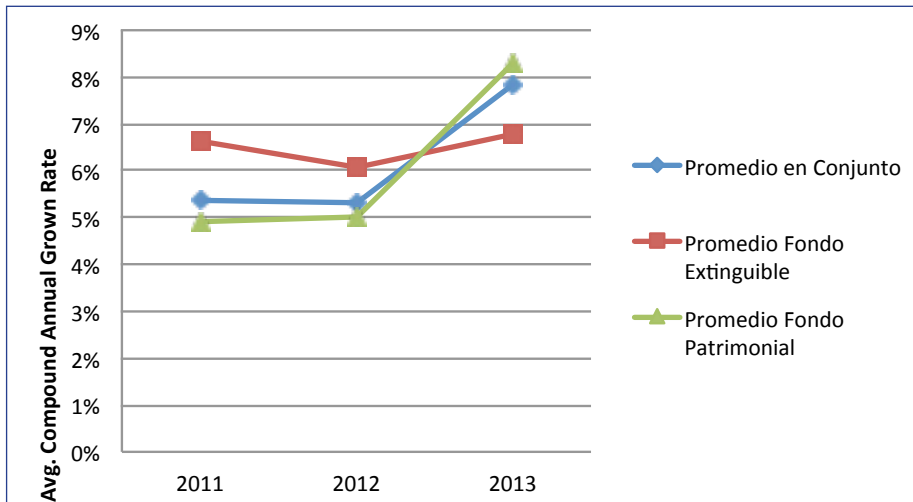
A lo largo de 2013, los rendimientos nominales promedio de todos los fondos en un período de tres años fue de 5.36% y los rendimientos nominales promedio de 5 años de 7.85%. Los promedios para tres y cinco años fueron calculados con una tasa de crecimiento anual compuesta. Esto es, efectivamente, lo que suaviza las fluctuaciones internas y muestra el rendimiento efectivo de principios de 2011 al final de 2013 (para los de tres años) y del inicio de 2009 al fin de 2013 (para los de cinco años). Mientras que los promedios para tres años son un poco más bajos que el año pasado, los rendimientos nominales promedio para cinco años están aún sobre el rendimiento nominal de 7% que muchos CTF tienen como objetivo.

Tabla 5: Promedio Nominal de Rendimiento de Fondos para tres y cinco años, a lo largo de 2013

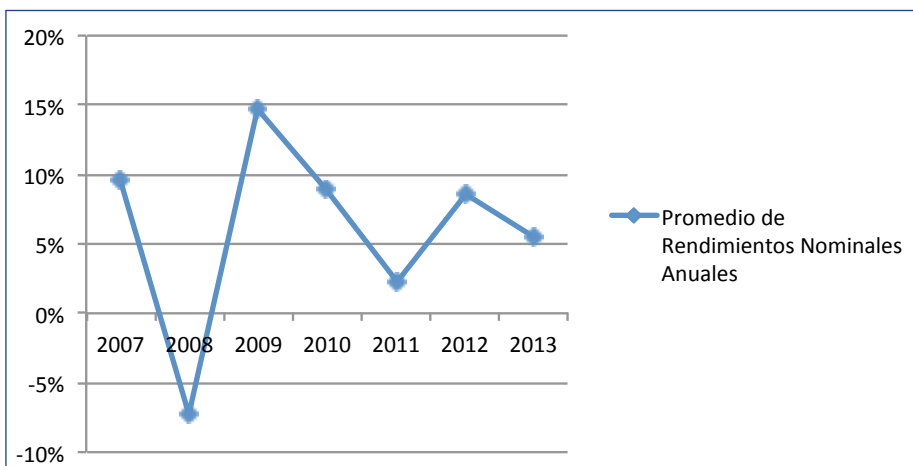
	Rendimiento Promedio Tres Años	Rendimiento Promedio Cinco Años
Promedio General (n=21)	5.36%	7.85%
Promedio de Fondos extinguidos (n=6)	4.62%	6.76%
Promedio de capitalización (n=15)	5.66%	8.29%

Con el beneficio de contar con la información de rendimientos en tiempos anteriores, en muchos casos hasta 2007, podemos tener una imagen de cómo han cambiado los rendimientos a lo largo del tiempo. La Gráfica 8 ilustra los cambios en los rendimientos promedio para tres años, por cinco períodos de tres años a finales de 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013.

