



FONDO FIDUCIARIO PARA LA CONSERVACIÓN
ESTUDIO SOBRE LA INVERSIÓN

PARA EL AÑO CALENDARIO 2015



FONDO FIDUCIARIO PARA LA CONSERVACIÓN

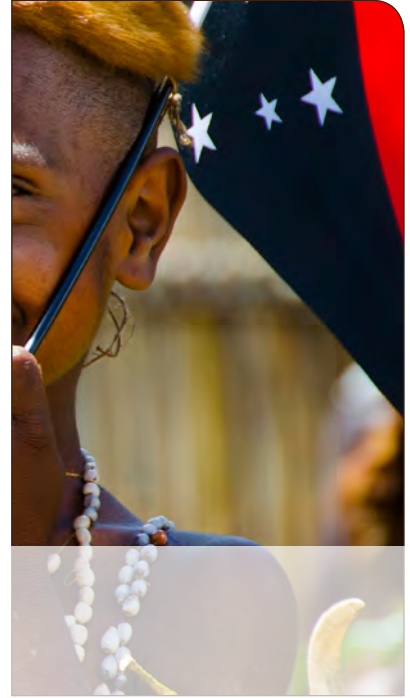


Foto cortesía de Ryan Hawk -- Tree Kangaroo Conservation Program (Papua New Guinea)

ESTUDIO SOBRE LA INVERSIÓN

Katy Mathias and Ray Victurine
Wildlife Conservation Society

Sociedad para la Conservación de la Vida Silvestre
Preparado en colaboración con la Alianza Financiera para la Conservación,
la Red Latinoamericana y del Caribe para Fondos Ambientales (RedLAC) y el
Consortio de Fondos Africanos para el Ambiente (CAFÉ)

Diciembre, 2016



WCS



CFA



GORDON AND BETTY
MOORE
FOUNDATION



Acacia Partners

TABLA DE CONTENIDOS

AGRADECIMIENTOS	1
PREFACIO	2
RESUMEN EJECUTIVO	6
INTRODUCCIÓN	9
Antecedentes	9
Objetivo	10
METODOLOGÍA	11
Formato de la encuesta, Origen	11
Recolección de Información	11
Inclusión de Información	11
Confidencialidad	12
Año Fiscal	12
Retornos	12
Variantes Estadísticas	12
Precisión	12
Retornos Promedio	12
PARTICIPANTES	13
Fondos de Dotación y extinguidos	14
Área y Edad de los Fondos Participantes	15
Divisas	16
RESULTADOS Y ANÁLISIS	17
Notas sobre Riesgo	17
Tarifas Generales Organizacionales de Retorno (Nominal)	17
Desempeño de Inversiones en Fondos de Dotación y Amortización	19
Puntos de Referencia Comparativos & Objetivos	19
Retornos por Región	21
Impacto de la Inflación /Retornos Reales	21
Retornos Multi-Años	23
ADMINISTRACIÓN DE LA INVERSIÓN	26
Estrategias de Inversión	27
Asignación y Diversificación de Activos	27
Servicios de Inversión	29
Tasas de Gastos	31
Movilización de Recursos	32
Restricciones para Donantes & Otras Restricciones	32
CONCLUSIONES	34
GLOSARIO DE TÉRMINOS	36
LISTA DE CTFS PARTICIPANTES	38



AGRADECIMIENTOS

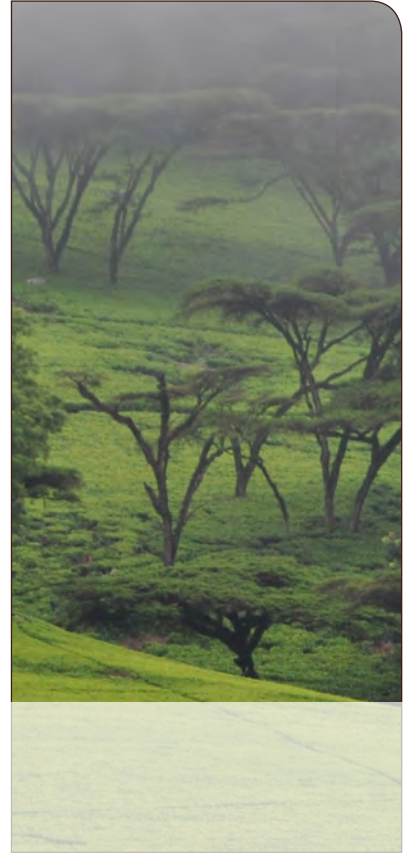


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

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 Silvestre en colaboración con la Alianza Financiera para la Conservación (CFA), una red colaborativa de gobiernos, agencias multilaterales ONGs, empresas privadas, instituciones académicas y expertos independientes que se interconectan para gestionar financiación sostenible y soluciones en el apoyo de la conservación. La Red Latinoamericana y Caribe de Fondos para el Medio Ambiente (RedLAC) y el Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ) son actores interesados clave y socios de esta iniciativa.

La financiación para el proyecto ha sido suministrada por la Fundación Gordon and Betty Moore, Acacia Partners, y Linden Trust for Conservation. Este Informe ha sido posible debido a la participación voluntaria de Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTFs). Nos gustaría agradecer a todas las personas que tomaron tiempo de sus responsabilidades para completar esta encuesta, suministrar comentarios y sugerencias y contribuir con fotos para este proyecto.

Estamos especialmente agradecidos con la asistencia del equipo de Consejería CTIS por su colaboración en el instrumento de encuesta y en el informe: John Adams, Arnaud Apffel, Carl Bruessow, Alexandra Erick, Sylvie Goyet, Scott Lampman, Kathy Mikitin, Fanny N'golo, Rosa Montanez, Lorenzo Rosenzweig, Juan Pablo Vallejo y Anniela Verona. Damos un agradecimiento particular a Greg Alexander y Scott O'Connell de Acacia Partners por su intuitivo análisis y comentario en el Prefacio.

FOTO AGRADECIMIENTOS

Cada año le pedimos a la comunidad de la financiación para la conservación que nos suministre fotos para ilustrar este informe de CTIS. Una vez más, estamos asombrados y agradecidos por la generosidad y el talento de tantas personas que contribuyeron con ofertas de fotos este año. Gracias específicas para las siguientes personas y organizaciones por compartir su trabajo con nosotros:

Imran Ahmad
Arnaud Apffel
Carl Bruessow
Aurélien & Véronique Brusini
Dennis Hansen
Ryan Hawk
Micronesia Conservation Trust
Lorenzo Rosenzweig Pasquel
Ashvin Seaboo

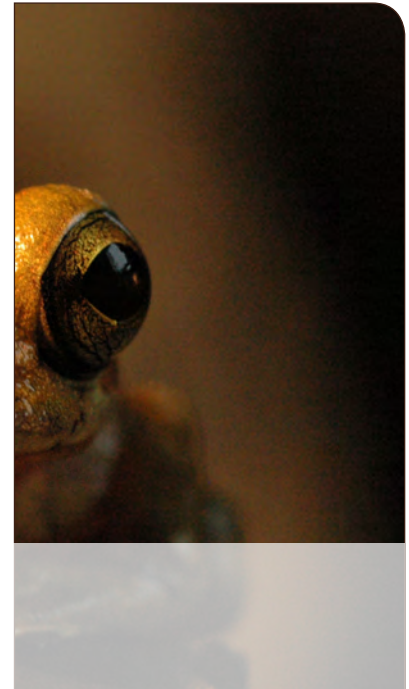


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Querido Administrador de Fondos,

Gracias por su importante rol en proteger los lugares naturales más importantes del mundo. Nuestra meta es ayudar a que los fondos fiduciarios de conservación aprendan más sobre administración de los fondos patrimoniales y que ojalá esto ayude a generar un incremento en los recursos para su valioso trabajo.

En encuestas pasadas hemos resaltado que los retornos más altos vienen de inversiones en acciones sobre un largo periodo de tiempo. En los últimos 88 años el S&P 500 ha entregado un retorno anual de 11.4%. Sin embargo esto no se manifiesta como línea recta. Hubo pérdidas registradas en 25 años y entre 1950 y 2014, la mitad de todos los periodos anuales vieron una corrección provisional de 10% o más. El inicio del nuevo milenio vio tres años seguidos de bajas en el S&P 500.

No debería ser una sorpresa ver resultados como los retornos bajos del 2015 con S&P +1.4% y el MSCI World (retorno neto de) -0.9%. Los retornos de las acciones no deberían ser juzgados por los resultados de un solo año, sino que a través de una base de años múltiples.

Retorno anual promedio de 12/31/2015	3 años	5 años	10 años
S&P 500 Index	15.1%	12.6%	7.3%
MSCI World Index	9.6%	7.6%	5.0%

Los siguientes comentarios aplican primariamente a dotaciones, dado que los fondos extinguidos tienen un periodo de vida mucho más corto que requiere una diferente asignación de portafolio.

Como en los años pasados, los exhortamos a replantearse la cantidad de sus activos en efectivo y en ingreso fijo que, con un promedio de 61%, pareciera ser demasiado elevado. Mientras que un número de fondos tienen restricciones en cuanto a cómo pueden invertir, para la mayoría de los fondos fiduciarios no hay una excusa para una extrema sub-inversión en acciones con solamente 39% designado a este tipo de inversión. Y este 39% en acciones ya incluye “alternativas” y “otros”, de modo que el porcentaje en activos realmente incluido en la clase de acciones pueden ser aún menor a 39%.

En cuanto a las ventajas de las acciones, no nos crean a nosotros; en vez, acaten las palabras de Warren Buffet, quien actualmente vale más de \$70 billones y es uno de los más grandes inversionistas de todos los tiempos:

“A veces las acciones se tornan muy volátiles, pero lo importante es donde van a llegar a estar. Yo estoy seguro de que estarán considerablemente más altas en diez años. Los precios de las acciones siempre serán más volátiles que el efectivo, pero a largo plazo el [efectivo y los bonos] son mucho más riesgoso que un portafolio de acciones ampliamente diversificado. Yo creo que las acciones demostrarán ser la pista para el ganador sobre cualquier periodo de tiempo extendido. Más importante, estas serán por mucho, las más seguras.”

El punto de Buffet sobre la seguridad se refiere al riesgo de la inflación para el efectivo y los bonos. El ingreso de un bono es fijo sobre su vida útil, mientras el costo de vida incrementa con la inflación, el interés y el principal en bonos son pagados en una divisa que puede devaluarse a causa de la inflación, y el valor del efectivo inactivo se erosiona similarmente por los precios que constantemente se elevan.

La encuesta reporta que varios fondos han establecido un retorno meta anual que llega a un promedio dirigido a un poco abajo del 7%. Dado que un fondo típicamente tiene 24% en efectivo, produciendo casi nada, y 37% en ingreso fijo, produciendo solo un poquito más. Podemos hacer un poco de matemáticas:

Retorno Anual

24% en efectivo X 1% produce = 0.24%

37% en ingreso fijo X 3% produce = 1.11%

Esta porción del portafolio genera un retorno de 1.35%, dejando al resto del fondo para ganar otros 5.58% para que pueda llegar al retorno meta de 6.93%. Para lograr esto, el restante 39% del portafolio invertido en acciones debe ganar 14.3% para que el fondo llegue a su meta. Para ganar 14.3% por año de una inversión en acciones sobre cualquier periodo de tiempo es altamente irrealista, asegurando que la mayoría de fondos no van a llegar a sus metas. La solución es incrementar el porcentaje invertido en acciones sobre el tiempo.

Sobre un largo plazo, asumamos que las acciones pueden dar un retorno de 9% al año, una tasa menos que su promedio histórico. Entonces, asumiendo que un retorno mixto de 3% de efectivo e ingreso fijo, cuánto debería haber en acciones para poder llegar a una meta de al menos 6.93%? La respuesta: 65% - un porcentaje dramáticamente más alto que la asignación actual.

	Retorno Anual
35% efectivo y retornos de ingreso fijo 3%	1.05%
65% retornos sobre capital 9%	5.85%
Total	6.90%

Por lo tanto, los fondos necesitan o bien incrementar dramáticamente su compromiso a las acciones, o reducir sus metas para los retornos anuales futuros.

Vivimos en una era de tasas de interés históricamente bajas. El efectivo y los bonos no ofrecen rendimientos lo suficientemente grandes para generar el ingreso que su fiduciaria necesita. Los mejores administradores de fondos patrimoniales del mundo entienden esto, lo cual se refleja en sus actuales asignaciones de portafolio:

	Porcentaje en ingreso fijo y efectivo
Yale University	7.5%
Stanford University	9.3%
Harvard University	12.5%
Massachusetts Institute of Technology	14.2%

En un duro contraste, el fondo fiduciario de conservación en promedio tiene 61% en este tipo de activos. Esto debería ser una bandera roja de alarma para asignaciones meta sobre el tiempo. Es cierto, todas estas grandes universidades tienen personal profesional e invierten en acciones privadas y otros activos que no son disponibles para la mayoría de fondos fiduciarios de conservación. Sin embargo, ellos se dan cuenta de que guardar su dinero en efectivo y bonos no producirá los retornos que ellos necesitan.

Si estas fondos patrimoniales bien administradas tienen tan poco en efectivo y bonos, ¿Porqué la mayoría de fondos fiduciarios de conservación tienen tantos de ellos? En nuestra experiencia, los inversionistas se encuentran demasiado frecuentemente atados

por sus miedos. Muchos inversionistas quieren esperar por más certeza, para que la economía o la situación internacional mejore o hasta que sea “seguro” invertir.

Hay investigación extensiva que muestra que los inversionistas le temen a las pérdidas el doble de lo que valoran las ganancias. En vez de recibir guía racional de los retornos históricamente ofrecidos por las acciones, le dan más importancia a sus miedos.

Siendo demasiado cauto típicamente viene de prestarle demasiada atención a una prensa que frecuentemente muestra lo negativo. Invertir basado en titulares del periódico es peligroso para su salud financiera. Acá hay unos pocos ejemplos recientes de cómo los inversionistas pueden ser conducidos por el camino equivocado:

- El columnista del New York Times y ganador del Premio Nobel de Economía Paul Krugman, durante la noche de elección de Donald Trump mencionó que el Dow Jones Industrial Average (DJIA) había bajado 800 puntos de forma repentina y tweetio “Realmente ahora parece que el Presidente Donald J. Trump y los mercados están cayendo en picada... Si la pregunta es cuándo se recuperarán los mercados, una respuesta rápida es nunca” De hecho, el DJIA no cayó en picada 800 puntos el día después de la elección - en vez de caer el mercado saltó con 258 puntos. A partir de este escrito, ha subido a más de 2,300 puntos, o 13% desde la predicción de Krugman.
- En los dos días siguiendo el resultado inesperado del voto Inglés del Brexit en Junio, el London FTSE cayó en picada más de 350 puntos o 5.6% mientras los inversionistas estaban en pánico. Los medios estaban llenos de historias detallando las consecuencias terribles para la economía y el mercado por el voto. Desafortunadamente para los inversionistas que vendieron, el mercado ganó nuevamente los 350 puntos en cuestión de días, y se elevó a más de 1,300 puntos de la baja en Junio 27.
- El inversionista veterano James O’Higgins apunta a Brasil como un ejemplo real de las condiciones negativas de oscurecer una oportunidad de inversión. “En el 2016, el alto gobierno estuvo involucrado en un vasto escándalo de corrupción. Los poderes de la Presidente Dilma Rousseff han sido suspendido debido a procedimientos de impeachment, el Ministro de Finanzas Joaquim Levy estuvo forzado a renunciar, y la inflación se encontraba en dígitos dobles. Brasil sufrió su más grande contracción en el PIB desde 1990”. ¿Es tiempo de salir de las acciones en Brasil? ¡No! En el rostro del estrés sin precedentes en la economía y la política, el mercado de acciones en Brasil se elevó a 39% en 2016.

La lección es clara: No puede invertir basado en los titulares o en el conocimiento popular. Como lo dice Barry Ritholtz “No intente ponerle un tiempo a los mercados. Usted carece la habilidad, la disciplina y la capacidad. Aún si tiene suerte, es solo eso – simple suerte – Y el azar es altamente probable que lo anime a usted a involucrarse en comportamiento aún más irresponsable y tonto hacia el futuro. Las probabilidades de que usted salte hacia afuera a tiempo y pueda entrar de nuevo están en contra suyas. A esto súmele los impuestos y otros costos y se convierte en una tarea ineficiente”.

Para subrayar este punto está Morgan Housel, quien examinó las predicciones anuales de S&P 500 desde el 2000 hasta el 2014 hechas por los 22 estrategistas más nombrados en las firmas bancarias y de correduría más grandes. En promedio, las predicciones anuales fallaron el desempeño del mercado por un increíble porcentaje de 14.6 puntos cada año. ¡No fue 14.6% sino 14.6 puntos de porcentaje!

¿Cómo pueden estos expertos quienes gastan cada día de su vida estudiando y analizando los mercados estar tan risiblemente equivocados? Ellos son inteligentes, educados y muy bien pagos y sin embargo, están tratando de hacer lo imposible: predecir el retorno de acciones para el mercado durante los próximos 12 meses. Si los expertos con experiencia fallan consistentemente, es un juego que usted no debería jugar.

La mayoría de los fondos fiduciarios de conservación deberían tener un mínimo de 50% en acciones y hasta 70% si están bien financiadas y tienen la aptitud para elegir inversionistas capaces. Si su fiduciaria no tiene este programa de inversión, debe hacer un plan de llegar allá. Asumiendo que la fiduciaria tenga un retiro anual de 5% teniendo efectivo y bonos de más corto término en 25% representando cinco años de distribuciones anuales, es una asignación razonable. Si el mercado sufre de bajas, usted no tendrán que vender cuando las acciones están abajo para poder cumplir con sus pagos anuales. Los fondos requeridos estarán disponibles.

La vasta mayoría de fondos fiduciarios deben generar suficiente riqueza como para financiar su trabajo para décadas hacia el futuro.

Esto significa tener la más grande asignación en acciones y no esperar para esta mítica señal de “es el momento” antes de invertir.

Un fondo fiduciario no tiene que cambiar su asignación de un día para otro y probablemente no debería de hacerlo. Por ejemplo, mueva 5% de su asignación de ingreso fijo a acciones cada seis meses hasta que llegue a la asignación meta para su patrimonio. Cualquiera momento que el mercado caiga en un 10% sume otro 5% en acciones. O mecánicamente sume un 10% a acciones cada año por los próximos 3 años. Cualquiera que sea la especificidad, el éxito a largo plazo de su fiduciaria en últimas requerirá mayores retornos sobre capital disponibles que vendrán de su inversión en acciones.

