

## INFORME SECTORIAL

### PERÚ: MERCADO DE FONDOS MUTUOS

	Fecha de Publicación: 04 de agosto de 2009	
Informe con estados financieros al 31 de marzo de 2009		
Omar Milla	(511) 442.7769	omilla@ratingspcr.com
Liliana Huamaní	(511) 442.7769	lhuamani@ratingspcr.com

#### **Análisis y Perspectivas del Sector de Fondos Mutuos en el Perú**

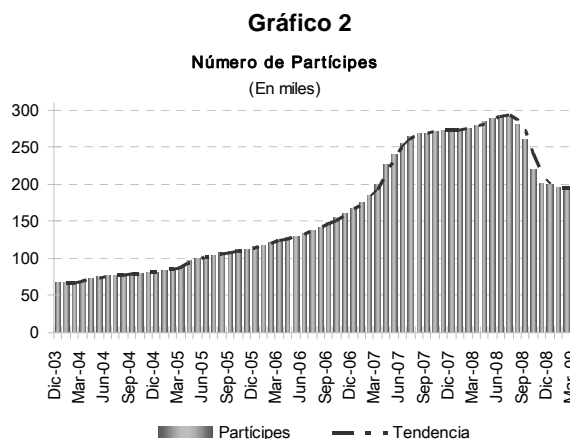
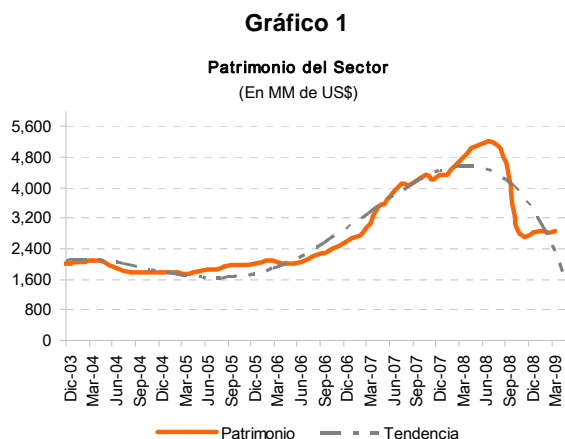
El año 2009 comenzó con una restricción de crédito debido a la Crisis Financiera Internacional desatada a mediados del 2008. Actualmente, la actividad económica a nivel mundial se ha visto resentida, mostrando una desaceleración del crecimiento del PBI de las economías más desarrolladas y es por esta razón que el nivel de comercio a nivel mundial se ha restringido, lo cual ocasiona un menor crecimiento en la mayoría de economías en desarrollo, aunque se observan excepciones. Por otro lado, también se observa restricciones al financiamiento externo, conllevando la reducción del financiamiento del comercio. Asimismo, la caída de los precios de los *commodities* está afectando en mayor medida a las economías exportadoras de productos primarios, como Perú.

Con relación al PBI de Perú para el año 2009, se espera un menor crecimiento al obtenido en el año 2008, producto de la contracción en el desarrollo de algunos sectores. Por otro lado, el crecimiento económico está siendo impulsado por el Plan de Estímulo Económico, que elaboró el Ministerio de Economía y Finanzas, el cual considera a la inversión pública como componente impulsor de la economía.

#### **Fondos Mutuos**

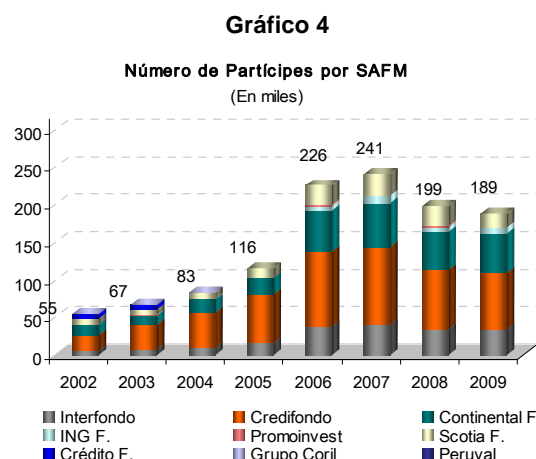
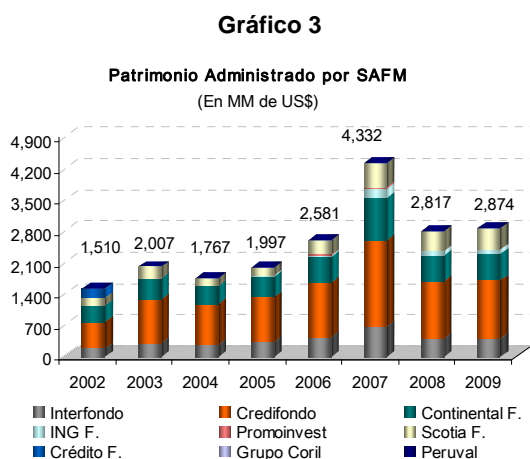
De esta manera, al cierre de marzo de 2009, el mercado peruano de fondos mutuos ha sentido la disminución de sus niveles patrimoniales, tras haber mostrado una clara tendencia creciente desde el año 2006. La industria de fondos mutuos registró 51 fondos operativos y manejó recursos por alrededor de US\$ 2,874 millones, cifra que representó un incremento de 2.01% (US\$ 56.7 millones) respecto a lo registrado al finalizar el año 2008.

