



UNIVERSIDAD
DE PIURA

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
Y EMPRESARIALES**

**Los Fondos Mutuos como vehículo de diversificación:
El caso peruano**

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el
Título de Economista

Yury Abel Oviedo Oviedo

Asesor:

Mgtr. Hernando Rodrigo Neira Alcarraz

Lima, enero de 2020



Resumen Analítico – Informativo

Título del trabajo: Los Fondos Mutuos como vehículo de diversificación: El caso peruano

Autor: Yury Abel Oviedo Oviedo

Asesor: Magíster, Hernando Rodrigo Neira Alcarraz

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de Economista

Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Lima, 17 enero del 2020

Palabras Claves: fondos mutuos/ vehículo de inversión/ proceso de asignación de activos/ índice / mercado de dinero/ renta fija/ renta variable/ inversiones alternativas.

Introducción: El presente trabajo tiene como objetivo realizar un análisis de los fondos mutuos en el Perú y la participación que tiene dentro del mercado de capitales. Además, un caso práctico donde se construye un portafolio para un inversionista con perfil de riesgo moderado.

Metodología: Se desarrolla bajo el marco teórico del Proceso de Asignación de Activos. De tal manera se detalla los procedimientos a seguir mediante análisis económico y financiero de los fondos mutuos en el Perú y su aplicación para la construcción de un portafolio de inversión.

Resultados: El mercado de fondos mutuos presenta un dinamismo importante en los últimos años con fondos especializados de acuerdo con el perfil de riesgo del inversionista, lo cual brinda mayores opciones y cubren las expectativas de una inversión diversificada. En ese sentido, la construcción del portafolio contiene 10 tipos de fondos mutuos para los 11 activos y están clasificados en 4 categorías permitiendo distribuir el capital en diferentes instrumentos que conforman cada fondo.

Conclusiones: los fondos mutuos además de presentar una rentabilidad esperada también otorgan un mayor beneficio de diversificación en comparación a los otros vehículos de inversión. Esto permite obtener combinaciones más eficientes de los activos para cada tipo de perfil del inversionista.

Fecha de elaboración del resumen: Diciembre de 2019



Resumen Analítico – Informativo

Título del trabajo: Los Fondos Mutuos como vehículo de diversificación: El caso peruano

Autor: Yury Abel Oviedo Oviedo

Asesor: Magíster, Hernando Rodrigo Neira Alcarraz

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de Economista

Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Lima, 17 enero del 2020

Keywords: mutual funds / investment vehicle / asset allocation process / index / money market / fixed income / equity / alternative investments.

Introduction: The purpose of this work is to carry out an analysis of mutual funds in Peru and their participation in the capital market. In addition, a case study where a portfolio is built for an investment with a moderate risk profile.

Methodology: It is developed under the theoretical framework of the Asset Allocation Process. In this way, the procedures to be followed are detailed through the economic and financial analysis of mutual funds in Peru and their application for the construction of an investment portfolio.

Results: The mutual fund market presents an important dynamism in recent years with specialized funds in accordance with the investor's risk profile, which provides greater options and meets the expectations of a diversified investment. In that sense, the construction of the portfolio contains 10 types of mutual funds for the 11 assets and are classified into 4 categories allowing the distribution of capital in different instruments that make up each fund.

Conclusions: Mutual funds in addition to presenting an expected return also provide a greater benefit of diversification compared to other investment vehicles. This allows for more efficient combinations of assets for each type of investor profile.

Summary date: December 2019



Tabla de Contenido

Introducción.....	1
Capítulo 1 Informe de Experiencia Profesional	3
1. Descripción de la experiencia laboral	3
1.1 Inversiones DJIO S.A.C.	3
1.2 Descripción de las actividades profesionales	4
1.2.1 Analista de Finanzas	5
1.2.2 Asistente de Administrador de Obra	5
1.3 Fundamentación	6
1.4 Valoración de la experiencia profesional	7
1.5 Aportes	7
Capítulo 2 Los Fondos Mutuos como vehículo de inversión: El caso peruano	9
2.1 Contexto	9
2.2 Los Fondos Mutuos	10
2.2.1 Partícipes	13
2.2.2 Tipos de Fondos Mutuos	14
2.3 Gestión de un Portafolio de Inversiones de Fondos Mutuos.....	16
2.3.1 Perfil del inversionista	16
2.3.2 Asignación Estratégica de Activos	18
2.3.3 Asignación Táctica de Activos	19
2.3.3.1 Entorno económico de los mercados desarrollados.....	19
2.3.3.2 Entorno económico de Perú.....	20
2.3.4 Construcción e Implementación del portafolio	24
Conclusiones.....	25
Referencias Bibliográficas.....	27
Anexos	29