Sí, es posible que el mercado de acciones caiga agudamente en el próximo año o dos. Sería una aberración si no lo hiciera. No reciba consejo de sus miedos; para los inversionistas a largo plazo como los fondos fiduciarios de conservación, los mercados en declive son una oportunidad para comprar a precios bajos. Como lo decía Warren Buffet

“Voy a comprar hamburguesas para el resto de mi vida. Cuando las hamburguesas bajan de precio cantamos el Coro Aleluya en casa. Cuando las hamburguesas suben en precio, lloramos. Para la mayoría de la gente da igual con todo lo que estarán comprando en su vida – *excepto* por las acciones. Cuando las acciones bajan, puede recibir más por su dinero, la gente ya no las quiere más.”

Estamos honrados en ser una parte del importante trabajo de los fondos fiduciarios de conservación y estamos entusiasmados por este movimiento creciente para proteger los lugares más importantes y hermosos del mundo

Sinceramente,

Gregory Alexander & Scott O’Connell
Acacia Partners



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

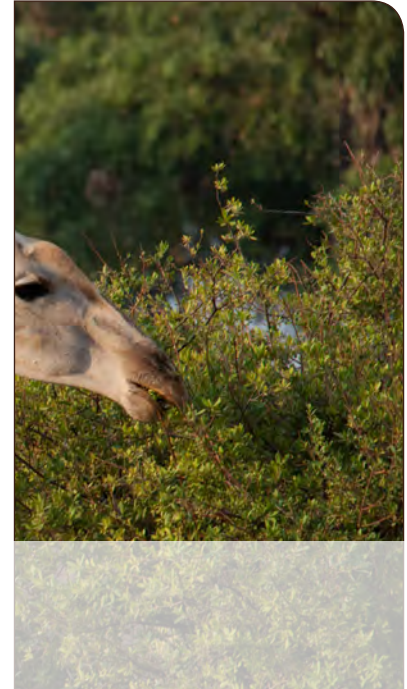


Foto cortesía de Arnaud Apffel

Los Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTFs) son instituciones donantes privadas y legalmente independientes que se han establecido para suministrar recursos de financiación de forma estable, sostenible y a largo plazo para la protección y el manejo sostenible de recursos naturales en áreas de alta biodiversidad. Los CTFs típicamente abarcan uno o más fondos de dotación y/o amortización y utilizan los ingresos de inversiones para proveer una fuente confiable de apoyo en recursos para el manejo de áreas protegidas, inversión a largo plazo en programas y proyectos de conservación y para financiar a comunidades indígenas. Muchos de los CTFs crecen para convertirse en instituciones que realizan una significativa movilización de recursos y de otorgamiento de subsidios, manejando y desembolsando efectivamente fondos de una variedad de fuentes para poder apoyar la conservación y los proyectos de subsistencia sostenible. Para maximizar sus recursos disponibles para financiar la conservación, el manejo efectivo y prudente de los activos invertidos es crítica para el éxito de los CTFs.

Desde el 2006, El Proyecto del Estudio sobre la Inversión de Fondos Fiduciarios para la Conservación (CTIS)), ha estado llevando un rastreo del desempeño financiero y de las estrategias de inversión de los CTFs a través de África, Asia, Europa Oriental, Oceanía, América Latina y el Caribe. Los Fondos Fiduciarios de Conservación descritos en este estudio manejan fondos de dotación, amortización, rotatorios¹ o todos los tres anteriores. La información reportada en este estudio está basada en una variedad de inversiones denominadas tanto en la divisas de los países hogar de los CTFs, como en divisas internacionales incluyendo Dólares Estadounidenses y Euros. Las inversiones tienen un rango desde aquellas que son casi exclusivamente contenidas en bancos locales o en depósitos fijos, hasta unos portafolios de inversión más complejos y globalmente diversificados que son manejados por firmas de inversiones internacionales.

Este año, 2015 fue notable por la volatilidad de la inversión, y en varios mercados, retornos de inversión más bajos de lo que se había visto en años recientes. El S&P 500 solo retornó



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

¹ Un fondo rotatorio es aquel que se llena y se gasta en un corto periodo de tiempo, típicamente menos de un año. Frecuentemente, estos fondos acomodan Pagos para Servicios de Ecosistema que son manejados por un CTF para lograr metas de conservación en colaboración con Gobiernos Nacionales. Debido a que estos dineros típicamente no son invertidos, estos no son abordados en profundidad en este informe, sin embargo, hemos empezado a recolectar información limitada sobre ellos debido a que son mecanismos importantes de financiación para la conservación y para mostrar la amplitud de los mecanismos de financiación que están manejando los CTFs.

1.38% para el año en general, en comparación a 13.69% en el 2014 y 32.4% en el 2013. El Índice Mundial MSCI, una medida del retorno patrimonial de mercados desarrollados, ha tenido un retorno negativo, -0.32%, comparado a 5.5% en el 2014 y 27.4% en el 2013. En el mercado de bonos, el Barclays Capital US Aggregate Bond Index retornó solamente 0.55% en el 2015, comparado a 5.97% en el 2014 y -2.02% en el 2013; Para una comparación global, el Barclays Capital Global Aggregate Bond index retornó -3.15% en 2015, 0.59% en 2014 y -2.60% en 2013.

La CTIS toma el ejemplo del estudio de la National Association of College and University Business Officers (NACUBO) para el desempeño de los fondos patrimoniales en universidades (La “NACUBO-Commonfund Study of Endowments”), y miramos los estudios recientes de NACUBO para buscar ejemplos de cómo fue el desempeño de otros fondos patrimoniales durante el mismo periodo de tiempo. Como el informe del estudio de NACUBO reporta con base a un año fiscal de Junio 30, las comparaciones no son perfectas, sin embargo, muestran referencias útiles. Para el año fiscal de 2015 (terminando en Junio 30), el retorno promedio de los fondos patrimoniales de las universidades participantes fue 2.4%; en el año fiscal de 2014, el retorno promedio fue de 15.5%. Mientras que muchos de los participantes son significativamente más grandes que la mayoría de participantes en el CTIS, el desempeño por grupos de pares también es de gran ayuda. Para el año fiscal de 2015, el retorno promedio para los fondos patrimoniales en el rango de \$25-\$50M fue de 1.9% y en el rango por debajo de los \$25M fue de 2.3%².

Dado este clima, no es sorprendente que los retornos generales para los Fondos Fiduciarios de Conservación participando en este estudio sean más bajos este año con respecto al año pasado. En promedio, los CTFs reportaron retornos nominales organizacionales³ de 0.44%, abajo de un promedio de 5.52% en 2014. Los fondos patrimoniales han retornado en promedio -0.80% en 2015, abajo de 6.22% en 2014. Los fondos de extinguidos han retornado en promedio 3.85%, en 2015, abajo de 5.11% en 2014. Cuando se considera la inflación, el retorno real en promedio de los patrimoniales es de -3.72% y el retorno real promedio de los fondos extinguidos es -1.08%.

Gráfica 1: Retornos Nominales Anuales Promedio 2011-2015

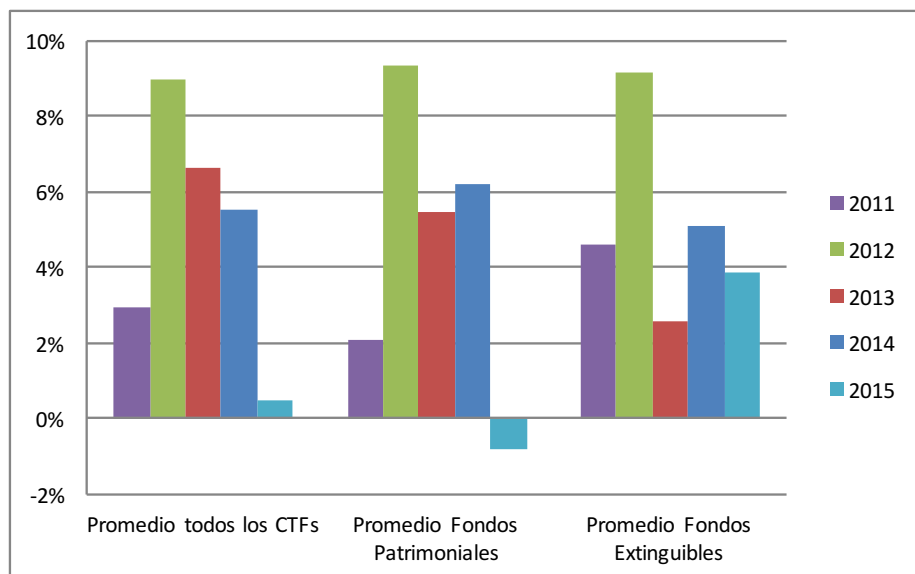


Foto cortesía de Micronesia Conservation Trust

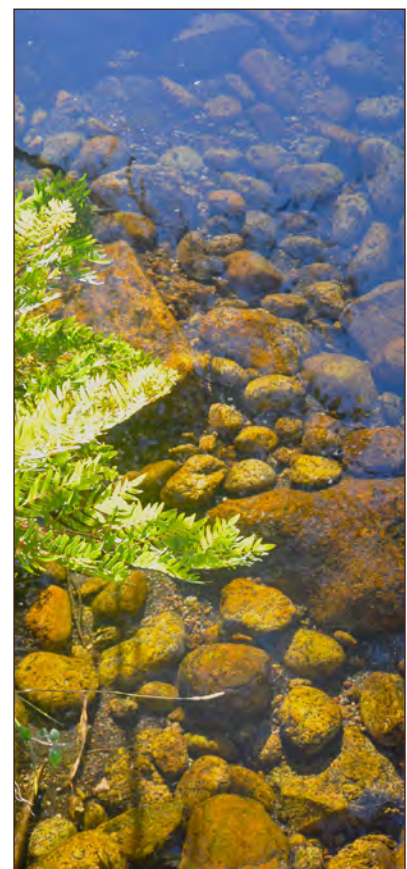


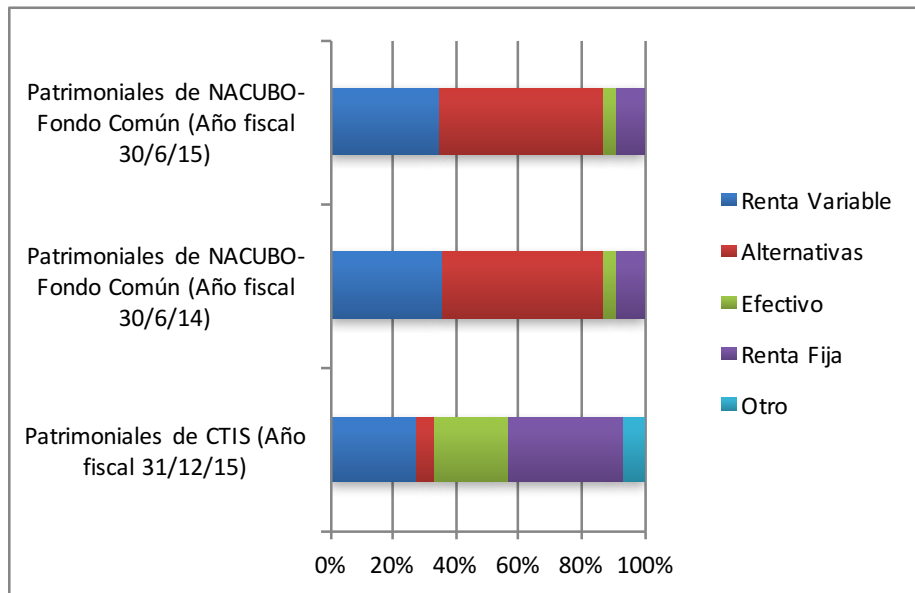
Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

² 2015 NACUBO-Commonfund Study of Endowments (NCSE). www.nacubo.org

³ Los retornos organizacionales representan el promedio general de retornos de un CTF que pueda manejar e invertir múltiples dotaciones y/o fondos extinguidos. Para los CTFs que manejan fondos múltiples, el retorno organizacional es el promedio sopesado de todos los retornos. Para aquellas que solo manejan un fondo, el retorno organizacional y los retornos de fondo son lo mismo. Los retornos son reportados específicamente para fondos patrimoniales y fondos extinguidos por separado.

La asignación de activos promedio para fondos patrimoniales de las CTIS participantes fue 39.6% en acciones, alternativas & otros, y un 60.4% renta fija & efectivo, mientras que las instituciones NACUBO invirtieron solo 13% en renta fija y lo sobrante en alternativas, acciones y otros. En el 2014, la diferencia en retornos entre las dotaciones de NACUBO y CTFs fue significativa; en el 2015, la brecha es más como 300 a 400 puntos básicos aunque notablemente los fondos patrimoniales del estudio de NACUBO tuvieron un retorno positivo en promedio, comparado al retorno ligeramente negativo para los CTFs.

Gráfica 2: Asignación de Activos CTIS 2015 Activos vs. Dotaciones de Fondo Común NACUBO



En una base histórica, los retornos nominales en promedio de tres años por el periodo que termina en 2015 fueron 3.29%, y los retornos en promedio por cinco años fue de 4.41%.

Treinta y cuatro (34) CTFs participaron en el estudio este año, incluyendo dos CTFs que participaron por primera vez. Los CTFs representan los esfuerzos de conservación de 45 países, en seis continentes y abarcan desde pequeñas fondos patrimoniales que protegen a una especie específica en un ecosistema específico, a esfuerzos de financiación de conservación con instituciones nacionales o regionales grandes apoyando áreas protegidas y conservando la biodiversidad a lo largo de un país entero o para un ecosistema transnacional.

El estudio de CTIS en el 2015 continua el análisis comparativo por regiones. En el 2015, los agrupamientos fueron hechos para reflejar dos redes existentes de CTFs. (RedLAC en América Latina y el Caribe, y CAFÉ en África), así como la planeación de creación de una red similar en Asia/Oceanía. Sin embargo, no todos los participantes en América Latina/ El Caribe o África son miembros de una red. Dichos análisis regionales son posibles debido a las fuertes tasas de participación en cada una de estas regiones.

Con la financiación de la Fundación Gordon and Betty Moore, la Linden Trust for Conservation y Acacia Partners, las CTIS continúan expandiéndose para proveer análisis adicional y apoyo educativo a los CTFs y a otros miembros del público de CTIS. EN el 2017, el enfoque estará en desplegar talleres de entrenamiento en administración de inversiones para los Directores de las Juntas Administrativas (Fideicomisarios) y personal sénior de Fondos Fiduciarios de Conservación para ayudar a construir conocimiento y capacidad de entendimiento en cuanto a inversiones. El enfoque inicial de este programa educativo va a ser en talleres presenciales tanto para Juntas intactas como para grupos mixtos; la meta a largo plazo es crear una modalidad de entrenamiento en línea para permitir una participación y acceso a la información más amplio para los Directores y personal.

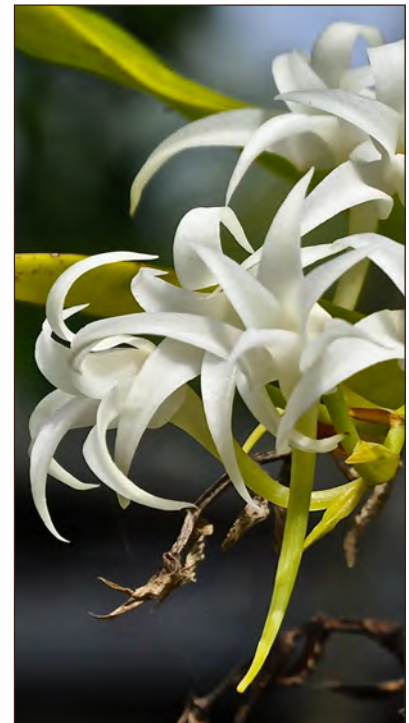


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

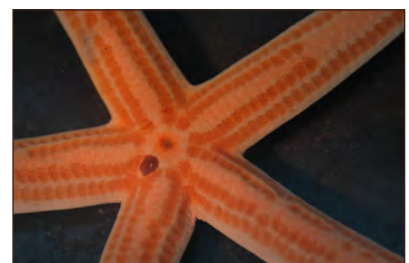


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



INTRODUCCIÓN

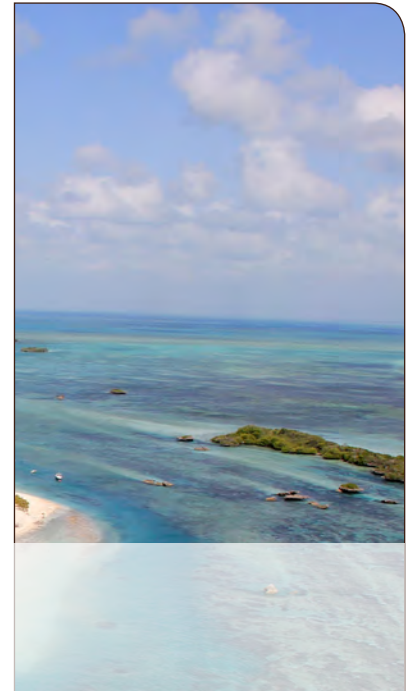


Foto cortesía de Ashvin Seaboo, Seychelles Islands Foundation

ANTECEDENTES

Los Fondos Fiduciarios de Conservación proveen financiación a largo plazo para la administración de áreas protegidas, proyectos de conservación de la biodiversidad y de desarrollo sostenible. La mayoría significativa de los CTFs participando en este estudio son manejadas como organizaciones privadas, independientes del gobierno. Generalmente son capitalizadas a través de dotaciones de agencias donantes, gobiernos, fundaciones, organizaciones sin ánimo de lucro, individuos y corporaciones.