Gráfica 8: Cambios en el Promedio de Rendimiento a Tres Años



Gráfica 9: Promedio de Rendimientos Nominales Anuales para Fondos con participación multianual



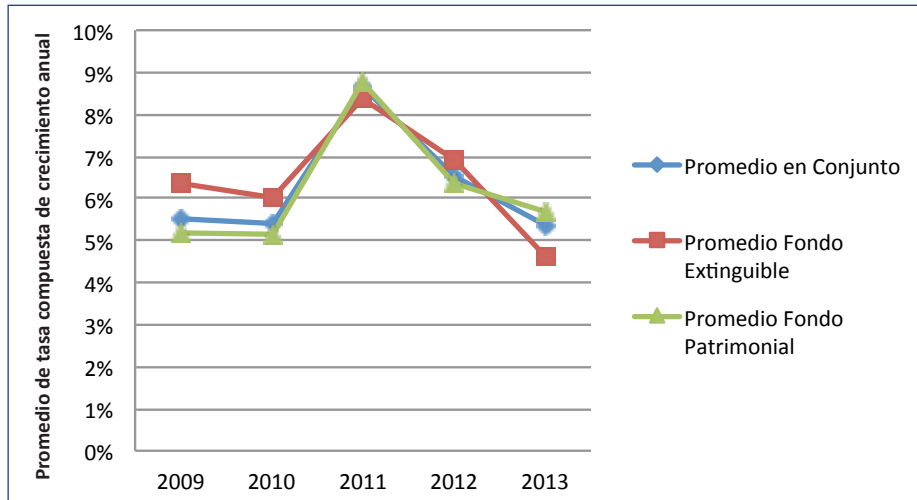
La Gráfica 9 proporciona el promedio del rendimiento nominal anual para el mismo grupo de 21 fondos, regresando hasta 2007. Los rendimientos para estos fondos de 2009 a 2013, han sido relativamente estables; 2009 fue en promedio, un año particularmente alto; 2011 fue, en contraste, bastante más bajo pero todavía positivo en el promedio. Esta variación anual se suaviza cuando se conocen los rendimientos promedio anuales para tres y cinco años.

Tabla 6: Rendimientos Promedio Nominales de los Fondos por tres años, a lo largo del tiempo

Rendimientos promedio de tres años por el período que termina en	2009	2010	2011	2012	2013
Promedio General	5.46%	5.25%	8.31%	6.38%	5.36%
Promedio de Fondos extinguidos	6.35%	6.02%	8.37%	6.89%	4.62%
Promedio de capitalización	5.13%	4.96%	8.29%	6.18%	5.66%

*(Nota: De los 21 fondos con información multianual, 17 tienen datos desde el inicio de 2007, 2 desde el inicio de 2008 y 2 desde el inicio de 2009)

Gráfica 10: Cambios en los Rendimientos Promedio a Cinco Años



En 2013, los rendimientos promedio de 5 años redujeron el desempeño en general pobre de 2008, y demostraron lo que parece ser el inicio de una tendencia positiva de los rendimientos. Como se indicó anteriormente, el promedio de los rendimientos nominales para cada año de 2009-2013 fue positivo; aun en 2011, que marca el punto más bajo en ese rango de tiempo, fue sustancialmente mejor que 2008, y podemos ver la fuerza de esos número en los rendimientos promedio a cinco años, en general y por tipo de fondo, como se muestra en la Gráfica 10.



Foto de la portada cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust, Malawi



MANEJO DE LAS INVERSIONES

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

La mayoría de los encuestados (81%) indicó que para determinar y después implantar sus estrategias de inversión, contaban con un documento de políticas de inversión para guiar sus inversiones. El resto, 14% dijo no tener una política y el 5% no contestó la pregunta.

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación tienen que balancear una diversidad de factores al momento de tomar las decisiones sobre su estrategia de inversión. En forma típica la política de inversión debe tomar en consideración una serie de factores que incluyen:

- Gastos anuales de operación y necesidades de fondeo del proyecto (esto es, los requerimiento de flujo de caja)
- Objetivos de revalorización de capital a largo plazo. Los requerimientos y restricciones de los diferentes donantes
- Las condiciones económicas o el potencial para la inversiones en los mercados domésticos
- El tamaño de los fondo(s) y su habilidad para acceder a algunos vehículos de inversión
- Acceso a las oportunidades de inversión internacionales y/o restricciones legales de la inversión en el extranjero
- La inflación relevante y la habilidad de mantener el valor real de los fondos patrimoniales a lo largo del tiempo

La mayoría de los CTF encuestados indicaron “mantener el valor real del patrimonio” como su primera política de inversión, cuando se les pidió que clasificaran sus objetivos de inversión. Otras prioridades de inversión incluyeron mantener el valor nominal de la dotación, el interés y los ingresos por, y las ganancias al capital. La Tabla 7 muestra el número de CTF que calificó cada uno de los criterios como primera, segunda o tercera prioridad.



