

INFORME SECTORIAL

PERÚ: MERCADO DE FONDOS MUTUOS

Fecha de Publicación: 15 de setiembre de 2009

Informe al 30 de junio 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 de 2008. Actualmente, la actividad económica a nivel mundial continúa afectada, mostrando una desaceleración del crecimiento del PBI de las economías más desarrolladas, razón por la cual el nivel de comercio a nivel mundial se ha restringido, lo que ha ocasionado un menor crecimiento en la mayoría de economías en desarrollo, aunque se observan excepciones. Por otro lado, también se observan restricciones al financiamiento externo, lo que podría generar la reducción del financiamiento del comercio. Asimismo, la caída de los precios de los *commodities* afecta en mayor medida a las economías exportadoras de productos primarios. Cabe señalar que últimamente se observa una mejora en los precios de los *commodities*.

Con relación al PBI de Perú para el año 2009, la proyección del crecimiento de la actividad económica es de 3.3% según el Informe de Inflación a junio de 2009, producto del deterioro en el entorno internacional y del menor nivel de actividad económica registrado en los últimos meses, llegando a registrar una contracción de 2% en abril de 2009, representando la primera contracción tras 93 meses de continuo crecimiento. Asimismo, en junio de 2009 también se registró una reducción del 2.08% del producto, acumulando en el primer semestre del 2009 un crecimiento de 0.34%. Por otro lado, para impulsar el crecimiento económico, el gobierno ha impulsado el Plan de Estímulo Económico, a través del cual, con una política fiscal expansiva, se considera a la inversión pública como componente impulsor de la economía.

Fondos Mutuos

De esta manera, al cierre de junio de 2009, el mercado peruano de fondos mutuos ha sufrido la disminución de sus niveles patrimoniales en comparación a lo registrado en igual periodo de 2008; no obstante, al cierre del primer semestre de 2009 ya se observa cierta recuperación del patrimonio acumulado, consecuencia de la migración de inversionistas de depósitos a plazo del sistema bancario hacia el sistema de fondos mutuos.

La industria de fondos mutuos registró 50 fondos operativos y manejó recursos por alrededor de US\$ 3,342 millones, cifra que representó un incremento de 18.63% (US\$ 524.74 millones) respecto a lo registrado al finalizar el año 2008.

Cabe señalar, que hasta junio de 2009, los fondos mutuos entrantes estaban orientados principalmente a instrumentos de corto plazo y renta mixta (estructurados), los cuales son los que presentaron un mayor incremento del número de partícipes y de su patrimonio; de igual manera, la mayoría de fondos entrantes fueron denominados en soles.

Gráfico 1

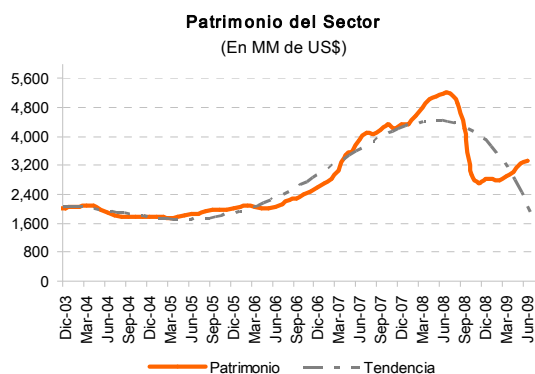
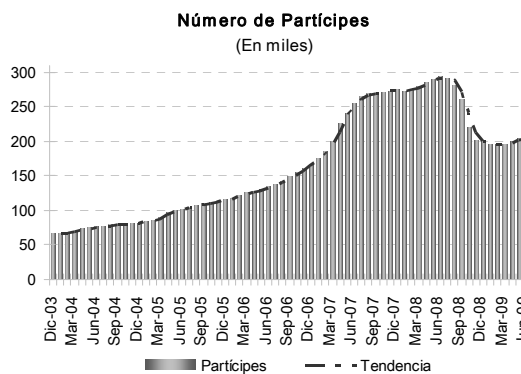


Gráfico 2



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

Así, el número de partícipes de la industria fue de 204,393, nivel superior en 2.63% ó 5,246 partícipes al registrado al cierre del año 2008. La captación de partícipes fue disminuyendo a partir del último trimestre del 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, de manera que se observó un traslado de partícipes de los fondos mutuos hacia depósitos a plazo de instituciones financieras en búsqueda de mayor rentabilidad.