Desde el establecimiento de la primera CTF en los inicios de los 1990s, los Fondos Fiduciarios de Conservación han demostrado ser altamente exitosos en proveer fuentes estables de financiación para manejar efectivamente los ingresos provenientes de inversiones así como apalancar esos dineros para asegurar dotaciones y otros fondos para proyectos de conservación, de este modo ayudando a conservar la importante biodiversidad en todo el mundo. A partir de este escrito, más de 80 Fondos Fiduciarios de Conservación han sido establecidos o están en desarrollo activo en África, América Latina, El Caribe, Asia, Europa Oriental y Oceanía, aprovechando de las experiencias sobre las estructuras y los ejemplos funcionales de los CTFs pioneros. Muchos de estos CTFs han sobrepasado o están cerca de sobrepasar dos décadas de operaciones continuas y exitosas y se encuentran prestos para demostrar la efectividad del modelo CTF. Los años recientes han visto un crecimiento en el número de Fondos Fiduciarios regionales establecidos para apoyar áreas protegidas o metas de conservación que cruzan las fronteras nacionales. Las redes regionales (RedLAC, CAFÉ, y la próxima Red de CFT Asia-Pacífico) ofrecen oportunidades para compartir conocimiento y varias colaboraciones mas enfocadas entre un grupo mas pequeño de CTFs con intereses compartidos se han formado para lograr metas de inversión, movilización de recursos, y de programación.

Los Fondos Fiduciarios de Conservación han sido capaces de utilizar el ingreso de los fondos patrimoniales y extinguidos para cubrir sus necesidades administrativas y operativas y para dotar financiación para actividades y proyectos que son consistentes con su misión y objetivos. Además, los CTFs han sido capaces de apalancar su capacidad financiera y administrativa para obtener fondos adicionales para proyectos, a través de recolección de fondos por métodos tradicionales así como el uso de mecanismos financieros



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

innovadores. Mientras que la mayoría de los CTFs fueron originalmente establecidos para proveer una fuente confiable de financiación para los costos operativos del manejo de áreas protegidas, muchos se han convertido en instituciones nacionales significativas con múltiples mecanismos efectivos para:

- Administrar y desembolsar fondos para apoyar una variedad de actividades de conservación;
- Ser un puente entre el conocimiento local y las necesidades de conservación a nivel nacional y regional en el país con financiación de organizaciones internacionales;
- Proveer administración estable de áreas protegidas a través de periodos de volatilidad económica o política;
- Proveer financiación para comunidades indígenas y proyectos de desarrollo de ingresos sostenibles;
- Iniciar sociedades con el sector privado para apoyar negocios y prácticas sostenibles y para crear fuentes de financiación innovadoras para proyectos de conservación;
- Administrar fondos de esquemas de Pagos por Servicios Ecosistémicos (PES) y otras fuentes similares;
- Iniciar programas a largo plazo que provean pagos sostenibles mas allá de lo que es normal para proyectos de corto o medio plazo, para administración de tierra mejorada en soporte de la conservación de la biodiversidad;
- Proveer permanencia y estabilidad a los esfuerzos a largo plazo para la conservación y;
- Operar como partidario a nivel nacional y regional para las acciones de conservación, financiamiento y políticas que apoyan la biodiversidad.

Además mientras estas están usualmente estructuradas como entidades legales independientes, los CTFs operan como socios colaborativos con gobiernos nacionales, trabajando para lograr objetivos nacionales bajo la Convención para la Diversidad Biológica, la metas de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas, la Convención Marco de Naciones Unidas para el Cambio Climático y otras convenciones internacionales así como objetivos nacionales.

Este estudio de CTIS está diseñado para proveer información que pueda asistir a los CTFs establecidos en analizar sus estrategias de inversión y para crear una base sobre la cual los nuevos emergentes CTFs puedan aprender de la experiencia de otros. Con la encuesta del 2012, añadimos la opción para que los CTFs elijan compartir su información cruda unas con otros. Treinta y una (31) CTFs elegidos para compartir información unos con los otros en el 2012, 37 respondientes elegidos para hacerlo en el 2013, 33 elegidos para compartir información en 2014, y 27 elegidos para hacerlo en el 2015. Estos respondientes tienen acceso a información cruda de aquellos que han hecho una elección similar, a través del administrador de proyectos CTIS y pueden utilizar la información para construir grupos de pares personalizados, extraer conclusiones mas detalladas e identificar pares específicos a contactar para mayor información.

OBJETIVOS

El objetivo principal de este estudio es informar acerca del desempeño, así como de presentar las estrategias y estructuras de inversión implementadas por los Fondos Fiduciarios de Conservación. Un objetivo secundario es servir como un vehículo educativo para promover la discusión sobre abordajes y conceptos para la administración de la inversión.

Este informe se enfocará en la siguiente información financiera recolectada a través de encuestas de cada CTF participante:

- Demografía de los CTFs participantes
- Retornos de Inversión
- Asignación de Activos y divisass
- Políticas de inversión y administración
- Uso de profesionales de la inversión y estructuras típicas de tarifas.

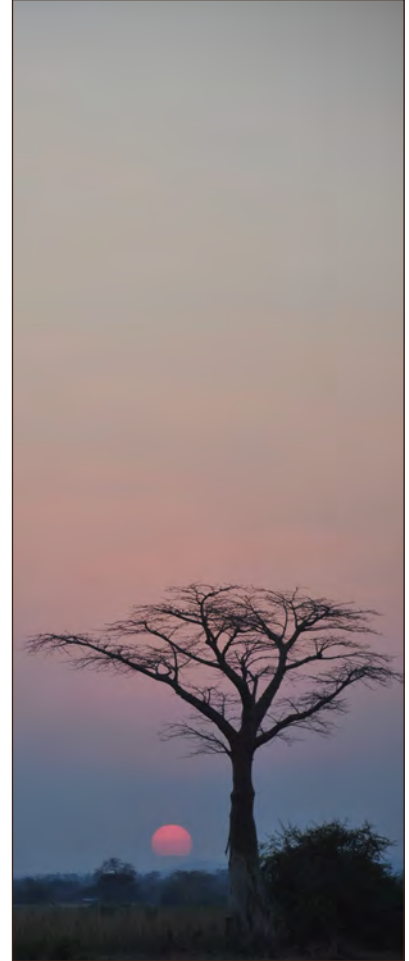


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

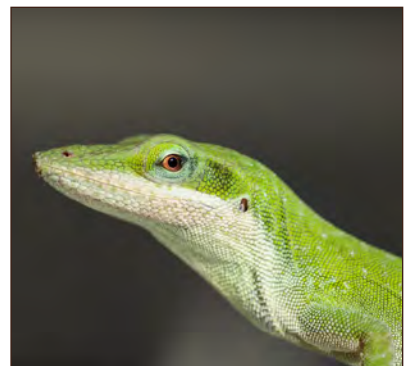


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



METODOLOGÍA



Foto cortesía de Micronesia Conservation Trust

FORMATO DE LA ENCUESTA, ORIGEN

Este informe está diseñado para recolectar y presentar información relacionada a inversiones directamente de Fondos Fiduciarios de Conservación dirigidos privadamente (CTFs) que manejan fondos patrimoniales, fondos extinguidos, o fondos rotatorios, y que tienen el mandato para proveer financiación a largo plazo para la conservación y el desarrollo sostenible. La creación de CTIS extrajo la experiencia de Commonfund-National Association of College and University Business Officers (NACUBO) en su encuesta anual acerca del desempeño de los fondos patrimoniales de universidades estadounidenses.

RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

La encuesta para el año calendario que termina en Diciembre 31 de 2015 fue administrada en dos partes y enviada por correo electrónico a todos los CTFs participantes. La parte 1 cubre estrategia y política de inversión. Fue hecho para que estuviera disponible en MS Word, así como en un formato en línea (basado-en-línea). La parte 2 cubre retornos de inversión, asignación de portafolio y tarifas, fue hecho para que estuviera disponible en MS Excel. Los cuestionarios fueron hechos para estar disponibles en Inglés, Español y Francés. Los CTFs fueron animados, en donde era posible, a preguntarle a su profesional externo de administración de la inversión que completara la parte 2 de la encuesta. El administrador de proyecto CTIS distribuyó las encuestas directamente a los CTFs así como a través del Secretariado de las redes en América Latina y El Caribe de Fondos para el Medio Ambiente. (RedLAC), el Secretariado del Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ). En total, se envió una solicitud de participación directa a 82 organizaciones.

INCLUSIÓN DE LA INFORMACIÓN

Un total de 34 organizaciones completaron la encuesta completa o parcialmente. Treinta y dos (32) completaron la parte 1, Administración estratégica y 31 completaron la parte 2, Información Financiera. Las respuestas a algunas preguntas se han removido a discreción de los autores en el lugar en donde había una respuesta incompleta o que al juicio del autor, la respuesta no tenía sentido para el contexto en que la pregunta fue realizada.



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

CONFIDENCIALIDAD

El proyecto CTIS está comprometido a mantener la confidencialidad de la información suministrada por cada CTF participante en este informe. La información de contacto para cada uno de los CTFs participantes se ha suministrado; sin embargo, toda la información financiera se ha reportado de forma anónima, y hemos tomado pasos para asegurar que la información no pueda ser atada a fondos específicos en el estudio publicado. El instrumento de encuesta suministró la opción para que los respondientes pudieran optar por compartir su información con pares de forma voluntaria. Aquellos respondientes que eligieron hacer esto tendrán acceso a la información de otros CTFs que han dado un permiso similar; este acceso a la información será limitado a los años específicos por los cuales ellos han optado. La información estará disponible en un archivo protegido con contraseña. Aquellos CTFs que negaron participar en la oportunidad de compartir información son incluidos en el estudio; su información no se hará disponible para la comparación entre pares. De los 34 respondientes, 27 han elegido participar en compartir la información para el 2015; siete negaron participar o no respondieron la pregunta.

RETORNOS

Todos los datos de desempeño (retornos) se reportan netos de los honorarios y gastos de administración. Todos los retornos son reportados a CTIS en la divisa en la que el CTF mide el desempeño del fondo; cuando un portafolio contiene retornos en múltiples divisas, los autores han realizado una conversión a dólares estadounidenses para reportar los retornos promedio medidos en el portafolio.

VARIACIONES ESTADÍSTICAS

Los participantes de la encuesta fueron animados a contestar tantas preguntas como fuera posible; sin embargo, no todos los respondientes completaron todas las preguntas. Por lo tanto las tablas de información en este informe no necesariamente reflejan la respuesta de todos los participantes. Nosotros indicamos el número de respondientes para una tabla o gráfica dada con “n=” en donde fuera posible.

PRECISIÓN

La información y conclusiones en este informe dependen de información que es autónomamente reportada por el mismo personal de los Fondos Fiduciarios de Conservación, y en donde aplica, por los profesionales externos de administración de inversión contratados por los CTFs, y debidamente autorizados para reportar información financiera a este proyecto CTIS en representación de los CTFs participantes. Los autores no han verificado de forma independiente la precisión de la información presentada por los participantes.

El Glosario ha sido desarrollado para mejorar la precisión a través de asegurar que todos los participantes utilicen la misma terminología; acompaña el cuestionario CTIS como una referencia. Los contenidos del glosario han sido desarrollados en sociedad con los autores de “Practice Standards for Conservation Trust Funds” para asegurar consistencia entre proyectos con otra documentación y estudios preparados por la Conservation Finance Alliance (CFA).

RETORNOS PROMEDIO

Siguiendo los procedimientos utilizados en el estudio de Fondos-comunes-NACUBO, los valores de retorno promedio suministrados en este informe son calculados como promedios igualmente sopesados, significando que cada CTF reportante tiene una igual cantidad de influencia en el resultado del calculo promedio sin importar el tamaño de las inversiones. Esto le permite a cada CTF individual comparar sus retornos con otros CTFs que participan en este estudio. Los retornos organizacionales están basados en retornos promedio sopesados para todos los fondos reportados por una institución. Los retornos de fondos reflejan los retornos reportados por un CTF para un fondo específico. Promedios de tres y cinco años son calculados como retornos compuestos.



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust



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

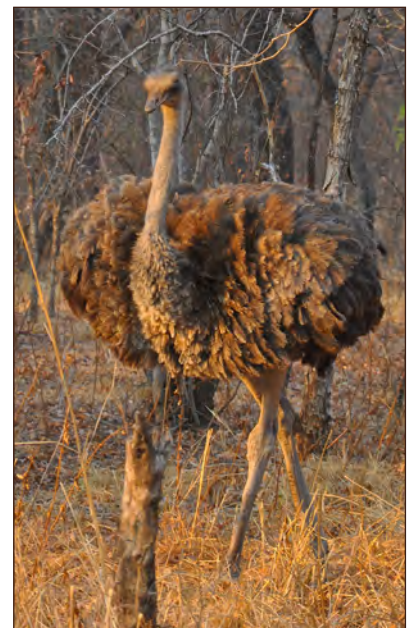


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

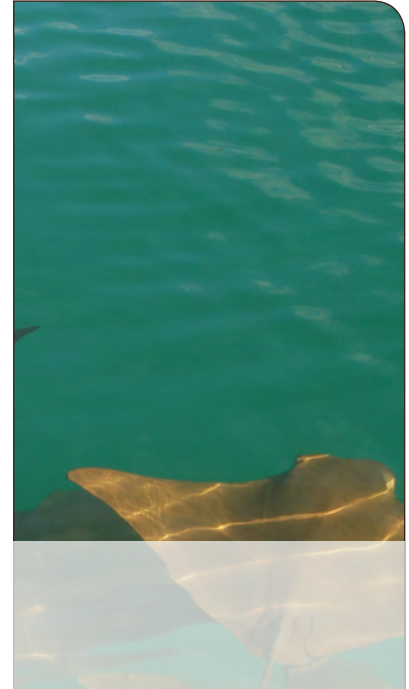


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Los Fondos Fiduciarios de Conservación participando en este estudio manejan fondos patrimoniales, extinguidos y rotatorios. La mayoría de los CFTs son establecidos como fundaciones privadas o fiduciarias; muchos son establecidos como Organizaciones No Gubernamentales (ONGs) o han sido incorporadas como Organizaciones Limitadas Sin Animo de Lucro (LLCs) gobernadas por la caridad o la ley fiduciaria. Los CFTs generalmente son establecidos en el país en donde operan y son manejados por una junta de directores cuyos miembros pertenecen tanto al sector público como el privado. En algunos casos, los CFTs han sido incorporados en países terceros debido a las restricciones legales o financieras, o debido a la necesidad administrativa; esto es también el caso frecuente para los CFTs regionales apoyando el trabajo de conservación en múltiples países. Los CFTs tienen un rango desde organizaciones altamente enfocadas que manejan un único fondo para apoyar a un área o especie protegida, hasta organizaciones sin ánimo de lucro de mayor envergadura que invierten en fondos numerosos en representación de varios objetivos de conservación.

Treinta y cuatro (34) CFTs participaron en el estudio CTIS este año. Treinta y dos (32) participaron en la parte 1 (información organizacional & estratégica) y 31 suministraron información financiera de los retornos y asignaciones de portafolios. En muchos casos, aquellos que no suministraron información de retornos financieros han recientemente comenzado a invertir o aún están en el proceso de invertir y no tienen retornos que reportar.

Adicionalmente, los CFTs que participaron en este año administraron el equivalente a \$737 millones en dólares estadounidenses. Los CFTs manejan fondos patrimoniales y extinguidos en un rango de menos de \$1M (Equivalente en dólares estadounidenses) hasta casi \$110M.

Entre aquellos respondientes que suministraron valores de activos, cinco tienen inversiones agregadas en un exceso de \$50M (Equivalentes en dólares estadounidenses), siete tienen inversiones entre los \$20M y los \$50M, seis tienen inversiones entre los \$10M y los \$20M, y 13 tienen inversiones con un total de menos de \$10M, a partir de Diciembre 31 del 2015.

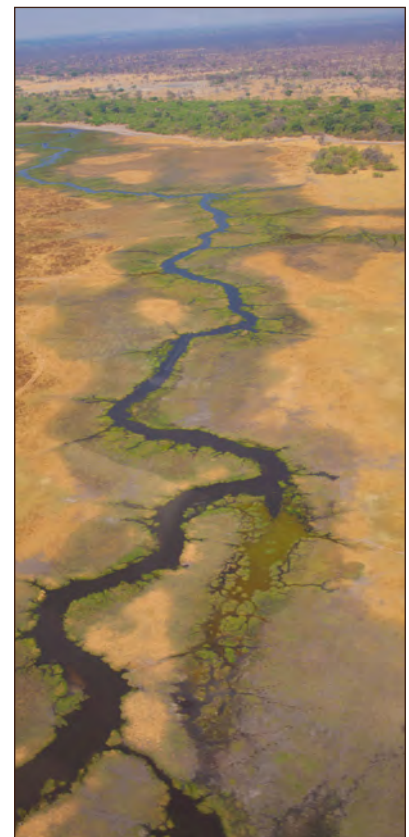


Foto cortesía de Arnaud Apffel

Los CTFs Latino Americanos y Del Caribe constituyeron el 49% de los respondientes, mientras que 26% fueron CTFs africanas, 18% provinieron de CTFs de Asia o Oceanía y 6% provinieron de Europa/Europa Oriental (Ver gráfica 3).

Gráfica 3: Demografía de Participantes

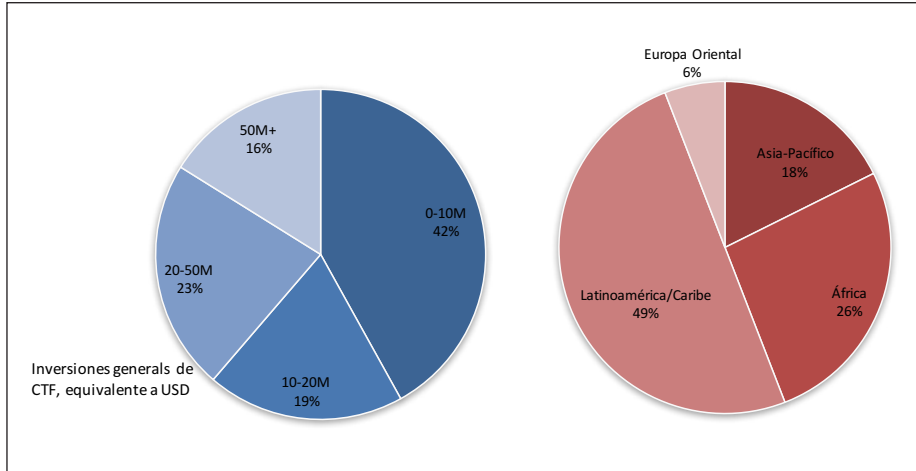


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

FONDOS PATRIMONIALES Y EXTINGUIBLES

Los CTFs analizados en este informe manejan fondos patrimoniales, fondos extinguidos o ambos.

Fondo Patrimonial es la suma de dinero que tiene la intención de existir en perpetuidad o de preservar su capital por un largo plazo; el capital de una dotación es invertido con un horizonte de largo plazo y normalmente solo únicamente el ingreso de la inversión es gastado para financiar subsidios o actividades particulares.