Lista de Tablas

Tabla 1. Participación de las SAFM respecto al Patrimonio Administrado.....	13
Tabla 2. Límites de Inversión.....	17
Tabla 3. Selección de la Estrategia de los Activos	18
Tabla 4. Asignación Táctica de los Activos.....	23
Tabla 5. Construcción del portafolio de inversión: Fondos Mutuos.....	24





Lista de Figuras

Figura 1. Organigrama interno de la empresa Inversiones DJIO.....	4
Figura 2. Crecimiento del Patrimonio Administrado y Partícipes: 1995 – 2019.....	11
Figura 3. Crecimiento de las de SAFM y Fondos Mutuos: 1995 – 2019.....	12
Figura 4. Participación de los Fondos Mutuos del Patrimonio: 2008 - 2019.....	15
Figura 5. Participación de los Fondos Mutuos por categoría de inversión: 2008 - 2019....	15
Figura 6. Curva de Rendimiento de los CD's y Bonos del Tesoro de EE. UU	19
Figura 7. Curva de Rendimientos de los CD BCRP y Bonos del Tesoro Público.....	22





Introducción

La economía peruana presenta un crecimiento del 2.5% durante el 2019, nivel que esta por debajo de la tasa potencial del 3% establecido por el Banco Central del Perú. Dado un entorno de desaceleración económica mundial ocasionado por los conflictos en el escenario internacional sobre la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, sin embargo, dado las últimas reuniones en el último trimestre del año muestran condiciones de mejorías al establecer acuerdos comerciales que dinamicen sus industrias para el 2020.

Asimismo, el entorno nacional a pesar de registrar bajos niveles de gasto privado presenta una ruta para emplear políticas económicas contracíclicas que buscan incrementar el gasto público y representaría un 5% en comparación del 1% del 2018, donde se enfocara en la elaboración y ejecución de proyectos de inversión de minería y pesca.

Por otro lado, para atraer inversiones del exterior es necesario mejorar el mercado de capitales respecto a términos de liquidez y profundidad donde las operaciones estén gestionadas por instituciones sólidas y bajo un sistema regulatorio que respalden las inversiones privadas. De este modo, se espera obtener ventajas competitivas en la región donde actualmente se encuentra como el segundo más bajo de riesgo país en América Latina con 112 puntos básicos y una clasificación de grado de inversión de BBB+ según Moody's. En ese sentido, el crecimiento del mercado de capitales depende estrechamente en función de las actividades del mercado de valores donde es necesario incentivar la disposición de invertir en activos financieros siendo fundamental para este propósito un proceso de transición al pasar de la capacidad de ahorro a invertir.

Por tal motivo el desarrollo del presente trabajo tiene como objetivo brindar un análisis sobre el mercado de los Fondos Mutuos dado que es un vehículo de inversión que permite obtener una rentabilidad dada su capacidad de diversificación en los instrumentos financieros.

En ese sentido, la presente investigación consta de dos capítulos: el primer capítulo presenta un resumen de la experiencia laboral vinculado con la formación académica en economía durante la etapa universitaria.

El segundo capítulo comprende analizar el mercado de los Fondos Mutuos y los agentes que participan en este proceso. Asimismo, se desarrolla el proceso de asignación de activos para un inversionista con perfil moderado y la construcción del portafolio de inversión utilizando los tipos de fondos mutuos para cada activo.



Capítulo 1 Informe de Experiencia Profesional

1. Descripción de la experiencia laboral

El presente capítulo desarrolla una descripción general de la experiencia profesional en relación con las actividades de las áreas de trabajo en la empresa Inversiones DJIO S.A.C desde 2017 hasta la actualidad.