Actualmente, se está presentando un efecto contrario, producto de las menores tasas de interés de los depósitos a plazo, lo cual conlleva a que las personas busquen alternativas de inversión seguras y más rentables. Cabe mencionar que se está observando un retorno a los fondos mutuos, principalmente a los de corto plazo.

De igual manera, a junio de 2009 se ha dado un ligero incremento en la industria de fondos mutuos al tratar de diversificar el mayor riesgo existente en el mercado, consecuencia de la percepción de deterioro del entorno macroeconómico internacional, el cual afectó negativamente al desempeño del mercado primario y secundario de valores local.

Gráfico 3

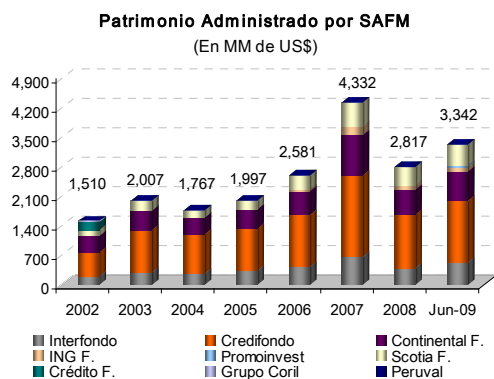
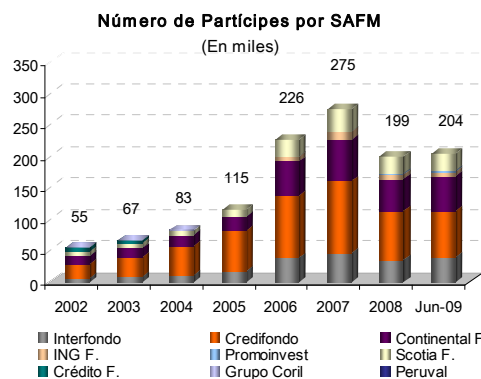
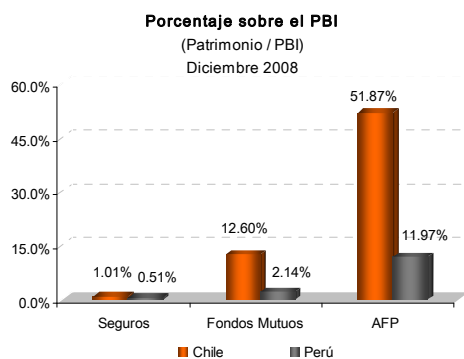


Gráfico 4



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

Gráfico 5



Fuente: Conasev, SBS, SVS, SP, BC Chile
Elaboración: PCR

A pesar del sostenido incremento del patrimonio y del número de partícipes observado en los últimos años, el potencial de la industria de fondos mutuos es aún muy grande, principalmente si se compara la penetración del sector (alrededor del 2.14% del PBI a diciembre de 2008) frente a la de otros países de la región. La participación de los fondos mutuos en el Perú sobre el producto bruto interno es uno de los más bajos de la región. En México la participación de los fondos mutuos sobre el PBI sobrepasa el 8%, en Chile el 12% y en Brasil las inversiones en Fondos alcanzan el 45% de su producto. El patrimonio de los fondos mutuos chilenos alcanzó los 17,850 millones de dólares al finalizar el año 2008, pese a la reducción del valor de sus inversiones, consecuencia de la crisis internacional así como de la depreciación de su moneda, mientras que el patrimonio de los fondos mutuos peruanos alcanzó los 2,817 millones de dólares al cierre del año 2008.

En este sentido, las perspectivas de los fondos mutuos en el país son positivas dado el gran potencial de crecimiento que se posee, tanto en número de partícipes como en diversificación de fondos e inversiones, lo cual unido al grado de inversión alcanzado por el país, va a generar fondos mutuos más especializados impulsando una mayor diversificación de la cartera. El reto pasa ahora por continuar ampliando la captación de personas naturales, lo que reduciría el riesgo de concentración y evidenciaría un crecimiento sano del sector.