Fondo de Extinguible se define como un conjunto de dineros que gastarán su capital durante un periodo de tiempo designado (por ejemplo, 10, 20, 30 años). El ingreso entero principal y de inversión es desembolsado durante un periodo relativamente corto (típicamente 10 a 20 años) hasta que se haya gastado completamente, y así de este modo, llegue hasta cero.

Ambos resultan siendo fuentes estables de financiación con beneficios a largo plazo. Sin embargo, los fondos patrimoniales, como una forma mas permanente de financiación, pueden crear beneficios adicionales, incluyendo la habilidad de apoyar actividades continuas por un periodo de tiempo mas largo para incrementar la aceptación de la comunidad, para crear sistemas de pago que provean incentivos a largo plazo para los resultados de conservación y para formar sociedades con el gobierno y de carácter privado. En algunos casos un CTF puede establecer un fondo extinguido conjuntamente con una nuevo patrimonial para poder proveer al CTF con una fuente de ganancia garantizada por varios años, mientras permite que se reinvierta retornos del fondo patrimonial para construir una base de capital mas grande. Típicamente, la expectativa es que los fondos patrimoniales van a preservar el poder de compra sobre el tiempo, significando que en lo mínimo, garantizan suficientes retornos para estar a paz con la inflación. Esto asegura que las futuras generaciones podrán disfrutar de los mismos beneficios económicos del fondo como la generación actual; esto es conocido como “patrimonio intergeneracional”. También hay una expectativa de que los fondos extinguidos, particularmente cuando son establecidos para 20-30 años, pueden ser invertidos de tal modo que su valor económico (y por lo tanto su habilidad de apoyar actividades de conservación) no se pierda debido a la inflación.



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust



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

Veintidós (22) de los CTFs participantes manejan un solo fondo patrimonial o extinguido,, nueve manejan dos o mas fondos. En total, las 34 CTFs participantes están administrando 57 fondos invertibles; 41 de ellos son patrimoniales, 15 son extinguidos y uno se ha reportado como información combinada. Adicionalmente, uno de las CTFs reportó que maneja tres fondos rotatorios.

Vale la pena anotar que a los CTFs respondientes se les solicitó que reportaran su información en alineación con las definiciones mencionadas arriba, y la mayoría de ellos parece que lo han hecho de esta forma. En algunos casos, los CTFs respondientes pueden haber, por propósitos de informe, combinado múltiples fondos patrimoniales y extinguidos que se han co-invertido bajo los mismos lineamientos de guía de inversión. Esto produce un pequeño grado de confusión en la información pero el efecto general es mínimo, y la distinción importante para el propósito de análisis es que en la información hay una distinción clara entre “fondo patrimonial ” o “fondo extinguido” ya que esto es vital para poder hacer comparaciones. Fortalecer la consistencia de la información reportada permanece como una oportunidad de mejoramiento continuo.

ÁREA Y EDAD DE LOS PARTICIPANTES

Este informe ha recopilado información de 34 CTFs respondientes. Quince (15) de estos respondientes han participado en el estudio durante cada año desde el 2006, suministrando la oportunidad para analizar la información de inversiones a través de múltiples años. Cada año un nuevo CTF se une al estudio (dos este año) y muchos de ellos son CTFs recién establecidos que hasta ahora han empezado a invertir. Mientras que los CTFs raramente se salen del estudio permanentemente, algunos se han negado a participar en un año dado debido a limitaciones de tiempo u otros asuntos. Este año siete participantes regulares optaron no responder, un número mucho mas alto que lo usual; sin embargo, CTFs que se han tomado uno o dos años libres regresaron al estudio. De los CTFs que declinaron participar este año, la mayoría indicó que estaban demasiado ocupados.

Las organizaciones respondientes tienen un rango de edades de uno a 37 años de formación con un promedio de 14 años de edad.

Africa

Nueve (9) Fondos Fiduciarios de Conservación completaron la encuesta este año; ocho de ellos son miembros del Consorcio de Fondos Africanos para el Medio Ambiente (CAFÉ). En promedio los CTFs africanas participando en esta encuesta tienen 14 años de edad, y aquellos que suministraron información financiera tienen inversiones en promedio de \$20M (equivalente en dólares estadounidenses)

América Latina y el Caribe

Diecisiete (17) de los CTFs de la región de América Latina y el Caribe completaron la encuesta este año; 15 de esos CTFs son miembros de la red RedLAC. En promedio, los CTFs de América Latina y El Caribe participando en este estudio tienen 15 años de edad y aquellos que suministraron información financiera tienen inversiones en promedio de \$30M (equivalente en dólares estadounidenses)

Asia y Oceanía

Seis (6) CTFs de Asia y Oceanía participaron en el CTIS este año. En promedio, los CTFs de Asia y Oceanía participando en el estudio tienen 14 años de edad y aquellos que suministraron información financiera tienen inversiones en promedio de \$13.6M (equivalentes en dólares estadounidenses. A partir de este escrito, los CTFs en la región Asia-Pacífico-Oceanía se encuentran colaborando para formar una red



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

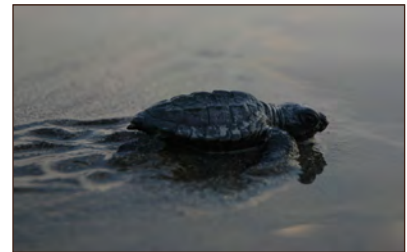


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

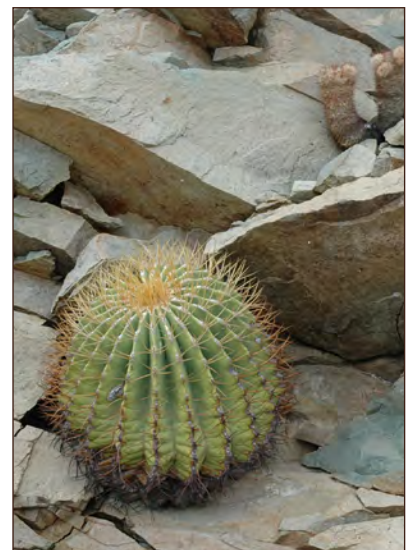


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

modelada tras la experiencia de RedLAC y CAFÉ, para los propósitos de compartir conocimiento e ideas.

Europa/Europa Oriental

Actualmente hay dos CTFs registrados en Europa y operando en Europa Oriental/Central, Asia, se encuentra el Caucasus Nature Fund (CNF) y Prespa Ohrid Nature Trust (PONT). Dado que solo hay dos CTFs, no dividimos esta región para un análisis separado; la información de CNF y PONT se ha incluido en todos los análisis agregados.

DIVISAS

Los CTFs que participaron en este estudio invierten en una variedad de divisas – Para propósitos de análisis, los agrupamos de acuerdo a las divisas que utilizan para medir su desempeño financiero. Veintitres (23) por ciento de los CTFs miden el desempeño financiero en una divisas doméstica o primordialmente en una divisas doméstica, y 72% miden el desempeño financiero en divisas extranjeras, específicamente en dólares estadounidenses o euros (ningún CTF utiliza el dólar o el euro como moneda domestica). Sesenta y ocho por ciento (68) de los fondos administrados por CTFs son medidos en dólares estadounidenses o contienen primordialmente portafolios denominados en dólares estadounidenses, a pesar de que es importante notar que incluso los fondos que miden su desempeño en dólares estadounidenses frecuentemente son invertidos en otras divisas y mercados (ver Asignación y Diversificación de Activos mas abajo). Siete (7) por ciento de los fondos están se encuentran en euros o manejan primordialmente portafolios en euros y 23% se encuentran exclusivamente o primordialmente en portafolios domésticos. Dos (2) por ciento de los fondos son una mezcla de divisas, sin alguna en particular que sea dominante. Las divisas domésticas en uso incluyen Guaranís de Paraguay, Pesos de Colombia, Reais de Brasil, Dólares de Belice y Takas de Bangladesh.

Gráfica 4: Divisas primarias de los fondos

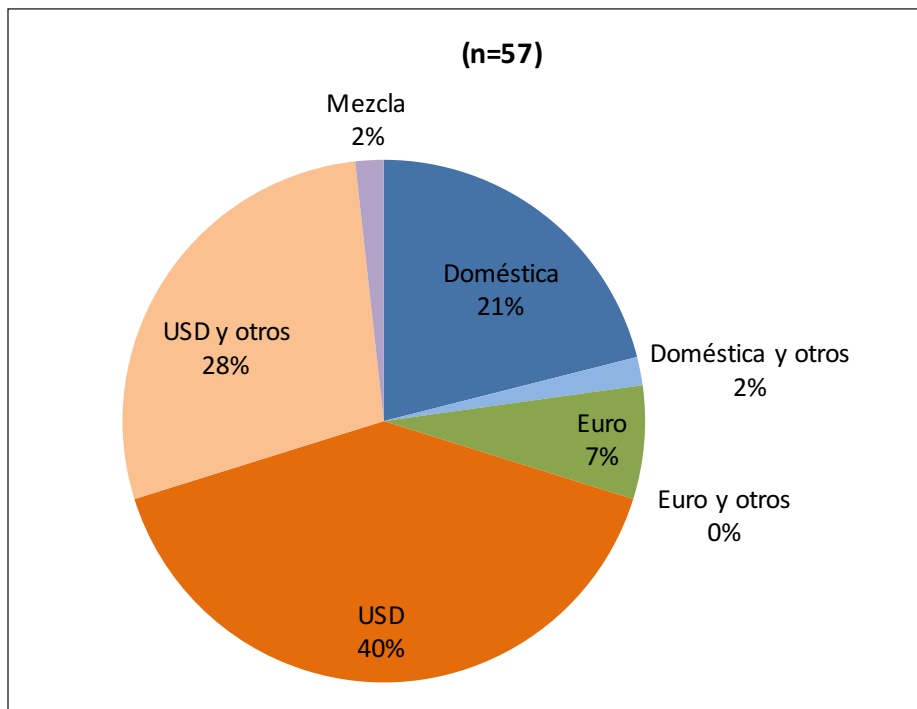


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust



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



Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

Notas sobre Riesgo

El riesgo es una consideración crítica cuando se desarrolla una estrategia de inversión. En el contexto de inversiones, el riesgo es típicamente medido por la volatilidad de una oportunidad de inversión, es decir, qué tan probablemente esta inversión se desviará del retorno esperado o predicho. Un bono tramitado por un país G7 con una tasa fija de retorno tiene una volatilidad muy baja; las acciones en nuevas compañías de tecnología pueden tener alta volatilidad, mostrando retornos altos un año y retornos negativos el siguiente. Las inversiones de mayor riesgo también tienen el potencial de producir retornos mayores, junto con el potencial para pérdidas. Cuando se desarrolla una estrategia de inversión, los inversionistas identifican su tolerancia al riesgo y buscan optimizar los retornos (a través de la asignación y diversificación de activos) para aquel nivel de riesgo. Cada uno de los CTFs que respondieron a CTIS este año tienen su propio perfil de riesgos y ha desarrollado una estrategia de inversión y buscan retornos de acuerdo a este. Los resultados generales de los CTFs y el rango de retornos (tanto nominales como reales), la asignación de activos y los patrones en el tiempo les dan oportunidades para aprender, discutir y explorar. Aquellos CTFs que eligieron participar en el acceso compartido a la información tienen acceso a información individual en bruto de aquellos CTFs que también eligieron participar, y pueden a su vez hacer un análisis detallado de la asignación de activos y patrones de inversión hechas por CTFs que ellos perciben como pares en términos de riesgo y otros motivadores en la toma de decisiones para inversión.

TASAS DE RETORNO ORGANIZACIONAL (NOMINAL) GENERALES

Los Fondos Fiduciarios de Conservación que suministraron retornos de inversión para el año calendario de 2015 reportaron retornos nominales organizacionales con un rango entre -7.25% hasta 9.35%, con un promedio de 0.44% y una mediana de -1.05%. Los retornos Organizacionales de 15 CTFs caen en un rango intercuartílico entre el 25° percentil de -2.88% y 75% del percentil de 4.69%. Los retornos Organizacionales son los retornos medidos promedio de todos los fondos manejados por un CTF.

Es importante notar que estos son retornos nominales que no han sido ajustados a la inflación y que estos incluyen un gran número de fondos invertidos en divisas domesticas en donde los retornos pueden reflejar una prima de mayor riesgo. En informes futuros exploraremos formas para proveer retornos ajustados al riesgo y control para la variación de las divisas; mientras tanto, le animamos a los lectores a que miren todos los análisis (retornos nominales generales, retornos nominales por divisas, retornos nominales por región y retornos reales) para poder entender el panorama de como los retornos de los CTFs se pueden comparar unos con otros.

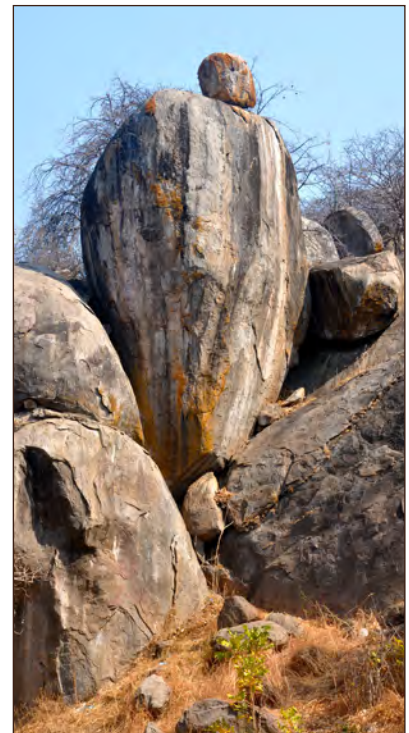
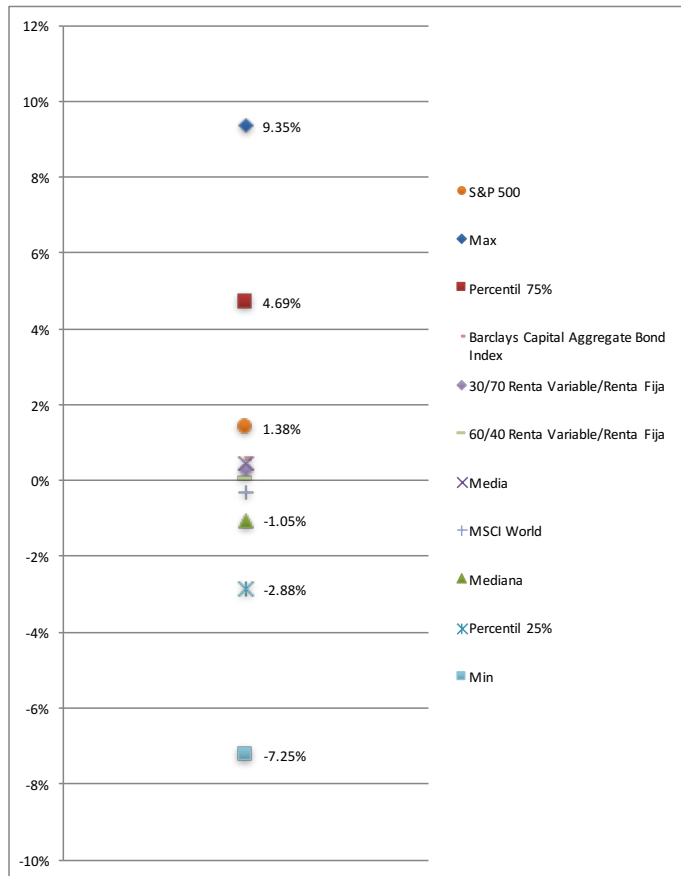


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

Gráfica 5: Retornos Nominales Organizacionales



En la información de este año aparece que los CTFs más grandes también tuvieron los mayores retornos nominales organizacionales en promedio, tal como lo muestra la Tabla 1. Esto es consistente con la hipótesis de que los CTFs más grandes tienen mejor acceso a opciones de inversión en virtud de su tamaño.

Tabla 1: Retornos Organizacionales por Tamaño

Tamaño (Equivalente en USD) (n=32)	Retornos Org. Promedio
0-10M	0.76%
10-20M	0.87%
20-50M	-0.79%
50M+	1.57%
General	0.56%

Sin embargo un análisis de regresión de tamaño (tanto en portafolio como en organización) y los retornos mostraron muy poca relación entre ellos, sugiriendo que el tamaño no es un factor en cuanto a retornos. Mirando más cercanamente a los retornos dentro de cada agrupación nos muestra que un grado tan alto de variabilidad (retornos nominales en el grupo de 50M*+ USD, por ejemplo tuvieron un rango desde -3.84% hasta 6.75%) y que no hay conclusiones verdaderas que se puedan extraer acerca del potencial impacto del tamaño en los retornos, al menos para esta agrupación de información.

De modo similar, uno puede hacer hipótesis de que los CTFs más antiguos y más establecidos podrían mostrar retornos mayores debido a tener más años de experiencia en inversiones. Sin embargo, un análisis de regresión mostró de forma similar que no hay ninguna correlación significativa entre la edad y los retornos nominales u organizacionales, indicando que la edad y la experiencia de por sí no son completamente un factor explicativo.



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



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

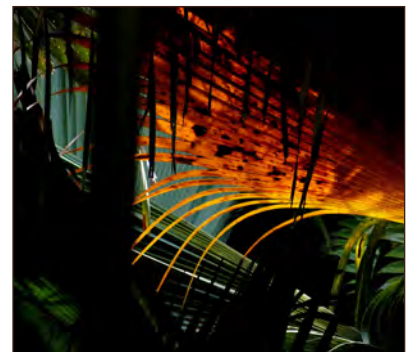


Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

DESEMPEÑO DE INVERSIONES EN FONDOS DE DOTACIÓN Y AMORTIZACIÓN

Los fondos extinguidos tuvieron un desempeño más fuerte que los de los fondos patrimoniales durante este año, en una base nominal. Los fondos patrimoniales tuvieron un retorno nominal promedio de -0.80% y un retorno mediana de -2.3% en comparación a los fondos extinguidos que mostraron retornos en promedio de 3.85% y retornos mediana de 4.73% (Gráfica 6). Los fondos extinguidos mostraron un grado más amplio de variabilidad que los retornos de las dotaciones. Estos también mostraron retornos nominales más altos que los de dotación, que es probablemente un reflejo de asignación de activos. En promedio, los fondos extinguidos son más proclives a ser invertidos en un ingreso doméstico fijo con una tasa de retorno fija que produce ingreso consistente de base nominal pero que puede ser volátil en un contexto ajustado a la inflación (ver "Impacto de la inflación/ Retornos reales" más abajo).