Foto de la portada cortesía de Fondation Tany Meva, Madagascar



Foto de la portada cortesía de Brian McFarland

Tabla 7: Clasificación de las Prioridades de Inversión

Criterio	Número de CTF que clasificó como Primera Prioridad*	Número de CTF que clasificó como Segunda Prioridad*	Número de CTF que clasificó como Tercera Prioridad*
Mantener el Valor Nominal del Patrimonio	5	8	3
Mantener el Valor Real del Patrimonio	22	4	5
Intereses e ingresos por dividendos	3	9	11
Ganancias de Capital	6	3	5
Cumplir con ciertos puntos de referencia	2	1	2
Criterio de Inversión Social	1	1	2
Pantallas Ambientales		2	5

Adicionalmente, 74% de los CTF encuestados indicó que contaban con un comité de inversión o financiero, especializado, enfocado en políticas y vigilancia de la inversión. Cinco por ciento indicó que no tenían un comité definido, y el restante 11% no respondió la pregunta.

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

Asignación de Activos

En general, los CTF encuestados inclinaron sus inversiones hacia la renta fija. Los fondos patrimoniales confiaron más en una cartera de valores más balanceada, mientras que los fondos extinguidos tendieron a concentrarse en la renta fija. Los fondos patrimoniales tendieron también a tener saldos de efectivos más altos de lo que se podría haber esperado, dadas las tasas de rendimiento bajas esperadas para el efectivo relativo a otro tipo de activos. No queda claro si esto resulta de un reequilibrio temporal de la cartera de valores, si refleja la necesidad de liquidez, si representa una reacción a la incertidumbre del mercado o si sirve a algún otro propósito de inversión.

Tabla 8: Promedio de la Asignación de Activos de los Fondos

Tipo de Activo	Promedio General (n=55)	Promedio Fondos patrimoniales (n=39)	Promedio Fondos extinguidos (n=15)
Acciones	22.98%	28.0%	8.0%
Alternativas	4.11%	4.9%	2.4%
Efectivo	17.37%	18.1%	15.8%
Renta Fija	49.2%	41.1%	71.2%
Otros	6.39%	8.1%	2.5%

A lo largo del tiempo, la asignación de activos de los fondos ha ido de 40% a 71% en Renta Fija y de 18% a 30% en Acciones, con tanto como el 30% de la cartera de valores en efectivo. La Gráfica 11 muestra el promedio de asignación de activos de los fondos de 2007-2013; el promedio de los rendimientos de inversión nominal de los fondos para cada año, se encuentra anotado entre paréntesis después del año. El crecimiento en “otros” refleja dos cuestiones; primero, varios tipos de inversiones usadas por una fracción de los CTF parecen desafiar la clasificación típica de activos. Estos incluyen acciones preferenciales, inversiones consideradas “en dificultades” u “oportunistas,” y deuda paraestatal. El segundo problema es que el cuestionario actual del CTIS no proporciona opciones adecuadas para el reporte de inversiones globales de activos mixtos, las cuales fueron, por ese motivo, clasificadas como “otras.” Esto garantiza un cambio en el cuestionario del próximo año.

Gráfica 11: Promedio de Asignación de Activos de los Fondos a lo largo del Tiempo

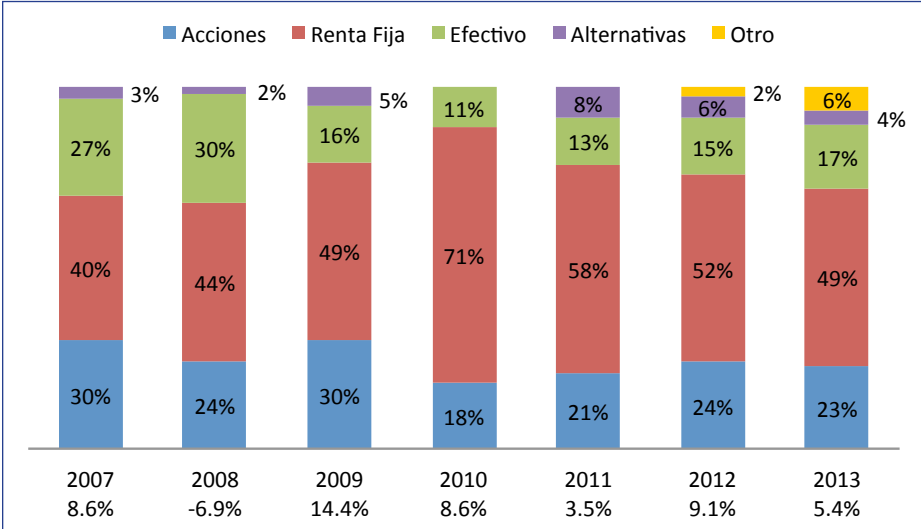


Foto de la portada cortesía de Paquita Bath, Aligning Visions

SERVICIOS DE INVERSIÓN

Tipos de Proveedores

Los CTF varían ampliamente en el uso de servicios de inversión profesionales.