1.1 Inversiones DJIO S.A.C.

Es una empresa peruana que desarrolla dos actividades económicas enfocados en los sectores de construcción y comercio con presencia de más de 7 años en el mercado. Se especializa en ejecutar servicios de construcción relacionados a infraestructuras hidráulicas y proyectos de saneamiento para el sector público y privado. Por otro lado, desarrolla la actividad comercial respecto a la venta y distribución de azúcar rubia en sacos de 50 kilos siendo sus principales puntos de venta las ciudades de Lima y Cusco.

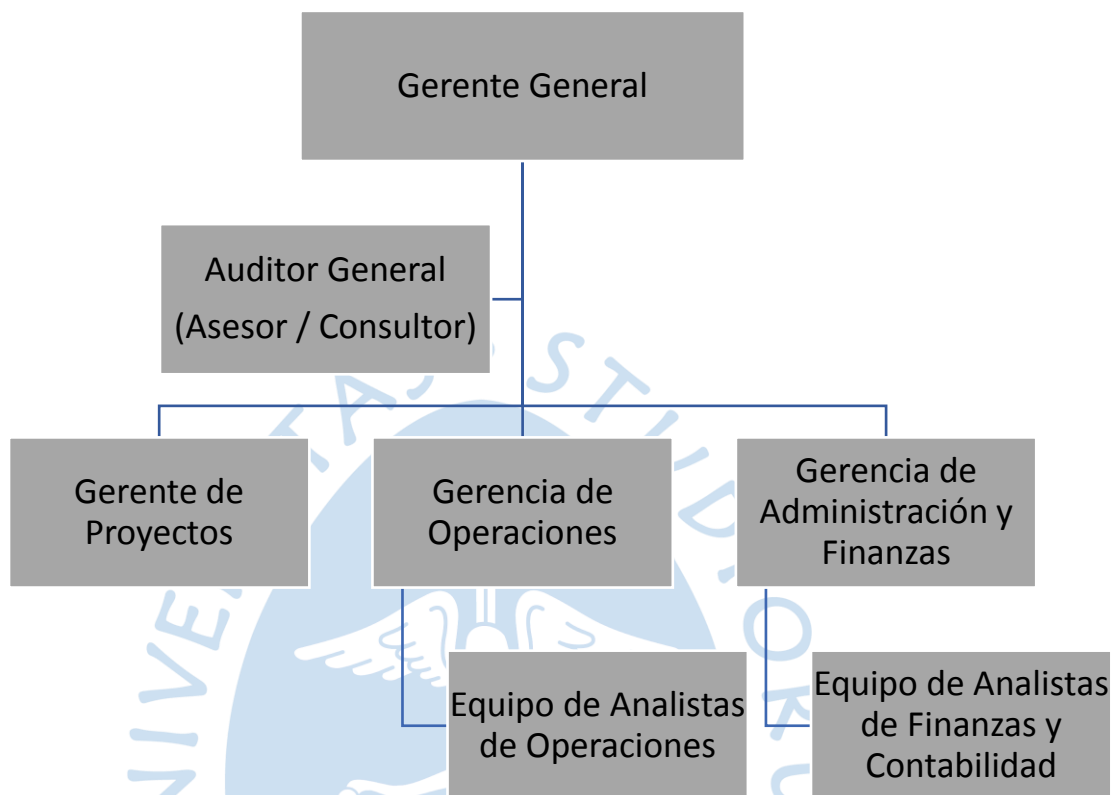
La misión de la empresa es “ofrecer servicios de asesoría y construcción especializados en proyectos de saneamiento que mejoren la calidad de vida de la sociedad”.

La visión de la empresa es “consolidarse en el sector de construcción mediante el mejoramiento continuo en los procesos, buena calidad de capital humano comprometido con los resultados y eficiencias con los resultados y políticas corporativas que nos permitan alinearnos a una mejor gestión empresarial. Las labores realizadas se rigen por los valores de integridad, prudencia, responsabilidad y vocación de servicio”.

En relación con el nivel organizacional de la empresa esta cuenta con tres (03) áreas que son Administración y Finanzas, Proyectos y Operaciones. Asimismo, para brindar soporte a los procesos de la empresa existe la política de tercerización de los servicios complementarios con el fin de poder especializarnos en el “core” de nuestras actividades comerciales. En la figura n.º 1 se muestra el organigrama de la empresa.