Gráfica 6: Retornos de fondos patrimoniales y fondos extinguidos

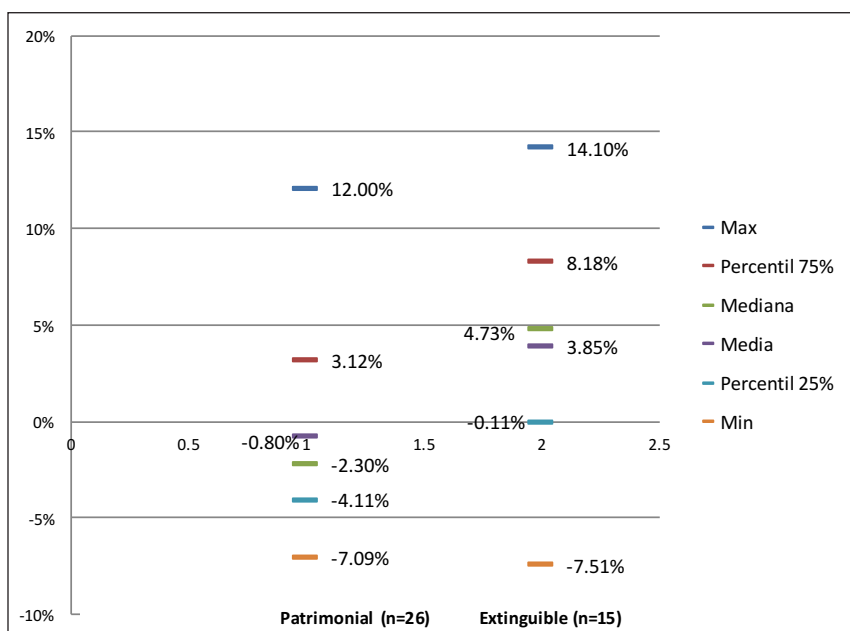


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Tabla 2: Fondos Patrimoniales Vs Fondos Extinguidos, Retornos Nominales en el Tiempo.

	2015		2014		2013	
	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana
Dotación	-0.80%	-2.30%	6.22%	5.69%	5.44%	4.50%
Amortización	3.85%	4.73%	5.11%	5.17%	2.54%	4.44%

PUNTOS DE REFERENCIA COMPARATIVOS & OBJETIVOS

Los CTFs respondientes manejan un total de 57 fondos: 41 patrimoniales, 15 extinguidos y uno reportando información combinada. De estos, 28 de estos fondos miden su desempeño basado en una tasa objetivo de retorno, y los 42 fondos miden el desempeño usando puntos de referencia comparativos (noten que algunos fondos se han contado doblemente ya que usan tanto objetivos como puntos de referencia comparativos para medir su desempeño).

Para aquellos CTFs que han establecido un retorno objetivo para medir su desempeño, el objetivo promedio nominal fue de 6.93%. Treinta (30) fondos nos suministraron tanto objetivos como información actual de sus retornos; de estos, nueve fondos (30%) alcanzaron o sobrepasaron sus objetivos para el 2015 y 21 (70%) tuvieron un desempeño por debajo de sus objetivos.

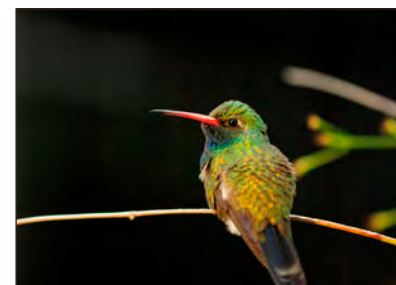


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Mientras cambian las condiciones para la inversión y las expectativas de gasto, los CTFs pueden ajustar sus objetivos de retorno hacia arriba o hacia abajo de un año al siguiente. La Tabla 3 muestra como reportaron cambios en los retornos objetivo.

Tabla 3: Cambios a Retornos Objetivo

	2014 al 2015 (n=15)	2015 al 2016 (esperado) (n=14)
% de CTFs que INCREMENTARON los retornos objetivo	6.7%	28.6%
% de CTFs que DISMINUYERON los retornos objetivo	60%	28.6%
% de CTFs que NO REPORTARON CAMBIO en sus retornos objetivo.	33.3%	42.9%

A partir de esta información podría parecer que los CTFs anticipaban que el año 2015 tendría retornos más bajos en general y que ellos disminuyeron sus objetivos de acuerdo a esto. Mirando hacia adelante en el 2016, un numero igual de CTFs pareció anticipar una disminución aun mayor para el 2016 y una mejoría en el 2016, como se han evidenciado sus decisiones de establecimiento de objetivos, mientras que un poco mas de 40% esperaron que el 2016 fuese comparable al 2015.

Cuarenta y dos (42) de los fondos miden desempeño utilizando puntos de referencia comparativos externos, típicamente un índice públicamente reportado. Los puntos de referencia comparativos generalmente son seleccionadas para alinearse con un segmento particular de este portafolio; por ejemplo el S&P 500 puede ser utilizado para medir el desempeño de acciones estadounidenses, mientras que Barclays Capital US Aggregate Bond Index puede ser utilizado para medir el desempeño de la porción de las inversiones de renta fija del portafolio. Para portafolios invertidos en mercados domésticos de patrimonio, un índice de que el mercado de acciones de ese país es típicamente utilizado.

Las referenciaciones comparativas (no-domésticas) más comúnmente usadas son (2015 retornos en paréntesis en donde esté disponible):

Retorno sobre capital (incluye dividendos)

- MSCI ACWI (“All Countries World Index”) in USD (-5.25%)
- MSCI World in USD (A pesar del nombre, este índice solo incluye mercados desarrollados) (-0.32%)
- MSCI World in Euro
- S&P 500, midiendo acciones estadounidenses únicamente (1.38%)
- MSCI Emerging Markets in USD
- MSCI World Index, Excluyendo Estados Unidos

Renta fija

- Barclays Capital US Aggregate Bond Index (0.55%)
- Citigroup World Government Bond Index, excluyendo Estados Unidos, Todos los Vencimientos (-5.54%)

REITs

- National Association of Real Estate Investment Trusts (NAREIT) Index (2.83%)

En el año calendario 2015, 12 de los CTFs participantes reportaron retornos organizacionales que excedieron el S&P 500, y 15 que excedieron el MSCI World. Trece (13) CTFs reportaron retornos nominales organizacionales que excedieron el Barclays Capital US Aggregate Bond Index (BCABI).

Catorce CTFs reportaron retornos nominales organizacionales que excedieron un portafolio



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

hipotético consistiendo de 60% patrimonio (medido por el MSCI World Index) y 40% renta fija (medido por el BCABI). Los retornos de este portafolio hipotético “indexado” fue de 0.03%.

Es importante notar que la apropiada asignación de activos para un CTF o portafolio refleja una variedad de necesidades, incluyendo pero no limitadas al riesgo, liquidez, divisas y otras consideraciones estratégicas. Por lo tanto no hay “una talla que le quede bien a todos” en cuanto a la asignación óptima que funcione para todas las organizaciones, o que sea preferible a otra asignación. Es vital determinar la asignación de activos que mejor este en línea con las necesidades del CTF. Los portafolios hipotéticos de puntos de referencia comparativos suministrados acá son sólo para propósitos de contexto e ilustrativos; estos no representan una recomendación.

RETORNOS POR REGIÓN

Los retornos nominales organizacionales promedio para África, América Latina/ El Caribe y Asia/Oceanía fueron de -0.91%, 0.18% y 2.75%, respectivamente. Europa Oriental tiene muy pocos puntos de información como para reportar por separado.

Los retornos nominales de fondos patrimoniales por región tuvieron un rango de -0.89% a 1.43%, un rango relativamente corto. Los retornos nominales promedios de los fondos extinguidos estuvieron más ampliamente distribuidos, de 3.74% a 8.18%.

Tabla 4: Retornos Nominales Promedio de Fondos Patrimoniales y Extinguidos por tipo y región.

Región	Patrimonial (Retorno Promedio)	Tamaño de la muestra	Fondo Extinguidos (Retorno Promedio)	Tamaño de la muestra
África	-0.89%	7		
Asia/Oceanía	1.43%	5	8.18%	2
América Latina/Caribe	-0.49%	23	3.74%	11
General*	-0.17%	36	4.54%	13

* Los retornos generales y el tamaño de la muestra incluyen a los fondos de Europa Oriental, que no se han reportado por separado.

IMPACTO DE LA INFLACIÓN/RETORNOS REALES

Todos los CTFs deben tener en cuenta la inflación y el riesgo de divisas dentro de su proceso de toma de decisiones para una inversión. La inflación, refiriéndose al incremento de precios de bienes y servicios que se compran, puede significativamente afectar el poder de compra de un CTF en el país en donde opera. Para aquellos CTFs que invierten domésticamente, los retornos de la inversión deben exceder la inflación para que los retornos produzcan un ingreso real para el CTF. Aquellos CTFs que eligen invertir en el extranjero pueden encontrar mas oportunidades de inversión y un ambiente con menos inflación; sin embargo, estos CTFs deben entonces monitorear las tasas de cambio de divisas (y/o cobertura de riesgo de divisas) para asegurar que sus retornos de inversión sean preservados cuando sean convertidos a la moneda doméstica para gastar.

Para propósitos de este análisis, y en un intento de simplificar un tema complejo, consideraremos la tasa relevante de inflación para cada fondo como la tasa prevaiente de inflación en el país en donde se mide el desempeño de los fondos. Le pedimos a los CTFs que suministraran información acerca de qué utilizan para medir la inflación; hasta la medida donde sea posible, y utilizamos esta información para nuestro análisis de inflación también. Cuando la información no fue suministrada por el CTF, comparamos los retornos de fondos domésticos a la inflación doméstica y los retornos de fondos invertidos en mercados de Estados Unidos o Europa, a las tasas de inflación de Estados Unidos y Europa. Este abordaje deliberadamente excluye el impacto del cambio de divisas para inversiones en el exterior; para incorporar la divisas al análisis se requerirían demasiadas suposiciones



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



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

acerca del margen de tiempo de los cambios de divisas, las decisiones de liquidez y la habilidad de cada CTF para darle cobertura a un riesgo de divisas.

Las tasas de inflación para los fondos reportados tuvieron un rango de -0.6% a 9.0%, con un promedio de 3.55% y una mediana de 3.5%. La tasa nominal de retorno, ajustada para la inflación suministra la verdadera tasa de retorno (ver la fórmula del Glosario). Cuarenta (40) de 57 fondos obtuvieron retornos negativos reales en 2015. En promedio, incorporar la inflación redujo los retornos promedio para todos los fondos que reportaron en un 3.44%

Gráfica 7: Comparación de los Retornos Nominales y Reales de Fondos de Dotación y Amortización.

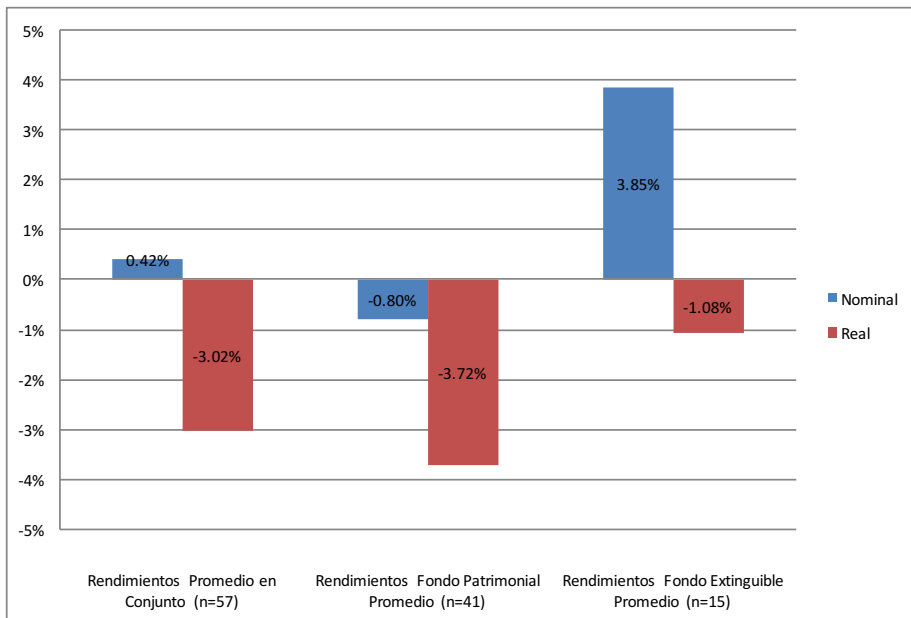


Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

Tabla 5: Retornos Promedio Nominales versus Retornos Reales de Fondos por Divisas Primaria.

	Retornos Nominales Promedio	Tasa Promedio de Inflación	Retornos Reales Promedio
Doméstico (n=12)	8.79%	5.99%	2.8%
Euro (n=4)	3.15%	0%	3.15%
Estados Unidos (n=20)	-0.71%	2.85%	-3.56%
Estados Unidos, con otros (n=13)	-3.79%	3.38%	-7.18%

Con el instrumento de encuesta del 2013, una nueva pregunta se añadió para entender mejor por qué los CTFs eligen invertir domésticamente versus en el extranjero. La pregunta suministró varias opciones, con la instrucción de revisar que todo lo que aplicara. La pregunta fue hecha fondo por fondo; 13 respondientes presentaron las siguientes respuestas:

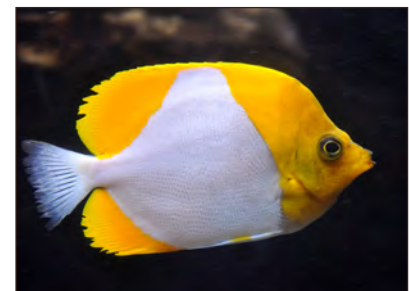


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

Tabla 6: Razones para la Inversión Doméstica

Razón	Número Respondiendo
Prohibiciones legales en convertir divisas para inversiones en el exterior	4
Tolerancia al Riesgo (se sienten más cómodos con inversiones domésticas)	4
No tienen experiencia/ experticia/ contactos que inviertan en el exterior	0
El horizonte de tiempo para invertir y gastar hace que la conversión de divisa no sea práctico. (fondos extinguidos únicamente)	2
Otros	5

Las cinco respuestas “Otros” cayeron dentro de cuatro categorías generales:

- Cambio reciente al mandato de inversión incluirá activos internacionales iniciando en 2016.
- El perfil específico del fondo ha hecho que invertir en el extranjero no sea práctico (combinación de riesgo de divisas, horizonte de tiempo y/o requerimientos de gastos)
- El fondo tiene una contraparte en el extranjero y por lo tanto es el componente doméstico de una estrategia de diversificación.
- Se ha especificado en los estatutos de establecimiento del fondo o otros documentos regulatorios.

RETORNOS MULTI-AÑO

Mientras que la información de cualquier año singular es informativo hasta cierto grado, cuando se mira los resultados de inversiones es importante enfocarse en múltiples años de información debido a que cualquier año singular puede mostrar retornos inusuales. De este modo, con retornos bajos en 2015, es aún más importante mirar promedios de tres y de cinco años para calibrar el desempeño general de los CTFs. Con la adición de los retornos del 2015 a la información del pasado, podemos ver una caída en los retornos nominales promedio de tres y cinco años para los CTFs participantes; sin embargo, en general los retornos multi-año son relativamente estables. Información multi-año está disponible para 22 fondos (16 patrimoniales y 6 extinguidos) representando 20 CTFs, sin embargo, tres de estos fondos no suministraron información del 2015.

A través del año 2015, los retornos promedio nominales de tres años para todos los fondos es de 3.29%, el retorno nominal promedio a 5 años es de 4.41%. Los promedios de tres y cinco años son calculados como una tasa de crecimiento compuesta. Esto es efectivamente, el retorno que suaviza las fluctuaciones provisionales y muestra el retorno efectivo del comienzo de 2013 hasta el final de 2015 (para tres años) y desde el comienzo de 2011 hasta el final del 2015 (para cinco años). Ambos promedios de tres y cinco años han declinado desde el último año.



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



Foto cortesía de Micronesia Conservation Trust

Tabla 7: Retornos Nominales Promedio de Fondos a tres y cinco años hasta el 2015

	Retorno Promedio a Tres Años	Retorno Promedio a Cinco Años
Promedio General (n=22)	3.29%	4.41%
Promedio Fondo Extinguible (n=6)	2.30%	4.32%
Promedio Fondo Dotación (n=16)	3.66%	4.44%

Con el beneficio de información de retornos que llega hasta atrás en muchos casos, hasta el 2007, fuimos capaces de ver un panorama de cómo los retornos han cambiado sobre el tiempo. La gráfica 8 ilustra los cambios en retornos promedio a tres años, por siete periodos de tres años terminando 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015.

Gráfica 8: Cambios en los Retornos Promedio a Tres Años.