Típicamente, los proveedores de servicios externos pueden incluir consultores de manejo de inversiones, consejeros financieros y/o administradores de activos. Los consultores de manejo de inversiones ofrecen una variedad de servicios de consultoría enfocados en la teoría de la cartera de valores, estrategia de inversión y medición del desempeño; estos consultores también pueden apoyar al comité de inversiones o al director ejecutivo para seleccionar y descartar a los administradores de las inversiones. Los consejeros financieros son generalmente agentes autorizados que trabajan en representación de una compañía de inversiones. Los administradores de activos o inversiones son especialistas en el manejo de una cartera de valores de inversión, usualmente con respecto a un tipo específico de activos.



Foto de la portada cortesía de TFCA Sumatera

El veintiocho (28) por ciento de los CTF encuestados reportó que no usó un asesor externo; estos CTF confiaron en sus comités de inversión o en sus fideicomisarios para tomar las decisiones sobre las inversiones y para su manejo. El promedio del rendimiento organizacional nominal de los CTF que utilizaron uno o más asesores profesionales fue de 6.55%, contra 5.13% de aquéllos que no lo hicieron.

De aquéllos que usaron asesores profesionales, la mayoría utilizó administradores de activos, a veces (pero no siempre) en conjunto con otros proveedores de servicios.

Tabla 9: Uso de Proveedores de Servicios de Inversión

Tipo de Proveedor de Servicio	Número de CTF usándolo
Consultor de Manejo de Inversiones (IMC solamente <i>Comunicación Integral de Mercado por sus siglas en inglés)</i>	7
Asesor Financiero solamente	2
Administrador de Activos solamente	9
Asesor de IMC y de Finanzas	1
Administrador de IMC y de Activos	5
Asesor Financiero y Administrador de Activos	1
IMC, Asesor Financiero y Administrador de Activos	4
Otros	2

Es importante destacar, sin embargo, que a pesar del Glosario, el reto de la terminología, así como la confusión general acerca del rol de los diferentes tipos de profesionales que manejan las inversiones, resultan problemas persistentes y presentan una oportunidad, tanto para la educación como para un mejoramiento adicional en el proceso de recolección de información.

Honorarios Típicos

Para todos aquellos CTF que utilizan los servicios profesionales de asesores, el promedio de honorarios típicos es de 0.12% para fondos invertidos de forma doméstica, y de 0.52% tanto para asesores con base en Europa como en EE.UU. Notablemente asesores con base en Europa y EE.UU. fueron más consultores de manejo de inversiones o asesores financieros, quienes podrían esperar honorarios mayores. También resulta importante destacar que los CTF que invirtieron en forma doméstica tendieron a invertir primeramente en renta fija doméstica y tendieron a reportar con menos posibilidad cualquier honorario relativo a la cartera de valores.

Expectativas de Comunicación

Entre aquellos CTF que utilizaron los servicios profesionales de asesores externos, la mayoría estuvo en comunicación a través de correo electrónico, conferencias telefónicas y reuniones en persona. Dos tercios de los CTF que contestaron, reportaron la recepción de correo electrónico, la mitad de conferencias telefónicas y tres cuartos las reuniones en persona,



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

adicionalmente a la recepción de estados de cuenta en forma regular, y en muchos casos acceso a información en línea de la cuenta.

La mayoría de los CTF reportó haber recibido reportes mensuales o trimestrales sobre el desempeño de las carteras de valores. También indicaron que sus asesores profesionales les proporcionaron análisis del mercado en forma periódica (típicamente mensual o trimestral, a pesar de que en algunos casos fue semestral) y les enviaron artículos de tópicos de inversión en forma mensual, trimestral o anual.

ÍNDICE DE GASTOS

Como parte de una estrategia de inversión integral y para permitir a la organización el planeamiento de gastos y presupuestos del proyecto, la mayoría de los CTF desarrolla políticas o reglas de gastos para definir un flujo de ingresos predecible en un periodo multianual. Más que ajustar el presupuesto anual a las fluctuaciones del mercado, muchos CTF determinan una tasa esperada de gastos de los rendimientos por las inversiones de los fondos.

Al desarrollar una política o regla de gastos, el CTF debe considerar sus gastos anuales por costos operativos y capitalización (esto es, el presupuesto operativo) así como sus expectativas de crecimiento o del mantenimiento del capital base del fondo, para incrementar la capitalización o mantener el poder de compra a lo largo del tiempo relativo a la inflación. Mientras que algunos CTF consideran la regla de gastos en forma anual, muchos toman en cuenta el promedio a tres o cinco años para suavizar la variabilidad del rendimiento de las inversiones.