Cabe señalar, que hasta el primer trimestre de marzo de 2009, los fondos mutuos entrantes estaban orientados principalmente a instrumentos de corto plazo e instrumentos representativos de deuda, así como en fondos denominados en soles.



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

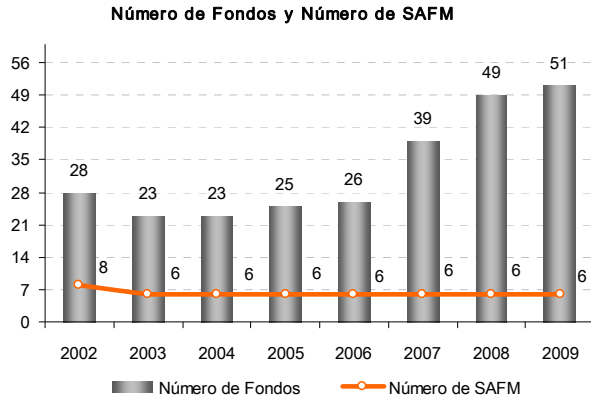
Así, el número de partícipes de la industria alcanzó 196,710 partícipes, nivel inferior en 1.22% ó 2,437 partícipes al registrado al cierre del año 2008. La captación de partícipes ha ido disminuyendo en el último año, pese al incremento que se registro a finales de 2008, debido a la incertidumbre generada por el entorno económico y a la turbulencia en los mercados financieros globales lo cual afectó a la percepción de los inversionistas sobre el rendimiento que podría brindar los fondos mutuos. Asimismo, durante el primer trimestre de 2009 se ha continuado observando un menor número de partícipes pese a una mayor estabilidad en los mercados financieros y a la creación de nuevos fondos.



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

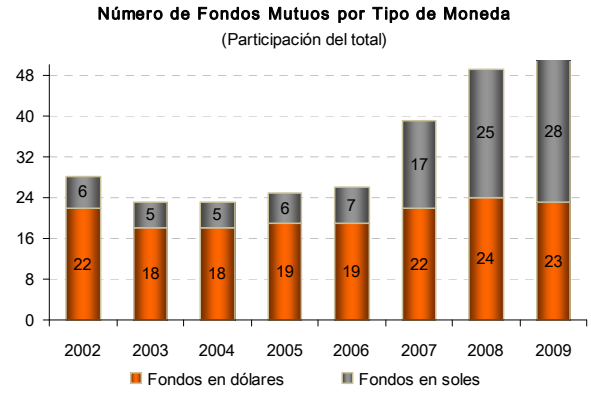
A marzo de 2009, el número total de fondos mutuos operativos fue de 51 fondos, de los cuales 28 fondos fueron en soles y el resto, 23 fondos, fueron en dólares. En el 2009, entraron en operación 2 nuevos fondos mutuos, uno de corto plazo y otro de renta fija. Así, en el 2009 se observó el lanzamiento de fondos mutuos más conservadores y orientados a la inversión en nuevos soles. La creación de fondos en soles evidenció el mayor esfuerzo por captar personas naturales que encuentran más atractivo los fondos mutuos en soles; y es por ello, que la cartera de los fondos mutuos destinada a las inversiones en instrumentos en moneda nacional presentó un aumento pasando de 36.59% del total de la cartera al cierre del 2008 a 76.37% de la misma en marzo de 2009.