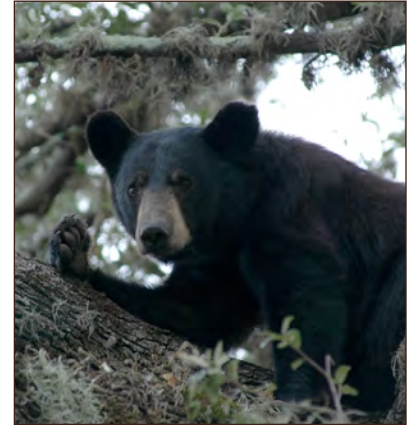
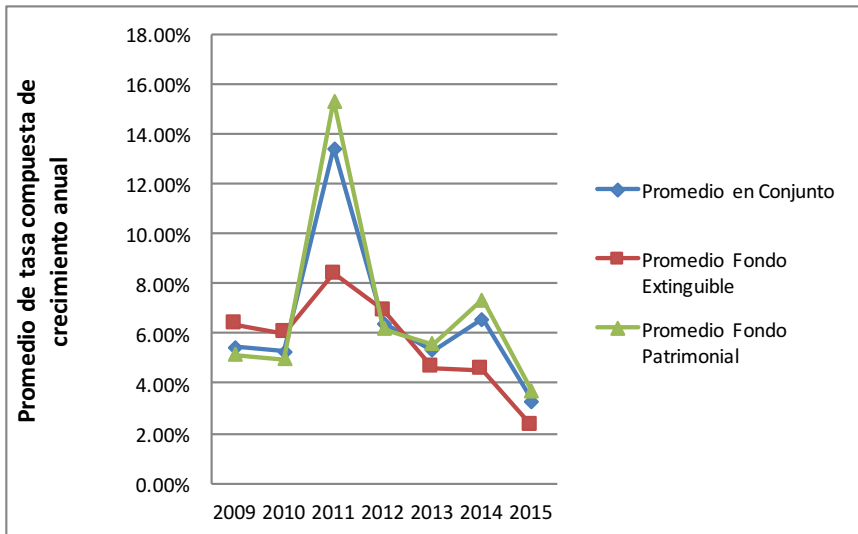


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Gráfica 9: Retornos Nominales Promedio para Respondientes Multi-Año 2007-2015

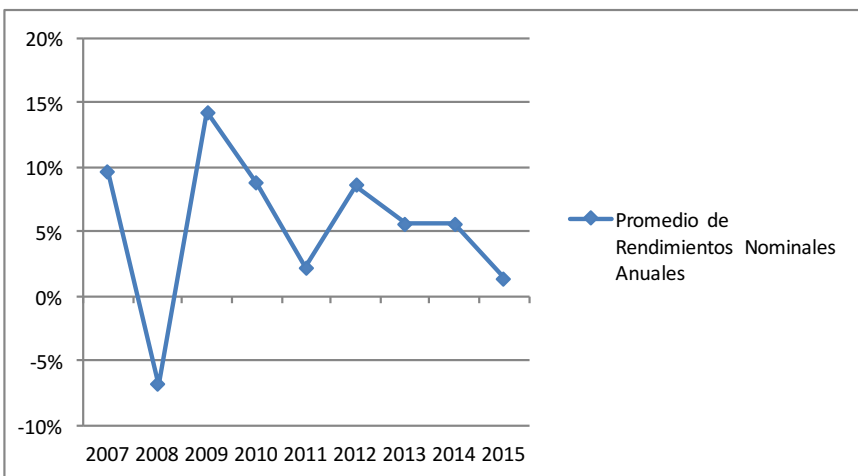


Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

La Gráfica 9 suministra el promedio de retornos nominales anuales para el mismo grupo de 22 fondos, regresando hasta el 2007 (donde hay información disponible). Los retornos para estos fondos, del 2009 hasta el 2015 han sido relativamente estables; 2009 fue en promedio, un año particularmente alto; 2011 por contraste fue mucho mas bajo, pero aún positivo en promedio. Esta variación anual se suavizó cuando miramos los retornos promedio a tres y cinco años. Cuando miramos, por ejemplo a los retornos a tres años por años terminando el 2009 a través del 2015 (como se muestra en la Tabla 8), podemos ver que el promedio de retorno a tres años es de 6.52%, con una desviación estándar de 3.22%. En otras palabras, el promedio para tres años es sólido, pero vemos la influencia de dos años débiles (2008 y 2015) y un año fuerte (2009) que han causado variabilidad. Esto sugiere que mientras los CTFs están haciendo un trabajo relativamente bueno en el tiempo, ellos definitivamente están en riesgo de los choques del mercado global, en promedio, lo cual podría sugerir la necesidad de revisar la diversificación del portafolio para construir resiliencia.

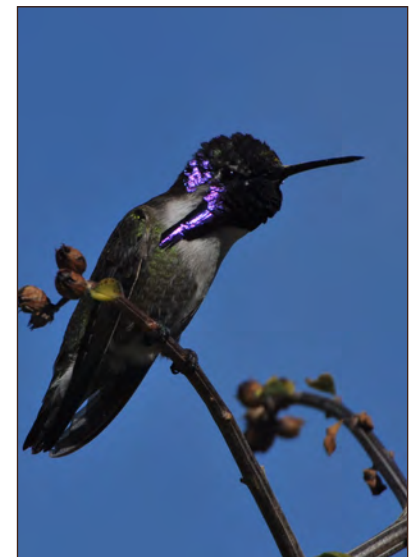


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

Tabla 8: Retornos Nominales Promedio a Tres Años, Sobre el Tiempo

Retornos Promedio a Tres años para el periodo terminando en	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Promedio General	5.46%	5.25%	13.4%	6.38%	5.31%	6.57%	3.29%
Promedio Fondo Extinguible	6.35%	6.02%	8.37%	6.89%	4.62%	4.55%	2.30%
Promedio Patrimonial	5.13%	4.96%	15.29%	6.18%	5.56%	7.33%	3.66%

(Nota: De los 22 fondos con información multi-año, 18 tienen información iniciando en 2007, 2 tienen información iniciando en 2008 y dos tienen información iniciando en 2009; cuatro fondos no reportaron información financiera para el 2015. Los promedios pueden diferir de los números reportados en años anteriores debido a la inclusión de nueva información histórica.)

Gráfica 10: Cambios en los Retornos Promedio a Cinco Años

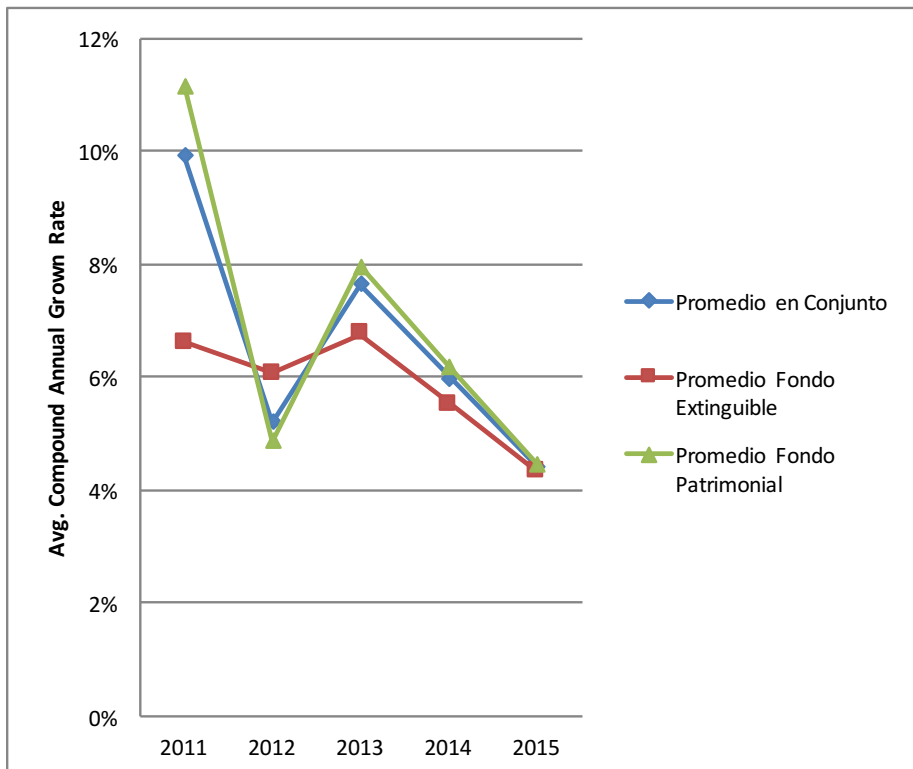


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

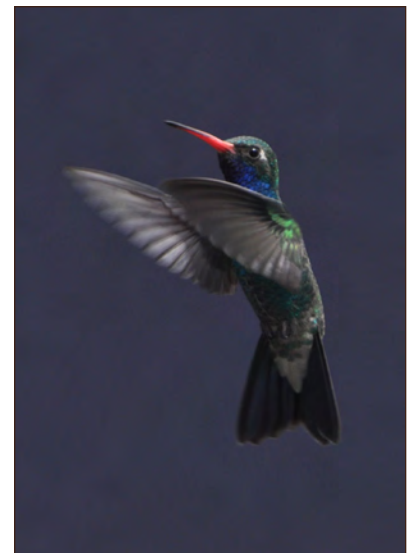


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

A partir del 2013, los retornos promedio a cinco años habían dejado al lado el pobre desempeño en el mercado del 2008; sin embargo en el 2015, los retornos promedio a cinco años reflejan los retornos relativamente bajos del 2015. En general los retornos nominales promedio a cinco años permanecen por encima del 4% lo cual provee para las tasas típicas de gastos, sin embargo plantea preguntas acerca de si la inflación está siendo adecuadamente cubierta.



ADMINISTRACIÓN DE LA INVERSIÓN

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

En cuanto a determinar e implementar sus estrategias de inversión, la mayoría (73.5%) de los respondientes de la encuesta indicaron que tienen un documento de política de inversiones para guiar sus decisiones de invertir. De los otros, 3% dijo que no tenía política y 23.5% no respondió la pregunta.

Los fondos fiduciarios de conservación deben balancear una serie de factores cuando toman decisiones sobre su estrategia de inversión. Típicamente, la política de inversión debe tomar en consideración una serie de factores incluyendo:

- Gastos operativos anuales para necesidades de financiación de proyectos (requerimientos de flujo de efectivo)
- Metas de apreciación capital a largo plazo
- Varios requerimientos y restricciones de donantes
- Condiciones económicas o potencial para invertir en mercados domésticos
- Tamaño del/los fondos y a habilidad de tener acceso a vehículos de inversión.
- Acceso internacional a oportunidades de inversión, y/o restricciones legales en inversiones en el extranjero
- Inflación relevante y la habilidad de mantener el valor real de los fondos patrimoniales sobre el tiempo
- Tributabilidad de retornos de inversión, donde sea aplicable

La mayoría de los CTFs respondientes enlistaron “mantener el verdadero valor de su fondo patrimonial como su primera prioridad de inversión, cuando se les pidió calificar las metas de inversión. Otras prioridades de inversión incluyeron hacer crecer el valor real del patrimonio, mantener el valor nominal del patrimonio, interés e ingresos de dividendo, así como ganancias de capital. La Tabla 9 muestra un número de CTFs que calificaron cada uno de sus criterios como primero, segundo o tercero en prioridad.

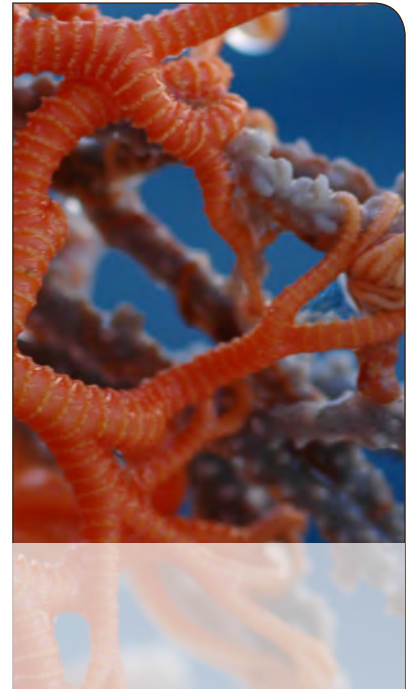


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

Tabla 9: Calificación de Prioridades de Inversión

Criterio	Número de CTFs calificando como Primera Prioridad*	Número de CTFs calificando como Segunda Prioridad *	Número de CTFs calificando como Tercera Prioridad
Mantener el Valor Nominal del Patrimonio	3	7	0
Mantener el Valor Real del Patrimonio	13	5	4
Creecer el Valor Real del Patrimonio	7	4	6
Lograr un ingreso meta (interés y dividendos)	7	4	9
Llegar a ciertas referencias	0	2	3
Lograr impacto social o ambiental con las inversiones	0	3	0
Evitar inversión en ciertas compañías o inversiones (filtro negativo)	2	1	0

* 29 CTFs respondieron a esta pregunta. Algunos CTFs calificaron múltiples criterios como primera prioridad, por lo tanto las respuestas pueden excederse de 29.

Adicionalmente, 85% de los CTFs respondientes indicaron que ellos tienen un comité de inversiones o finanzas enfocado en la política de inversión y supervisión. Los restantes CTFs indicaron que no tienen un comité formal o no contestaron la pregunta. De aquellos que tienen un comité de inversiones y suministraron detalles (28 CTFs), el tamaño promedio del comité es de cinco miembros.

ASIGNACIÓN Y DIVERSIFICACIÓN DE ACTIVOS

Administrar el riesgo en inversiones es generalmente logrado a través de la diversificación en inversiones. Fundamentalmente, en esencia, la diversificación significa tener múltiples inversiones en vez de solamente una. Sin embargo, mas ampliamente hay múltiples dimensiones sobre las cuales se puede diversificar: tipo de activos (por ejemplo, acciones versus renta fija versus alternativas como bienes raíces o mercancías); sub-tipo de activos (industria, tamaño, crecimiento versus valor); las divisass, ubicación de la inversión; horizonte de tiempo y la subyacente volatilidad percibida de estos activos de por sí.

En este informe, nos dirigimos ampliamente a tres áreas mayores de la diversificación – qué tipo de activos, en qué divisas están contenidos, y donde se originan. En 2014, hemos cambiado la estructura del cuestionario para tener la distinción entre las divisas en donde están contenidas las inversiones y las divisass en donde se originaron.

En general, los CTFs respondientes tuvieron la tendencia de buscar inversiones en renta fija. Los fondos patrimoniales dependieron de un portafolio más balanceado, mientras que los fondos extingüibles tendieron a concentrarse en inversiones en renta fija. Los fondos patrimoniales también han tenido la tendencia e tener balances en efectivo mas altos de lo que so podría haber esperado, dado las esperadas tasas de retorno bajas para efectivo relativas a otras clases de activos. No es claro si esto resulta de un re-balanceo temporal de portafolio, que refleja la necesidad de liquidez, representa una reacción a la incertidumbre del mercado o si sirve algún otro propósito en la inversión. Cuando se combinan, el efectivo mas el renta fija se representa mas del 67% de la asignación general promedio de activos, 60.5% del promedio de la asignación de los fondos patrimoniales y 77.6% del promedio de la asignación de fondos extingüibles.

Por contraste, la asignación promedio de activos en el estudio de NACUBO del 2014 fue solo 13% de inversión en renta fija, valores & efectivo a corto plazo, con el sobrante en estrategias alternativas, acciones y otros. Esto se ilustra en la Gráfica 11.

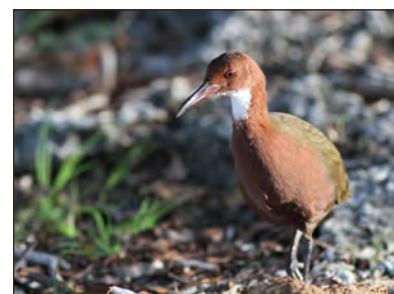


Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

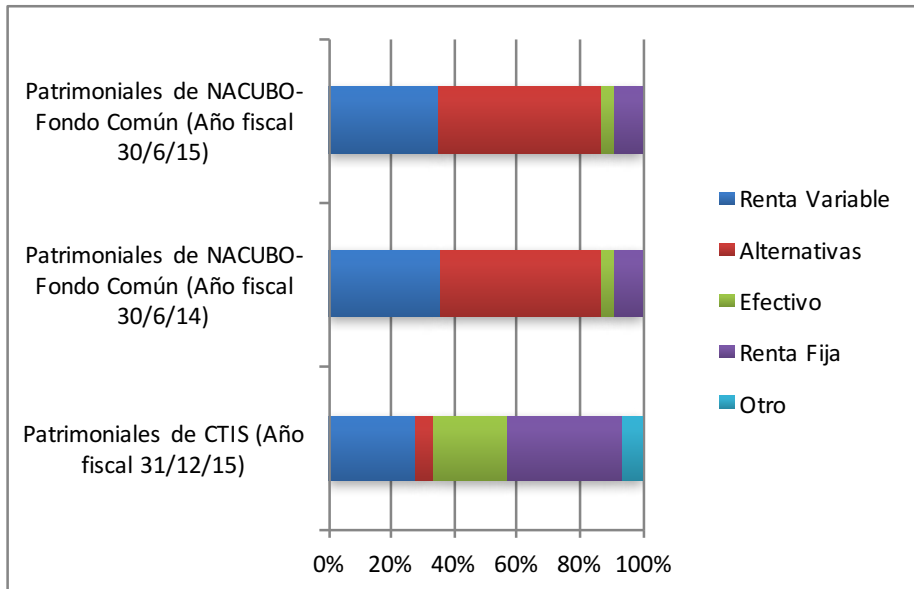


Foto cortesía de Arnaud Apffel

Tabla 10: Asignación Promedio de Activos de los Fondos

Clase de Activo	Promedio General (n=42)	Promedio Dotaciones (n=26)	Promedio Fondos extinguidos (n=15)
Acciones	23.29%	27.9%	6.47%
Alternativas	4.91%	5.3%	4.05%
Efectivo	25.68%	23.7%	34%
Renta Fija	41.37%	36.8%	55.5%
Otros	4.79%	6.4%	0%

Gráfica 11: CTIS 2015 Asignación de Activos vs Dotaciones de Fondo Común NACUBO



sobre el tiempo, la asignación para los fondos ha tenido un rango de 40 a 71% en renta fija y 18 al 30% en acciones, con 30% del portafolio en efectivo. La Gráfica 12 muestra la asignación promedio para activos de 2007-2015; los retornos nominales promedio para la inversión en fondos dentro de cada año son anotados en paréntesis año tras año. El crecimiento en “otros” refleja varios tipos de inversiones utilizadas por una fracción de los CTFs que parecen desafiar las clasificaciones típicas de activos. Estas incluyen acciones de preferencia e inversiones consideradas como inversiones “afligidas” u “oportunistas” y la deuda subordinada.