Ejemplos de las reglas de inversión reales, reportadas por los CTF encuestados, incluyen:

- 50-85% del rendimiento total anual
- 4-7% de sus rendimientos anuales
- Ingreso por inversiones en renta fija
- 100% de rendimientos excedentes en 2% del capital del fondo

Entre aquéllos que reportaron un horizonte temporal de gastos, siete CTF usaron un horizonte temporal de cinco años, doce uno de tres años y cinco un horizonte anual, ocho utilizaron otros métodos.

MOVILIZACIÓN DE RECURSOS

Mientras que los Fondos Fiduciarios para la Conservación empezaron con frecuencia apoyando a áreas protegidas, en muchas ocasiones un objetivo más amplio para la organización, es el de servir como catalizador para atraer otros recursos y apoyar a los objetivos conservacionistas. A medida que los CTF han establecido asociaciones público- privadas exitosas y demostrado capacidad en el manejo financiero, se han convertido, con frecuencia, en recaudadores de fondos efectivos para el financiamiento adicional de la conservación.



Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Veintitrés (23) de los CTF encuestados reportaron que recaudaron fondos de fuentes distintas al rendimiento de las inversiones en 2013. Las fuentes de recaudación más comunes para esto, fueron las organizaciones multilaterales, el sector privado, las organizaciones bilaterales, las fundaciones, las ONG internacionales y otras (por ejemplo, Pagos para Servicios Ambientales).

De éstas, 14 usaron todos o parte de los fondos recién recaudados para agregarlos a su base de capital (ya sea como patrimonio o como fondos extinguibles). Así mismo, once CTF reportaron agregar los rendimientos de la inversión a su base de capital.

RESTRICCIONES DE LOS DONANTES Y OTRAS CONDICIONES

No es poco común que los donantes, el consejo o el comité de inversión establezcan restricciones o prohibiciones a las inversiones como parte de la política de inversión. Es típico que estas condiciones reflejen la preocupación sobre el riesgo de la inversión y que tengan la intención de prevenir que el CTF se involucre en inversiones indebidamente riesgosas. En otros casos, los CTF pueden elegir excluir ciertos tipos de inversiones o industrias, debido a que no cumplen con los criterios de selección sociales o del medio ambiente.

De los 36 CTF que respondieron a la pregunta, más de la mitad reportó que no existieron condiciones impuestas por los donantes (sin embargo, dos dijeron que sus donantes debían aprobar las políticas de inversión). De aquéllos que indicaron que los donantes habían establecido restricciones, los siguientes son ejemplos representativos:

- Nada de inversión en el extranjero
- Seguridad de los fondos y alto rendimiento de las inversiones
- Geografías, mercados o divisas específicas
- Asignación específica de activos
- Restricciones específicas de riesgo o especificaciones de clasificación del riesgo como aceptable en vehículos de inversión
- Profesionales para la inversión específicos y aprobados
- No se puede invertir en industrias/mercados que amenacen el medio ambiente; otros criterios éticos para la inversión
- Conflictos de interés que involucren negocios que pertenezcan o estén controlados por miembros del Consejo
- Prohibición de tipos específicos de inversiones

Algunas de las restricciones de los donantes están vigentes durante la formación inicial del fondo, pero caducan a medida que el CTF adquiere más habilidades después del período inicial de supervisión por parte de los donantes.

En adición a las restricciones impuestas por los donantes, de los 35 CTF que respondieron a la pregunta, tres cuartos indicó que sus políticas específicas



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto de la portada cortesía de Arnaud Apffel

de inversión prohibían ciertos tipos de inversiones. Los siguientes ejemplos son representativos de algunas inversiones excluidas:

- Industrias o inversiones que dañan al medio ambiente; pueden ser tan específicas como determinar si las compañías cuentan con prácticas para remediar o tratar las emisiones
- Mercancías individuales (no controladas) y contratos de futuros
- Colocaciones privadas
- Opciones
- Sociedades Limitadas no Registradas y Privadas
- Inversiones de Capital de Alto Riesgo
- Derivados
- Inversiones privadas
- Valores en los que el emisor se haya declarado en bancarrota
- Uso de los derivados con propósitos especulativos
- Metales Preciosos
- Arrendamiento de equipo
- Especulación de divisas diferente de la cobertura normal de una cartera mayor de valores
- Fondos mutuos con una filosofía de inversión de oportunismo del mercado o de lectura de gráficas
- Mercados emergentes

Adicionalmente, algunas políticas de inversión especifican:

- Calificaciones mínimas para los bonos y vencimientos permisibles
- Divisas permisibles y/o número de divisas



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



CONCLUSIONES

En general, los Fondos Fiduciarios para la Conservación continúan entregando rendimientos de inversión sólidos. Mientras que los rendimientos bajaron en 2013, en promedio en comparación a 2012, los rendimientos promedio nominales generales y de fondos patrimoniales fueron bastante más altos que los de 2011, y los rendimientos nominales promedio a tres y cinco años permanecen relativamente sanos, 5.36% y 7.85%, respectivamente. Los rendimientos nominales promedio a tres y cinco años de fondo patrimoniales fueron aún mayores, 5.66% y 8.29%, respectivamente.