A junio de 2009, el número total de fondos mutuos operativos fue de 50 fondos, de los cuales 29 fondos fueron en soles y el resto, 21 fondos, fueron en dólares. En lo que va del año 2009, se ha observado el lanzamiento de nuevos fondos mutuos, principalmente de corto plazo y orientados a la inversión en nuevos soles. La creación de fondos en soles evidenció el mayor esfuerzo por captar personas naturales, las cuales encuentran más atractivos a los fondos mutuos en soles. Asimismo, los partícipes que invierten en soles poseen un monto de inversión menor que los que apuestan a los fondos en dólares, lo cual permite una mayor entrada de personas naturales. Por otro lado, pese a la mayor participación de fondos en soles (58.0% a junio de 2009), se observa que las inversiones en instrumentos en moneda extranjera predominan la cartera de los fondos mutuos, representando el 63.60% del total del portafolio a junio de 2009.

Gráfico 6

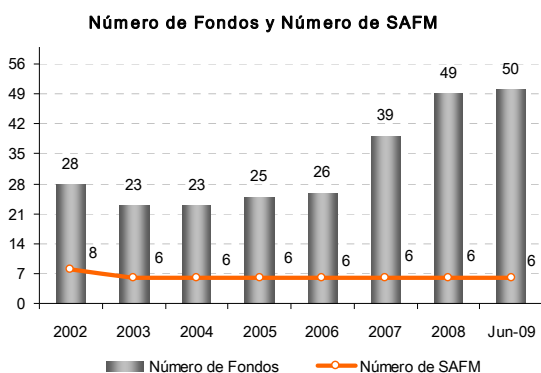
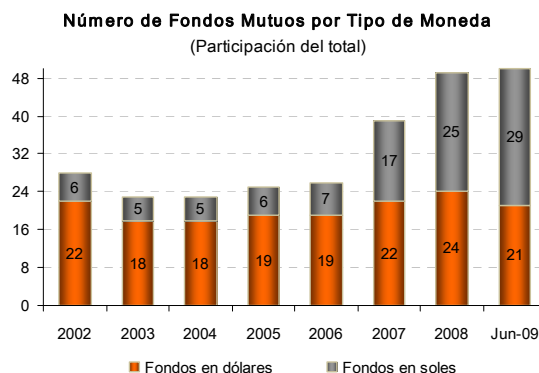


Gráfico 7



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

Del total de partícipes de la industria, aproximadamente el 15.95% invierten en fondos de renta mixta, los cuales concentran alrededor del 13.07% del total del patrimonio del sistema. Los fondos que invierten en renta fija concentran el 83.09% del total de partícipes y representan el 86.27% del patrimonio total administrado. Por su parte, el restante 0.96% de los partícipes invierten en fondos estructurados, a quienes les corresponde cerca del 0.66% del patrimonio.

Gráfico 8

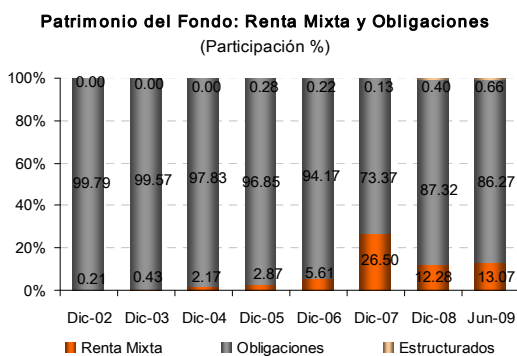
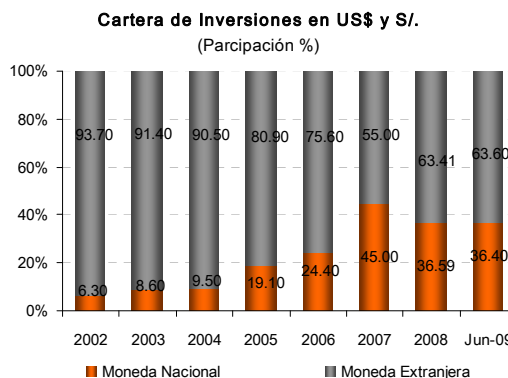


Gráfico 9



Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

Cartera Administrada

En cuanto a la cartera administrada, a junio de 2009, la participación de las inversiones en depósitos de ahorro y plazo se redujo con relación al resultado de finales de 2008, representando el 45.88% 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 41.85% de la cartera al cierre del año 2008 al 42.99% de la cartera a junio de 2009. Por otro lado, a junio de 2009, las inversiones en instrumentos de renta variable incrementaron su participación representando el 7.53% dentro del total de la cartera, consecuencia del aumento de la rentabilidad mostrada por el mercado bursátil (la rentabilidad acumulada del IGBVL a junio de 2009 fue de 85.3%).