Adicionalmente a la diversificación sobre el tipo de activo, los inversionistas también

Gráfica 12: Asignación de Activos para Fondos Sobre el Tiempo

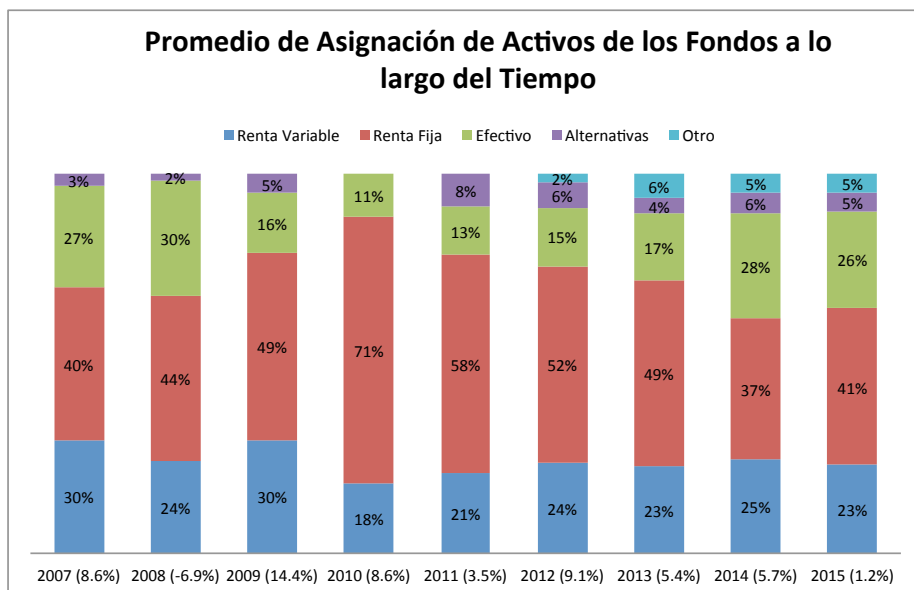
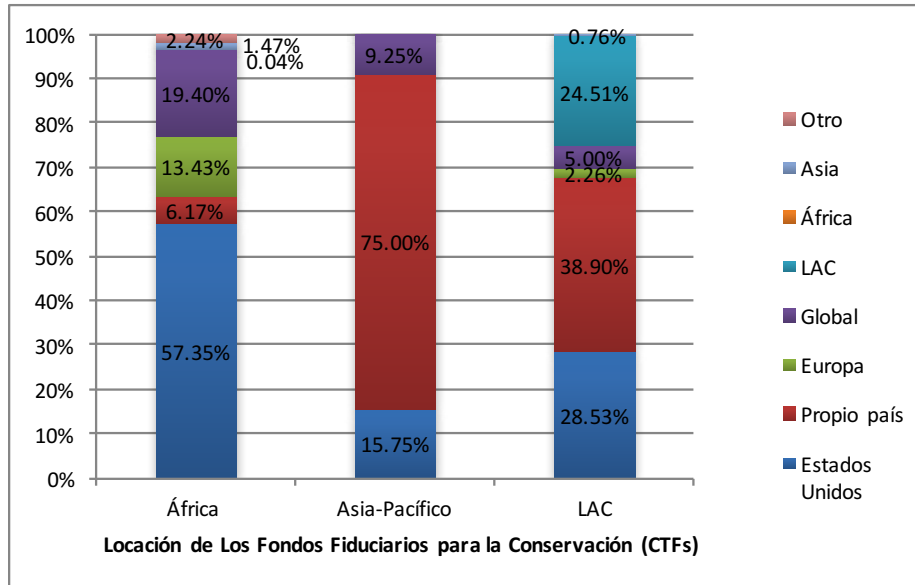


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

pueden diversificar geográficamente, por ejemplo, en donde se originan los activos subyacentes. En el cuestionario CTIS 2014, preguntamos por nueva información – específicamente in qué geografías están invirtiendo los CTFs. La información en la tabla abajo resume dónde están basados los activos invertidos subyacentes. En otras palabras, por ejemplo, ¿Están invirtiendo los CTFs africanos en América Latina? ¿Los CTFs de América Latina y El Caribe están invirtiendo en Asia? Note que esta pregunta es distinta a la de cual es la divisas en la cual las inversiones están contenidas, que fue contestada en una anterior sección del informe.

Gráfica 13: Locación de las Inversiones.



* Europa Oriental no tiene suficientes respuestas como para ser clasificado por separado. Note que para cada región, la asignación total de activos también incluye las "Inversiones en el propio país" en asignación para la región. Por ejemplo, en América Latina/ El Caribe, las inversiones tendrían un equivalente a 63.41% (38.9% de las "Inversiones en el propio país" mas "24.51% de inversiones en LAC").

De las tres regiones representadas, los CTFs africanas tienen a ser los más diversificados geográficamente. Los CTFs Asia-Pacífico en promedio, se invierten en gran medida en sus propios países. Los CTFs LAC se invierten en sus propios países así como en otros países LAC, mostrando preferencia regional.

SERVICIOS DE INVERSIÓN

Tipos de proveedores

En el 2014 revisamos nuestro abordaje a este tema – en vez de solo preguntar qué tipos de proveedores de servicios exteriores estaban utilizando los CTFs, revisamos la estructura de las preguntas para entender mejor qué tipos de funciones caen dentro de su administración de inversiones y si los CTFs pueden manejar estas funciones internamente, o si deben tercerizarlas, y cuando son tercerizadas, qué tipos de proveedores se están utilizando.

Se les preguntó a los CTFs acerca de las siguientes funciones de inversión:

- Estrategia y política de inversión, asignación de activos y selección de administradores de activos.
- Administración de activos, por ejemplo, tomar decisiones sobre productos y valores específicos de inversión para comprar o vender, y el tiempo en el que se realizan esas transacciones dentro de una clase o sub-clase específica de



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust



Foto cortesía de Micronesia Conservation Trust

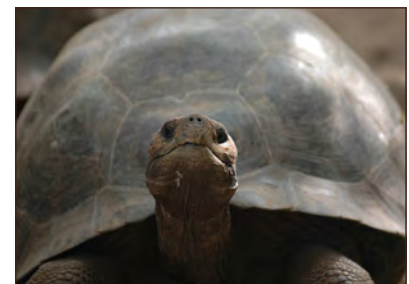


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

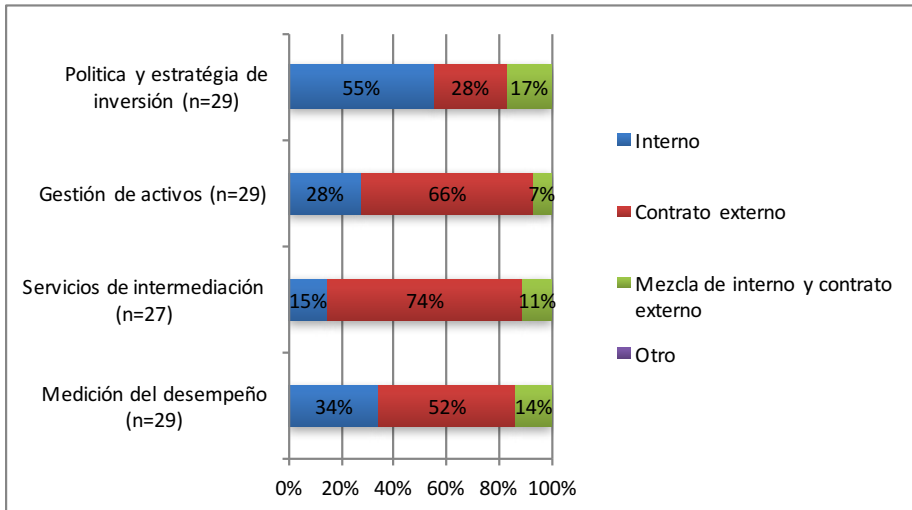
activos y dentro de los parámetros de los lineamientos de inversión.

- Servicios de correduría, por ejemplo ejecutar transacciones específicas de comprar/vender bajo la dirección del cliente.
- Proveedor de servicios custodiales, por ejemplo salvaguardar activos y organizar el acuerdo de cualquier transacción (compras, ventas, dividendos, cambio de divisas exterior etc.)
- Atribución de desempeño y medición, control de costos y análisis de riesgos.

Para cada una de las funciones, excepto por los Servicios Custodiales, se le preguntó a los CTFs si ellos desempeñan la función internamente (a través de una junta de personal/o comité de inversiones), si desempeñan esta función internamente de forma parcial y parcialmente la tercerizan o si ellos tercerizan la función. Los servicios custodiales por definición, son tercerizados.

Las respuestas están ilustradas en la Gráfica 14.

Gráfica 14: Modelos de Personal Para Funciones de Inversión.



Para aquellos CTFs que tercerizaron toda o parte de su función, se les preguntó que tipo de profesional prestaba aquellos servicios: Un Consultor de Administración de Inversión, Asesores Financieros, o Administradores de Inversiones (ver Glosario para las definiciones).

Gráfica 15: Tipos de Profesionales de la Inversión

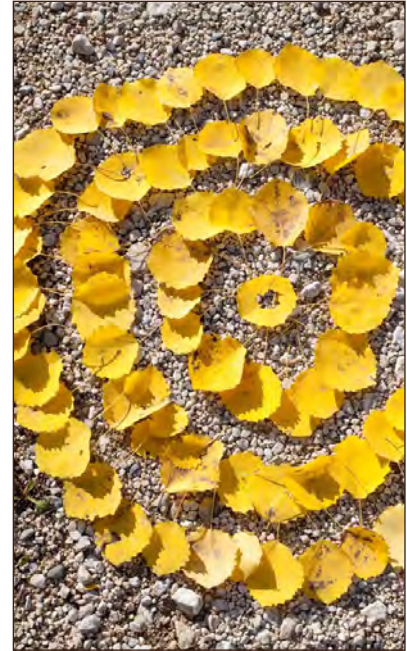
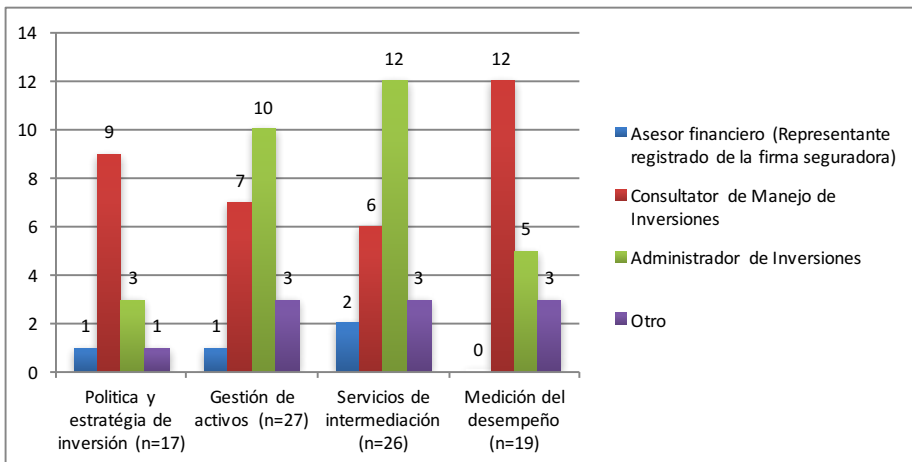


Foto cortesía de Arnaud Apffel



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



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

Para aquellos CTFs que utilizan asesores profesionales, las tarifas típicas promedio son de 0.43% para fondos domésticamente invertidos y 0.58% para asesores basados en Estados Unidos y 0.56% para asesores basados en Europa. Notablemente los asesores basados en Estados Unidos o Europa mas probablemente eran consultores de administración de inversiones o asesores financieros, de donde se puede esperar una tarifa más alta. Vale la pena notar que los CTFs que invirtieron domésticamente tendieron a tener primariamente inversiones en renta fija y tuvieron menos tendencia a reportar tarifas relacionadas al manejo de su portafolio. La información reportada fue suministrada en la Parte 2 del cuestionario, parte que es frecuentemente completada por los profesionales de la inversión en representación de los CTFs. También le preguntamos a los CTFs la explicación de las estructuras de tarifas para sus profesionales externos en la Parte 1 del cuestionario. En general, las descripciones de las estructuras de tarifas fueron consistentes entre la Parte 1 y la Parte 2.

Otro método de mirar las tarifas es calcular el costo de la administración de la inversión a través de dividir las tarifas por el retorno—antes-de tarifa⁴. Esto nos da un sentido de qué porcentaje del retorno total (antes de la tarifa) va a pagar por los servicios de inversión – si los CTFs están percibiendo un buen valor por su dinero en su uso de profesionales de la inversión. Obviamente el numero cambiará sobre el tiempo, mientras las estructuras de tarifa (el numerador) tienden a estar estable mientras que los retornos (el denominador) fluctúan. En 2015 debido a que tantos de los retornos fueron negativos, el costo de la administración en la inversión tendió a mostrar una variabilidad extrema tal que es difícil poder extraer conclusiones valiosas de la información. Debido a que este tan solo nuestro segundo año en producir este calculo, y debido a que la información tiene rangos tan amplios este año, no vamos a reportar los valores calculados este año, sino que continuaremos recopilándolo, y mostraremos un promedio de tres años en el informe del siguiente año.

TASAS DE GASTOS

Como parte de una estrategia de inversión integral y para poder habilitar a la organización para que planeen sus gastos y presupuestos para proyectos, la mayoría de los CTFs desarrollan una política de gastos o una regulación de gastos par definir un flujo predecible de ingresos sobre un periodo de múltiples años. En vez de ajustar su presupuesto anual a las fluctuaciones del mercado, muchos CTFs determinan una tasa esperada de gastos de los retornos de su inversión de fondos.

En cuanto a desarrollar una regla o política para los gastos, un CTF debe considerar sus gastos anuales por costos operativos y subsidios (es decir, el presupuesto de operación) así como las expectativas para crecer y mantener la base capital del fondo, para incrementar la capitalización y para mantener poder de compra sobre el tiempo y en relación a la inflación. Mientras muchos CTFs consideran la regla de gastos anuales, muchos miran hacia promedios de tres a cinco años para suavizar la variabilidad en retornos de la inversión.

Ejemplos de reglas de gastos reportadas por las CTFs respondientes incluyen:

- 0% (CTFs buscando construir una base de capital y por lo tanto reinvertiendo todos los retornos de la inversión)
- 3-7% de del capital del fondo⁵
- Ingreso de la inversiones en valores de renta fija.

Entre aquellos reportando un horizonte de tiempo para sus gastos, seis CTFs utilizan un horizonte de tiempo de cinco años, tres utilizan uno de tres años, trece utilizan uno anual y siete utilizan otros métodos.

MOVILIZACIÓN DE RECURSOS

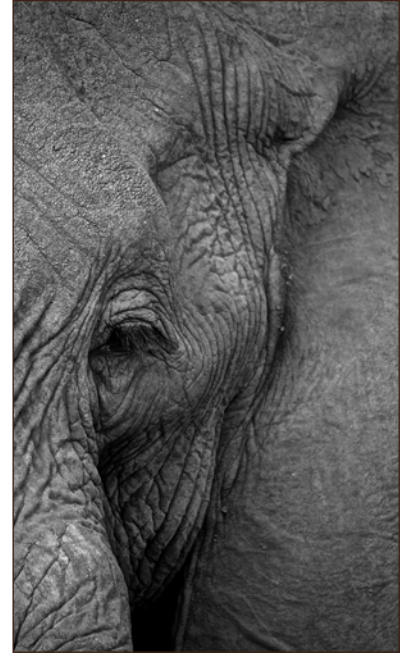


Foto cortesía de Arnaud Apffel

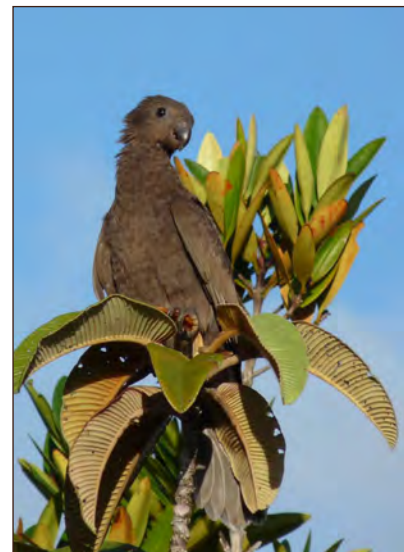


Foto cortesía de Dennis Hansen, Seychelles Islands Foundation

⁴ Rick Ferri, "The Heavy Toll of Investment Fees," Forbes Personal Finance (página web), Mayo 27, 2013.

⁵ Estos CTFs frecuentemente tendrán otras fuentes de dinero (por ejemplo subsidios) para apoyar la conservación y por lo tanto pueden reinvertir todos sus recursos en un horizonte de tiempo corto.

Mientras que los Fondos Fiduciarios de Conservación siempre empiezan gastándose los ingresos de los fondos patrimoniales y extinguidos, la meta final es que la organización sirva como un catalizador para atraer otros recursos que apoyen objetivos de conservación. Mientras que los CTFs han establecido alianzas publico-privadas exitosas y han mostrado capacidad de administración financiera, ellos frecuentemente se han convertido en recaudadores de fondos efectivos para la financiación adicional para la conservación.

Veintidós (22) de los CTFs respondientes reportaron que ellos recaudaron fondos de fuentes distintas a los retornos de inversiones en 2015. De estas, la más frecuente fuente de ganancia fueron organizaciones multilaterales, gobiernos nacionales y el sector privado.

De estos diez utilizaron todo o una porción de los fondos recientemente recolectados para añadir a su base de capital (ya sea como fondos patrimoniales o extinguidos). Así como seis CTFs reportaron añadiendo los retornos de su inversión a su base capital).

No es poco común para los donantes de la Junta o el comité de inversiones el establecer restricciones o prohibiciones en la inversión como parte de su política de inversión. Típicamente estas restricciones reflejan preocupaciones acerca del riesgo y tienen la intención de prevenir que los CTFs se involucren en inversiones riesgosas o indebidas. En otros casos los CTFs pueden escoger excluir ciertos tipos de inversiones o industrias por que no cumplen con sus criterios de filtro sociales o ambientales.

De los 28 CTFs que respondieron la pregunta, 10 reportaron no tener restricciones impuestas de sus donantes. De los 18 que han indicado la existencia de restricciones de donantes, ellos listaron los siguientes como ejemplos representativos:

- No tener inversiones en el extranjero
- Seguridad de los fondos y altos retornos (o específicos) para inversiones
- Un administrador profesional de inversiones
- Diversificación global
- Geografías, mercados o divisas específicas
- Asignación específica de activos
- Restricciones de riesgo específicas o especificaciones de calificaciones de riesgo aceptables para vehículos de inversión
- Profesionales de inversión aprobados específicos
- No deben invertir en industrias/mercados que amenazan el medio ambiente; otros criterios éticos
- Conflictos de interés involucrando negocios que son propiedad de Miembros de la Junta
- Prohibiciones hacia tipos específicos de inversiones.

RESTRICCIONES DE DONANTES & OTRAS RESTRICCIONES

Algunas restricciones de donantes están en efecto durante la formación inicial del fondo, pero caen a medida que el CTF se gradúa más allá del periodo de supervisión inicial de los donantes.