No obstante, los resultados de 2013 plantean preguntas en relación a si los CTF están optimizando el rendimiento de las inversiones, en su conjunto. El promedio de rendimiento en capitalización fue de 5.54%; en contraste, una cartera de valores consistente de 60% de acciones globales (medida por el Índice Mundial MSCI) y 40% de renta fija (medida por el BCABI) habría ganado 15.61% en 2013. Para estar seguros, los requerimientos de inversión reales de los CTF son en efecto más complicados que lo que una simple cartera de valores hipotética puede dar cuenta, y el arte de una cartera de valores bien balanceada y diversificada, que maximice los rendimientos relativos al riesgo, significa que es necesario renunciar algo de alza potencial a cambio de protección del riesgo a la baja. Habiendo dicho esto, también es posible ser exageradamente precavido, hasta el punto de renunciar a rendimientos que podrían apoyar la conservación.

En el reporte de 2012 notamos que más del 83% de los CTF incrementaron o no hicieron cambios en su rendimiento objetivo para 2013; no obstante, el desempeño real fue algo más bajo que en los rendimientos de 2012. Para 2014, de los que respondieron, 70% no reportó planes de cambio a su rendimiento objetivo (relativo a 2013) y 30% indicó un decremento en el rendimiento objetivo. Mientras tanto no detectamos cambios significativos en la asignación de activo, en general, de 2012 a 2013 – la renta fija y el efectivo, combinados continúan formando el 67% del promedio de las carteras de valores.



Foto de la portada cortesía de Foto de la portada cortesía de Fondo de la Iniciativa para las Américas - El Salvador



Foto de la portada cortesía de Brian McFarland

En el cuestionario de 2013 del CTIS incluimos preguntas opcionales para averiguar la capacitación sobre manejo de inversiones de los consejos de los CTF, y si existía el deseo de capacitación adicional en esta área. De 30 CTF que respondieron a la pregunta, casi dos tercios de los Consejos habían tenido algún grado de educación en el manejo de inversiones. Sin embargo, la vasta mayoría fue para los Comités de Inversión o para miembros individuales. De los 32 CTF que contestaron si estaban interesados en capacitación a nivel básico o intermedio, más del 90% mostró interés en uno o ambos niveles. El proyecto CTIS está explorando las necesidades y posibles vehículos de envío de capacitación para responder a esta demanda.

GLOSARIO DE TÉRMINOS²

Fondo Fiduciario para la Conservación (CTF) -- Los CTF son instituciones privadas, legalmente independientes que proporcionan fondos de capitalización sustentables para la conservación de la biodiversidad. Financian con frecuencia parte de los costos a largo plazo para los sistemas de áreas protegidas (PA por sus siglas en inglés) de un país, así como para iniciativas de conservación y desarrollo sustentable fuera de las PA. Los CTF recaudan e invierten fondos para subvencionar a organizaciones no gubernamentales (ONG), organizaciones basadas en las comunidades (CBO por sus siglas en inglés) y organismos gubernamentales (tales como el organismo nacional de áreas protegidas). Los CTF son instituciones financieras más que instituciones que establecen conservación de la biodiversidad. Dentro de un CTF puede existir uno o más fondos.

Asesor Financiero -- Un Asesor Financiero es un agente de ventas o bróker autorizado por una sociedad de valores.

Fondo – Suma de dinero que sólo puede ser usada con propósitos específicos, típicamente con objetivos de conservación. Un fondo puede tener un cuerpo de gobierno, separado pero actuando en conjunto con el cuerpo de gobierno del CTF que aloja al fondo. Un CTF puede ser responsable de uno o múltiples fondos. Cada fondo puede tener su propia estrategia de inversión, o varios fondos pueden invertirse bajo la misma estrategia.

Fondos patrimoniales – una suma de dinero destinado a existir en perpetuidad o de preservar su capital en un marco de tiempo a largo plazo; una subvención a capital se invierte en un horizonte a largo plazo y normalmente sólo los ingresos resultantes de la inversión se gastan, con objeto de financiar subvenciones y actividades específicas.

Fondos extinguidos – sumas de dinero, que se gastarán en un periodo de tiempo determinado (por ejemplo 10, 20, 30 años). Todo el principal y el ingreso por inversiones son desembolsados a lo largo de un periodo de tiempo considerable (de forma típica de 10 a 20 años) hasta que se ha gastado todo y se llega a cero.