**Gráfico 5**



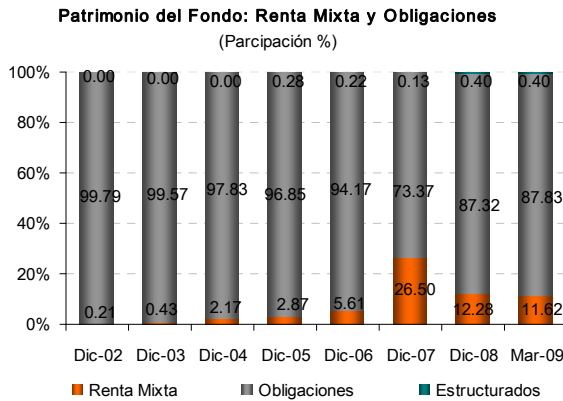
Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

**Gráfico 6**



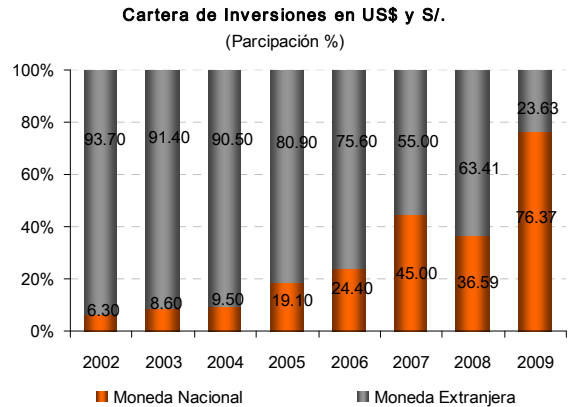
Del total de partícipes de la industria, aproximadamente el 14.90% invierten en fondos de renta mixta, los cuales concentran alrededor del 11.62% del total del patrimonio del sistema. Los fondos que invierten en renta fija concentran el 84.36% del total de partícipes y representan el 87.83% del patrimonio total administrado. Por su parte, el restante 0.73% de los partícipes invierten en fondos estructurados, a quienes les corresponde cerca del 0.55% del patrimonio.

**Gráfico 7**



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

**Gráfico 8**

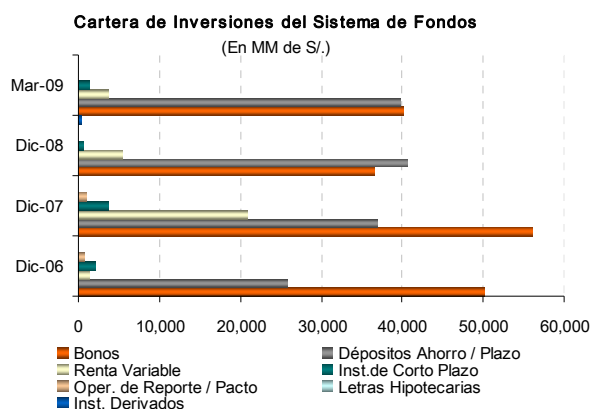


La posición de la cartera en moneda nacional como porcentaje del patrimonio aumento respecto al ejercicio anterior, pasando de 36.59% en diciembre de 2008 a 76.37% en marzo de 2009; mientras que la posición en moneda extranjera, disminuyó a 23.63% al cierre de marzo de 2009, luego de haberse ubicado en 63.41% al cierre del ejercicio 2008. Los cambios vistos en la cartera de inversiones respecto a las monedas, tiene su explicación por la salida de los inversionistas de fondos denominados en dólares hacia los denominados en nuevos soles dado que actualmente las inversiones en nuevos soles poseen rendimientos mayores a las de dólares (efecto de las políticas económicas tomadas por EEUU y Perú para fomentar el crecimiento económico a través de bajas en sus tasas de referencia).

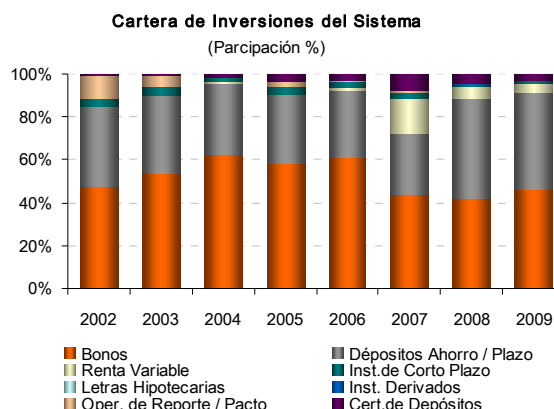
**Cartera Administrada**

En cuanto a la cartera administrada, a marzo de 2009, la participación de las inversiones en depósitos de ahorro y plazo se redujeron en relación a finales de 2008, representando el 46.05% del total de la cartera (46.63% a diciembre de 2008). De esta manera, las inversiones en bonos aumentaron su participación pasando de representar el 47.26% de la cartera a cierre del año 2008 al 47.76% de la cartera a marzo de 2009. De igual manera, a marzo de 2009, las inversiones en instrumentos de renta variable redujeron su participación representando el 6.19% dentro del total de la cartera.