En suma a las restricciones impuestas por los donantes, de los 26 CTFs que respondieron la pregunta, 21 indicaron que las políticas de inversión específicamente prohibían ciertos tipos de inversión. Los siguientes ejemplos son representativos de algunas inversiones excluidas:

- Industrias o inversiones que dañen el medio ambiente; puede ser tan



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust



Foto cortesía de Arnaud Apffel

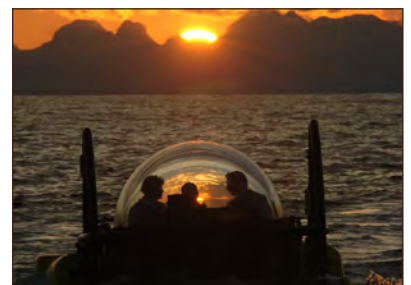


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

específico como evaluar si las empresas tienen remediaciones o prácticas de tratamiento de emisiones ambientales adecuadas.

- Commodities individuales (no administradas) y contratos futuros
- Lugares privados
- Opciones
- Sociedades limitadas privadas no registradas
- Inversiones de capital de riesgo
- Derivados
- Derivados que incrementan el riesgo del portafolio
- Derivadas, pero la cobertura es permitida
- Ventas cortas e inversión de margen
- Inversiones privadas
- Valores en donde el tramitante ha presentado bancarrota
- Uso de derivados para propósitos especulativos
- Metales preciosos
- Mercancías
- Préstamo de equipos
- Especulación de divisas mas allá de lo normal para cobertura de un portafolio mas grande
- Fondos mutuos con una filosofía de inversión de tiempo en el mercado o lectura de carteleras
- Mercados emergentes
- Fondos de cobertura
- Cualquier inversión considerada como especulativa por un inversionista con experiencia

Adicionalmente, algunas políticas de inversión especifican

- Mínimas tarifas de bonos y de vencimientos permisibles
- Divisas permisibles y /o número de divisas



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



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



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

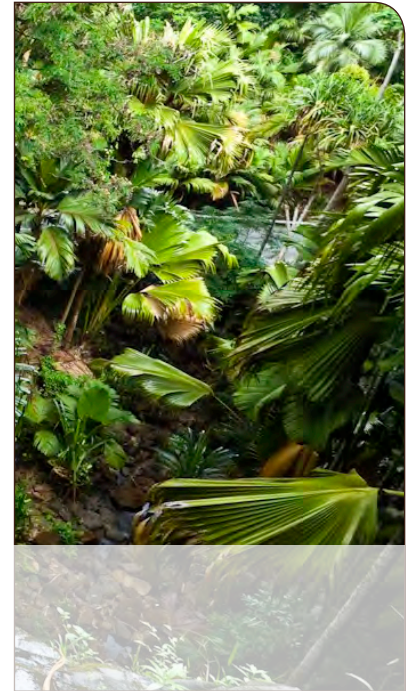


Foto cortesía de Aurélien & Véronique Brusini, Seychelles Islands Foundation

Los retornos del año 2015 pueden ser desalentadores para los CTFs y para aquellos que son socios de ellos; sin embargo, es importante recordar que en los años esto es inevitable en las inversiones. La mayoría de expertos en inversiones aconsejan que tomar decisiones radicales en respuesta a una baja en el mercado probablemente no sea beneficioso. En vez de ello, es importante mirar el desempeño multi-annual y las tendencias, y considerar el desempeño de forma relativa a las referencias comparativas, y solo hacer cambios después de una deliberación cuidadosa y una revisión de la información disponible sobre las inversiones. Esperamos que CTIS ayude a proveer alguna información de trasfondo útil y que pueda ayudar a guiar estas deliberaciones.

Es relevante notar que los CTFs tuvieron un desempeño por debajo de sus referencias comparativas y pares en el 2015. Mientras que el estudio NACUBO no es un comparador perfecto debido a la varianza de tiempo de seis meses (Año que termina en Junio versus año que termina en Diciembre), notamos que el retorno mediana de los CTFs estuvo por debajo de varios puntos de referencia, como lo muestra la Tabla 12.

Tabla 12: Retornos Nominales CTF Versus Comparadores

Comparadores	Retorno
NACUBO \$20-50M, 2015	1.90%
Barclays Capital Aggregate Bond Index	0.55%
Referencia Hipotética: 60% MSCI, 40% BCABI	-0.27%
MSCI	-0.32%
Retorno nominal mediana CTF	-1.05%

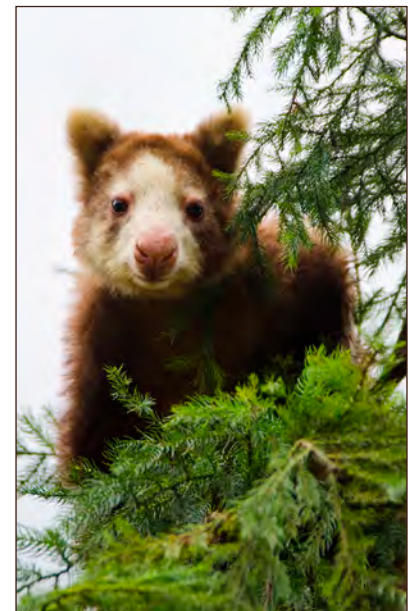


Foto cortesía de Ryan Hawk -- Tree Kangaroo Conservation Program (Papua New Guinea)

Esto eleva varias preocupaciones acerca de si los CTFs en promedio están lo suficientemente adecuadamente diversificados como para tomar ventaja del crecimiento en un mercado alto mientras minimizan las pérdidas de un mercado bajo. Dada la vital importancia del rol de los CTFs – proteger la biodiversidad de nuestro planeta – hay una necesidad crítica de asegurar que las estrategias y prácticas de inversión estén optimizadas para el largo plazo. Nuevamente, mientras no se recomienda generalmente el cambio radical en respuesta

a la baja de un año, los CTFs pueden tomar la oportunidad de revisar sus estrategias de inversión y la asignación de activos para asegurar que estén optimizados para el éxito a largo plazo.

En 2017, el proyecto CTIS lanzará una serie de talleres de administración de inversiones para fideicomisarios (Junta Directiva) y para el personal de Fondos Fiduciarios de Conservación con la meta de construir mayor capacidad entre los fiduciarios clave y los tomadores de decisiones ligados a los CTFs. Inicialmente el programa se enfocará en talleres presenciales. De este modo, la CFA puede expandir su acceso a la información en cuanto a inversiones y ayudar a crear un dialogo más informado entre los CTFs y los profesionales de la inversión para el beneficio de los CTFs y de la biodiversidad del planeta.



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



GLOSARIO DE TÉRMINOS

Fondos Fiduciarios de Conservación (CTF) -- Los CTFs son instituciones privadas, legalmente independientes que proveen financiación sostenible de subsidios para la conservación de la biodiversidad. Muchas veces financian parte de los costos administrativos a largo plazo en un sistema de área protegida de un país (PA) así como la conservación y las iniciativas de desarrollo sostenible por fuera de las PAs. Los CTFs recolectan e invierten fondos para hacer subsidios a organizaciones no gubernamentales (ONGs), organizaciones basadas en la comunidad (OBCs) y agencias gubernamentales (Como las agencias de protección de áreas nacionales protegidas). Los CTFs son instituciones de financiación en vez de ser instituciones que implementan la conservación de la biodiversidad. Dentro de un CTF puede que haya uno o mas de un fondo.

Asesor Financiero – Un asesor financiero es un agente de ventas o un corredor de bolsa licenciado con una firma de valores.

Fondo de Dotación – una suma de dinero que tiene la intención de existir en perpetuidad o de preservar su capital a largo plazo en el tiempo; el capital de un fondo de dotación es invertido en un horizonte de tiempo a largo plazo y normalmente solo se gasta el ingreso resultante del ingreso para financiar subsidios o actividades particulares.

Fondo extinguidos – Un conjunto de dineros o recursos que gastarán su capital dentro de un periodo de tiempo designado (por ejemplo 10, 20, 30 años). El ingreso principal y el ingreso de la inversión serán desembolsados en un periodo de tiempo relativamente largo. (típicamente de diez a 20 años) hasta que se gaste completamente y así se hunda hasta cero.

Consultor de Administración de Inversión – Un consultor basado en tarifas operando bajo un arreglo no-discrecional que puede proveer guía en la teoría de un portafolio,

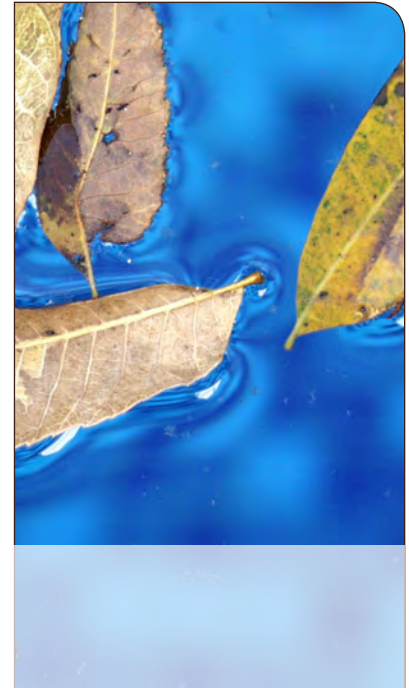


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

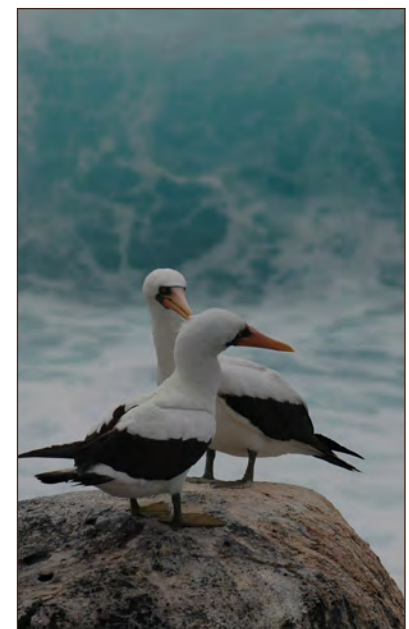


Foto cortesía de Lorenzo Rosenzweig Pasquel, Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza

asignación de activos, búsqueda y selección de administradores, políticas de inversión y medida del desempeño. El rol del Consultor de Administración de Inversión es proveer consejo independiente bajo la responsabilidad primaria del consultante hacia su cliente. Los Consultores de Administración de Inversión pueden ayudar a revisar el desempeño de los Administradores de Inversión relativos a las metas de inversión del cliente y pueden darle al cliente consejo acerca de cuales administradores de inversión debería contratar o despedir.

Administrador de Inversión – Especialistas en el manejo de un portafolio o inversiones en algún tipo específico de activo, tal como bonos corporativos de calidad media; valores en patrimonios de alta capitalización o deudas de gobierno de mercados emergentes. Administradores de fondos mutuos, portafolios y fondos de cobertura son ejemplos de esto. Los Administradores de Inversión actúan bajo su propia discreción para comprar y vender inversiones o contratar otros administradores de activos dentro de los parámetros especificados por los lineamientos de inversión.

Retornos Nominales – El valor nominal o retorno reportado; es típicamente el porcentaje de cambio en el valor de un portafolio o activo sobre un periodo específico de tiempo. Para propósitos de CTIS, los retornos nominales reportados son el neto de tarifas.

Retornos Reales – Retornos Nominales, ajustados para los efectos de la inflación. Los retornos reales son calculados con la formula $(1+\% \text{retorno nominal}) \div (1+\% \text{inflación})$, menos 1.



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



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

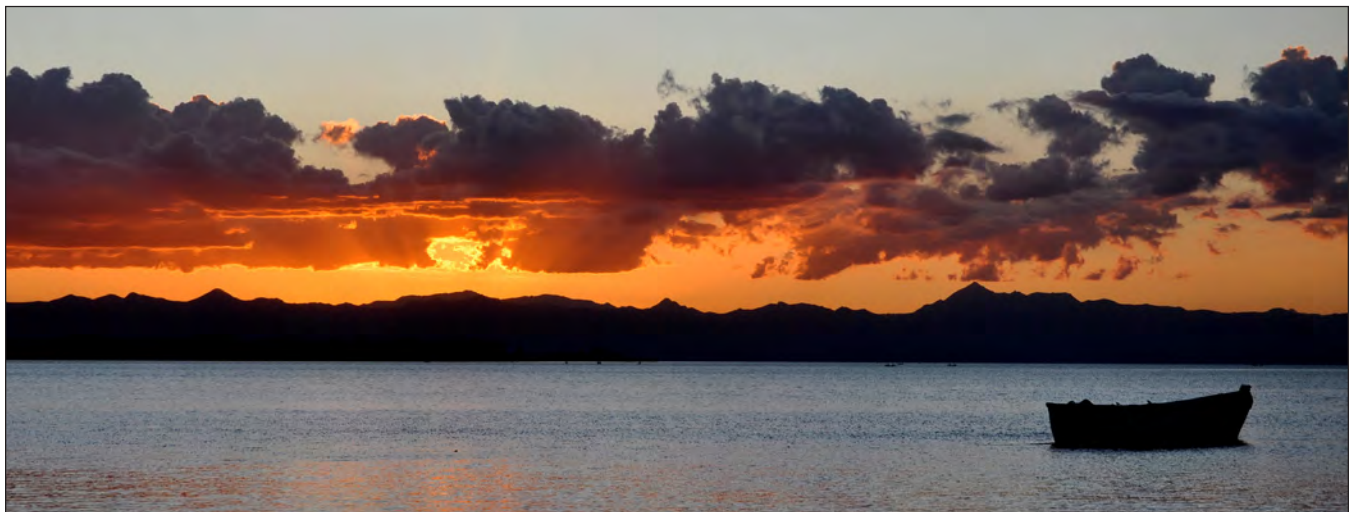


Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

LIST OF PARTICIPATING CTFS

Africa

País	Nombre	Nombre de contacto	Email	Página web
Benin	Fondation des Savanes Ouest-Africaines	Alfred Koffi Allogninouwa	koffialfred@gmail.com	
Camerun, Republica Africana Central, Congo	Tri-National Sangha Foundation	Dr Théophile Zognou	fondationtns@yahoo.com	www.fondationtns.org
Madagascar	Fondation pour les Aires Protégées et la Biodiversité de Madagascar (FAPBM)	Gérard Rambeloarisoa	mail@fondation-biodiversite.mg	www.madagascarbiodiversityfund.org
Madagascar	Fondation Tany Meva	Tovondriaka Rakotobe	contact@tanymeva.org.mg	www.tanymeva.org.mg
Malawi	Mulanje Mountain Conservation Trust (MMCT)	Carl Bruessow	carl@mountmulanje.org.mw	www.mountmulanje.org.mw
Mozambique	Fundação para a Conservação da Biodiversidade (Biofund)	Luis Bernardo Honwana	Luis.honwana@gmail.com	www.biofund.org.mz
Tanzania	Eastern Arc Mountains Conservation Endowment Fund (EAMCEF)	Francis B.N. Sabuni	eamcef@easternarc.or.tz	www.easternarc.or.tz
Seychelles	Seychelles Island Foundation	Dr. Frauke Fleischer-Dogley	ceo@sif.sc	www.sif.sc
Uganda	Bwindi Mgahinga Conservation Trust (BMCT)	Dr. Wilson Mwetonde Bamwerinde	bamwerinde@bwinditrust.ug	www.bwinditrust.ug

Asia/Oceania

País	Nombre	Nombre de contacto	Email	Página web
Bangladesh	Arannayk	Farid Uddin Ahmed		www.arannayk.org
Bhutan	Bhutan Trust for Environmental Conservation			www.bhutantrust.bt
Fiji	Sovi Basin Trust Fund	Romas Garbaliuskas		
India	Ashoka Trust for Research in Ecology and the Environment (A-TREE)	Dr. Kartik Shanker		www.atree.org
Indonesia	Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Indonesian Biodiversity Foundation)	M.S. Sembiring	sembiring@kehati.or.id	www.kehati.or.id
Papua Nueva Guinea	Tree Kangaroo Conservation Program	Lisa Dabek	Lisa.Dabek@zoo.org	http://www.zoo.org/treekangaroo

Eastern Europe

País	Nombre	Nombre de contacto	Email	Página web
Albania, Greece, Macedonia	Prespa Ohrid Nature Trust	Mirjam DeKoning		www.pont.org
Armenia, Azerbaijan, Georgia	Caucasus Nature Fund	Geof Giacomini		www.caucasus-naturefund.org



Foto cortesía de Carl Bruessow, Mulanje Mountain Conservation Trust

Latin America/Caribbean

País	Nombre	Nombre de contacto	Email	Página web
Antigua and Barbuda; Bahamas; Republica Dominicana Republica de; Granada; Jamaica; St Kitts y Nevis; Saint Lucia; Saint Vincent; las Granadinas	Caribbean Biodiversity Fund	Yabanex Batista	ybatista_cbf@yahoo.com	www.caribbeanbiodiversityfund.org
Belize	Protected Areas Conservation Trust, Belize (PACT)	Dennisia Francisco	ed@pactbelize.org	www.pactbelize.org
Bolivia	Fundación para el Desarrollo del Sistema Nacional de Áreas Protegidas (FUNDESNAP)	Sergio Martín Eguino Bustillos	seguino@fundesnap.org	www.fundesnap.org
Brasil	Fundo Amazonia	Jose Henrique Paim Fernandes		www.fundoamazonia.gov.br
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	Asociación 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	Jorge Alberto Oviedo Machuca	jorge.oviedo@faes.org.sv	www.fiaes.org.sv

Latin America/Caribbean (continued)

	Salvador (FIAES)			
Guyana	Protected Areas Trust	Geeta Devi Singh	guyanapat1@gmail.com	
Mexico	Fondo Mexicano para la Conservación de la Naturaleza (FMCN)	Lorenzo José de Rosenzweig Pasquel	lorenzo@fmcn.org	www.fmcn.org
Mexico, Belize, 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
Peru	Fondo de Las Américas (Fondam)	Juan Armando Gil Ruiz	fondam@fondoamericas.org.pe	www.fondoamericas.org.pe
Peru	Peruvian Trust Fund for National Parks and Protected Areas (PROFONANPE)	Alberto Paniagua Villagra	apaniagua@profonanpe.org.pe	http://www.profonanpe.org.pe
St Maarten	Dutch Caribbean Nature Alliance	Kalli (Joan) A. De Meyer		www.dcnanature.org
Surinam	Suriname Conservation Foundation (SCF)	Leonard C. Johanss	surcons@scf.sr.org	www.scf.sr.org