Gráfico 10

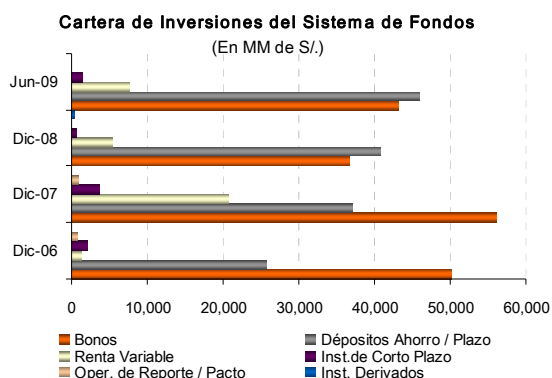
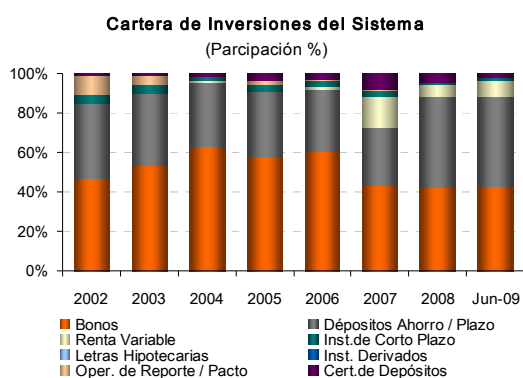


Gráfico 11



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 días¹. Así, consecuencia de las bajas tasas de interés bancarias, se ha podido observar un incremento en los fondos mutuos, como alternativa de inversión más rentable.

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%², han ocasionado que las tasas de interés locales en dólares presenten también tendencia a la baja. Asimismo, el BCRP ha mostrado una fuerte disposición a bajar las tasas de interés de referencia, reduciendo la tasa de interés de referencia de la política monetaria de 5.0% en diciembre de 2008 a 1.25% al mes de agosto de 2009, medida adoptada para incentivar la economía y mantener el crecimiento del PBI. Cabe mencionar que estas acciones de política monetaria se han traducido en menores tasas de interés en el sistema financiero como en el mercado de capitales, las cuales se espera contribuyan a sostener la demanda agregada.

Perspectivas

El mercado de fondos mutuos peruano en el 2009 presenta signos de recuperación con una ligera tendencia creciente, 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 han modificado algunos de sus fondos existentes, enfocándose hacia fondos con predominancia en el corto plazo, los cuales son más atractivos para los inversionistas dado el actual entorno económico.

De igual manera, las SAFM para aprovechar el potencial de crecimiento que posee el mercado de fondos mutuos, 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, dejando abierta la posibilidad de fondos mutuos más especializados con distintas estrategias.

Para lo que resta del año 2009, las perspectivas sobre el crecimiento del sector son favorables, donde se espera una mayor migración de inversionistas de depósitos a plazo hacia los fondos mutuos dada las actuales características de la economía peruana; asimismo, dicha migración se acentuaría en el cuarto trimestre del 2009, periodo a partir del cual comenzarán a vencer los depósitos a plazo que fueron abiertos el año anterior cuando se comenzó a sentir los efectos de la actual crisis económica.

Asimismo, se espera que las inversiones de los fondos mutuos en el Perú respecto al tipo de moneda, se sigan concentrando en fondos 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 (de acuerdo a la política monetaria); asimismo, también mostrarán una

¹ 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.

² 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 0.25% a la fecha.

mayor participación en inversiones en renta variable, dado el actual repunte en la rentabilidad de la BVL. Por último, se espera que la aversión 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, principalmente con la mayor entrada de fondos en soles.

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.