Investment Management Consultant – Consultor de Manejo de Inversiones – Un asesor por honorarios operando bajo un acuerdo no discrecional, que puede

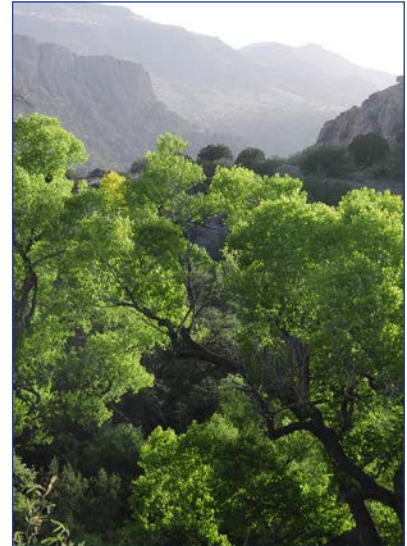


Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

² El Glosario fue actualizado en febrero de 2014 para alinearlo con "Practice Standards for Conservation Trust Funds," de próxima aparición, por Barry Spergel y Kathleen Mikitin, para la Alianza de Finanzas para la Conservación.

proporcionar guía en la teoría de cartera de valores, asignación de activos, búsqueda y selección de administradores, políticas de inversión y medición del desempeño. El rol del Consultor de Manejo de Inversiones es el de proporcionar asesoría independiente y su responsabilidad primaria es para su cliente. Los Consultores de Manejo de Inversiones pueden ayudar en la revisión de los Administradores de las Inversiones en relación a los objetivos de inversión del cliente y pueden asesorar al cliente sobre qué administradores contratar o despedir.

Administrador de Inversiones – Especialistas en el manejo de carteras de valores e inversiones para un tipo específico de activo, tal como bonos corporativos de calidad media; valores de renta variable de gran capitalización, deuda gubernamental en mercados emergentes. Los administradores de fondos mutuos, administradores de cartera de valores y administradores de fondos de cobertura son ejemplos de esto. Los Administradores de Inversiones actúan a discreción propia y compran y venden inversiones o contratan a otros administradores de activos dentro de los parámetros especificados en las directrices de inversión.

Rendimientos Nominales – El valor nominal o rendimiento reportado; éste es, en forma típica el porcentaje de cambio en el valor de una cartera de valores o activo a lo largo de un periodo de tiempo específico. Para propósitos del CTIS, los rendimientos nominales son reportados netos de comisiones.

Rendimientos Reales – Rendimientos nominales, ajustados para efectos de la inflación. Los rendimientos reales se calculan con la fórmula:
 $(1 + \% \text{rendimiento nominal}) \div (1 + \% \text{inflación})$, menos 1.



Foto de la portada cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto de la portada cortesía de Fondation Tany Meva, Madagascar

LISTA DE PARTICIPANTES CTF

Africa

País	Nombre	Nombre del contacto	Email	Sitio web
Botswana	Forest Conservation Botswana	Gagoitsewe Moremedi		www.forestconservation.co.bw
Costa de Marfil	Fondation pour les Parcs et Réserves de Côte d'Ivoire	Fanny N'golo	fannyngolo@yahoo.fr	www.fondationparc.ci
Camerún, República Centroafricana del Congo	Tri-National Sangha Foundation	Timothée Fomete	fondationtns@yahoo.com	www.fondationtns.org
República Democrática del Congo	Fonds Okapi pour la Conservation de la Nature	Bob Tumba	bobtumbamatamba@gmail.com	www.fonds-okapi.cd
Ghana	Global Green Environmental Network	Kweku Amankwah	info@globalgreennetwork.org	www.globalgreennetwork.org
Madagascar	Fondation pour les Aires Protégées et la Biodiversité de Madagascar (FAPBM)	Ralava Beboarimisa	mail@fondation-biodiversite.mg	www.madagascarbiodiversityfund.org
Madagascar	Fondation Tany Meva	Jimmy Ramiandrisson	contact@tanymeva.org.mg	www.tanymeva.org.mg
Malawi	Malawi Environmental Endowment Trust (MEET)	Karen Price	meet@naturetrust.mw	www.meet.org.mw
Malawi	Mulanje Mountain Conservation Trust (MMCT)	Carl Bruessow	carl@mountmulanje.org.mw	www.mountmulanje.org.mw
Mauritania	Banc d'Arguin, and Coastal and Marine Biodiversity Trust Fund (BaCoMaB)	Frédéric Hautcoeur	frederic.hautcoeur@eco-consult.com	
Mozambique	Biofund	Luis Bernardo Honwana	Luis.honwana@gmail.com	

Africa (continued)

Seychelles	Seychelles Islands Foundation	Frauke Fleischer-Dogley	ceo@sif.sc	www.sif.sc
Suazilandia	Swaziland National Environment Fund	Stephen M. Zuke		www.sea.org.sz
Tanzania	Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund (EAMCEF)	Francis B.N. Sabuni	eamcef@easternarc.or.tz	www.easternarc.or.tz
Tanzania	Tanzania Forest Fund	Tuli Salum Msuya	info@forestfund.go.tz	www.forestfund.go.tz
Uganda	Bwindi Mgahinga Conservation Trust (BMCT)	Mwine Mark David	mmd@bwinditrust.ug	www.bwinditrust.ug