**Gráfico 9**



**Gráfico 10**



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

Respecto a las tasas de rendimiento, la rentabilidad conjunta de la industria se ha mostrado consistentemente más elevada que la correspondiente a otras alternativas de ahorro, tales como las de los depósitos a plazo de 180 y 360 días<sup>1</sup>. De otro lado, las reducciones periódicas en la tasa de interés referencial de los Estados Unidos realizadas desde septiembre de 2007, así como las últimas reducciones de dicha tasa hasta ubicarla en 0.25%<sup>2</sup>, han ocasionado que las tasas de interés locales en dólares presenten también tendencia a la baja. El BCRP muestra una fuerte disposición a bajar las tasas de interés de referencia, el BCRP decidió reducir la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5.0% en diciembre de 2008 a 2.0% al mes de julio de 2009, medida adoptada para incentivar la economía y mantener el crecimiento del PBI.

### Perspectivas

El mercado de fondos mutuos peruano en el 2009 presenta un comportamiento moderadamente estable, luego de los elevados incrementos en los niveles patrimoniales experimentados durante el año 2006, 2007 y 2008 (el cual se vio afectado a finales del año debido a la incertidumbre provocada por la crisis financiera internacional). En este sentido, algunas SAFM incrementarán o cambiarán los fondos presentes en el mercado, los que poseerán condiciones y características diferentes a las actuales, principalmente en lo que respecta a montos mínimos de inversión, periodos mínimos de permanencia de los partícipes y mercado al cual se encuentra orientado el portafolio de inversiones.

Las perspectivas sobre el crecimiento del sector son estables para el 2009, donde se podrá observar un crecimiento moderado por las actuales características de la economía peruana y la economía mundial; así como, por las características de los inversionistas que en su mayoría son personas naturales, los cuales son sensibles a los cambios que podrían presentarse en la economía. En este sentido, se espera que las inversiones de los fondos mutuos en el Perú respecto al tipo de moneda, se concentren en nuevos soles dado los actuales rendimientos de las inversiones en esta moneda respecto al dólar (producto de las políticas económicas adoptados por los bancos centrales de EEUU y Perú, donde la tasa de referencia del dólar es mucho menor a la del nuevo sol); sin embargo, es de esperarse que a medida nos acerquemos al periodo electoral del 2011, los fondos tiendan a incrementar sus inversiones en dólares.

Respecto a los instrumentos de inversión, los fondos mutuos tenderán a concentrar inversiones en instrumentos de renta fija que otorguen un rendimiento mayor a la de los depósitos, simplemente por las menores tasas del sistema tanto en dólares como en soles; asimismo, las inversiones en renta variable tenderán a ser bajas dado el actual rendimiento de la BVL. Por último, se espera que la adhesión al riesgo de los fondos tiendan a caer ligeramente, en el sentido que cambiarán u obtendrán instrumentos con menores ratings para obtener una mayor rentabilidad, por ejemplo: podrían obtener mayores instrumentos de renta fija clasificadas con AA en vez de AAA.

Es importante recalcar que la composición de los inversionistas en la industria de fondos mutuos asignará un mayor peso relativo a las personas naturales, las que participarían de forma más activa en el sector.

Esto último, confirma la tendencia mostrada durante los últimos periodos y permitirá además de ello que en muchos de los fondos, el período de permanencia promedio de los partícipes se incremente ligeramente, ya que usualmente son las personas jurídicas y los inversionistas institucionales los que tienden a invertir sus excedentes de tesorería a plazos de tiempo limitados.

<sup>1</sup> No obstante, cabe resaltar que a raíz de la propia naturaleza del mercado de valores, el rendimiento de los fondos mutuos suele presentar una mayor volatilidad que la mostrada por los depósitos bancarios.

<sup>2</sup> Estados Unidos se encuentra en un proceso de recesión económica, con una debilidad progresiva de los indicadores de actividad y del mercado laboral. Frente a este escenario, y ante la disminución de la inflación, la Reserva Federal con la intención de reactivar su economía y evitar una mayor recesión ha reducido los tipos de interés oficiales en numerosas ocasiones, pasando la tasa de interés de referencia desde el 4.25% de finales de 2007 hasta ubicarla en un rango entre el 0% y el 0.25%, desde mediados de diciembre de 2008.