Europa Oriental

País	Nombre	Nombre del contacto	Email	Sitio web
Armenia, Azerbaiyán, Georgia	Caucasus Nature Fund	David Morrison	dmorrison@caucasus-naturefund.org	www.caucasus-naturefund.org

Asia/Oceania

País	Nombre	Nombre del contacto	Email	Sitio web
Bangladesh	Arannayk	Farid Uddin Ahmed		www.arannayk.org
Bután	Bhutan Trust Fund for Environmental Conservation	Pema Choephyel	pema.choephyel@bhutantrustfund.bt	www.bhutantrustfund.bt
Estados Federados de Micronesia	Micronesia Conservation Trust	William N. Kostka		www.ourmicronesia.org
Fiji	Sovi Basin Trust Fund	Romas Garbaliuskas		
India	Ashoka Trust for Research in Ecology and the Environment (ATREE)	Ganesan Balachander		atree.org
Indonesia	Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Indonesian Biodiversity Foundation)	M.S. Sembiring	sembiring@kehati.or.id	www.kehati.or.id
Papúa Nueva Guinea	Tree Kangaroo Conservation Program	Lisa Dabek	Lisa.Dabek@zoo.org	http://www.zoo.org/treekangaroo
Filipinas	Philippines Tropical Forest Conservation Trust	Jose Andres Canivel	admin@ptfcf.org	www.ptfcf.org

Latinoamérica y el Caribe

País	Nombre	Nombre del contacto	Email	Sitio web
Bahamas	Caribbean Biodiversity Fund	Yabanex Batista	ybatista_cbf@yahoo.com	
Belice	Protected Areas Conservation Trust, Belize (PACT)	Natalie Rosado	nrosado@pactbelize.org	www.pactbelize.org
Bolivia	Fundación para el Desarrollo del Sistema Nacional de Áreas Protegidas (FUNDESNA)	Sergio Martín Eguino Bustillos	seguino@fundesnap.org	www.fundesnap.org
Bolivia	Fundación para la Conservación del Bosque Chiquitano	Roberto Vides		www.fcbc.org.bo
Bolivia	Fundación PUMA Fondo Ambiental	Juan Carlos Chávez Corrales	jcchavez@pumafondoambiental.org	www.pumafondoambiental.org
Brasil	Fundo Brasileiro para a Biodiversidade (Funbio)	Rosa Maria Lemos de Sá	funbio@funbio.org.br	www.funbio.org.br
Colombia	Fondo Acción	José Luis Gómez	joselgomez@fondoaccion.org	www.fondoaccion.org
Costa Rica	Costa Rica Por Siempre	Zdenka Piskulich	zpiskulich@costaricaporsiempre.org	www.costaricaporsiempre.org
Ecuador	Fondo Ambiental Nacional del Ecuador (FAN)	Diego Fernando Burneo Aguirre	dburneo@fan.org.ec	www.fan.org.ec
El Salvador	Fondo de la Iniciativa para las Américas El Salvador (FIAES)	Jorge Alberto Oviedo Machuca	jorge.oviedo@fiaes.org.sv	www.fiaes.org.sv
Guyana	Guyana Conservation Trust Fund	Nadia Sagar	ctfguyana@gmail.com	
Honduras	Fondo para el Manejo de	Eduardo Enrique	edulagosunitec@yahoo.com	www.fapvs.gob.hn

Latinoamérica y el Caribe (continued)

	Áreas Protegidas y Vida Silvestre	Lagos Pineda		
México	Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza (FMCN)	Lorenzo José de Rosenzweig Pasquel	lorenzo@fmcn.org	www.fmcn.org
México, Belice, Guatemala, Honduras y El Salvador	Mesoamerican Reef Fund (MAR Fund)	María José González	mjgonzalez@marfund.org	www.marfund.org
Paraguay	Fondo de Conservación de Bosques Tropicales	Edmilce Mabel Ugarte Acosta	info@fondodeconservaciondebosques.org.py	www.fondodeconservaciondebosques.org.py
Perú	Fondo de Las Américas (Fondam)	Juan Armando Gil Ruiz	fondam@fondoamericas.org.pe	www.fondoamericas.org.pe
Perú	Peruvian Trust Fund for National Parks and Protected Areas (PROFONANPE)	Alberto Paniagua Villagra	apaniagua@profonanpe.org.pe	http://www.profonanpe.org.pe
Suriname	Suriname Conservation Foundation (SCF)	Leonard C. Johanns	surcons@scf.sr.org	www.scf.sr.org