La empresa cuenta con una sede principal en la ciudad de Lima ubicada en Los Almendros nro. 194 piso 202 en la Residencial Monterrico en el distrito La Molina. Además de una sucursal en la ciudad de Cusco con dirección Huayrurupata nro. 901 en el distrito de Wanchaq.

Figura n.º 1: Organigrama de la Empresa Inversiones DJIO
Estructura Básica



Fuente Inversiones DJIO: Elaboración Propia

1.2 Descripción de las actividades profesionales

Desde julio del 2017 desempeño labores en la empresa Inversiones DJIO donde cumpla funciones relacionadas con la gestión financiera. Se desarrollan actividades sobre elaboración de reportes financieros, presupuestos y evaluación de proyectos. En esta área se trabaja de forma conjunta con la gestión de los procesos de control, ejecución y actividad comercial siendo áreas en las que se participó de acuerdo con las funciones requeridas en finanzas.

Asimismo, la asignación de las funciones se da en el ámbito de elaboración y ejecución de proyectos cuyo tiempo de permanencia es de 3 a 6 meses siendo periodos definidos de trabajo donde se forman equipos para cada fase de las actividades del proyecto.

Por ello, la prioridad y enfoque de trabajo se detalla en la elaboración de informes sobre rendimiento de actividades en función al cronograma y los análisis de costos sobre las etapas de ejecución y cierre del proyecto. De tal manera, al emplear metodologías de monitoreo y control permiten recopilar información relevante para definir indicadores de gestión que muestran los desempeños de cada proceso con el objetivo de toma de decisiones. En ese sentido, prevenir

posibles riesgos potenciales, mejorar la ejecución de las actividades del plan de presupuesto y operacional asignado de cada proyecto de inversión son competencias que he desarrollado.

Por consiguiente, las labores asumidas en la empresa comprenden funciones en dos áreas y cargos que si bien son diferentes, mantienen un patrón en común que es la gestión financiera.

1.2.1 Analista de Finanzas

Las funciones de las actividades se enfocan en la elaboración de los análisis de estados financieros, recopilando y llevando el control de la información a fin de apoyar la correcta elaboración de los informes financieros. Así como llevar el registro y control de la disponibilidad presupuestaria, seguimiento a los compromisos financieros de la institución con las entidades bancarias y los proveedores. El desempeño en el área de finanzas permite identificar potenciales riesgos de liquidez y operacional que son prioridades para mantener de manera eficiente la cadena de procesos que conforman desde la adquisición del bien y los canales de distribución para la venta final del producto.

Asimismo, dentro de las actividades principales también son necesarias realizar funciones de soporte que complementan a las áreas de contabilidad y logística en lo siguiente:

- Análisis las cuentas contables para elaborar el balance General, estado de ganancias y pérdidas.
- Elaboración de flujo de caja mensuales y reportes de ventas semanales cada uno en colaboración con el área de sistemas y contabilidad.
- Hacer seguimiento a las facturas por cobrar para evitar descalces de liquidez.

1.2.2 Asistente de Administrador de Obra

Las funciones comprenden actividades de planificación, supervisión y control de operaciones financieras que aseguran una coordinación con los equipos de trabajo durante las etapas de ejecución y cierre del proyecto. Así como en la participación de reuniones de planeamiento donde se brinda apoyo en la gestión de los procesos gestión del presupuesto y asignación de recursos para los requerimientos del proyecto para el plan operativo y gestión de las actividades.

Por tanto, las labores de análisis sobre los procesos del proyecto permitieron mejorar su ejecución mediante la integración del enfoque financiero y operacional. Ello se traduce en una eficiente gestión de los costos y gastos de acuerdo con el cumplimiento del cronograma de financiamiento de los bancos, pagos a los proveedores y asignación de los recursos respecto al presupuesto del proyecto.

1.3 Fundamentación

Los conocimientos adquiridos durante la etapa universitaria contribuyen en formar una base sólida en las capacidades de elaborar análisis sobre el entorno económico y gestión financiera en función de las actividades laborales. De esta manera, permite enfocar diferentes perspectivas que están vinculadas con los negocios de la empresa en los sectores de saneamiento y comercio.

Por tanto, dentro de las funciones de diagnósticos de los proyectos de inversión es importante considerar identificar las siguientes variables como periodo de ejecución, capacidad de financiamiento y perfil de cada proyecto para poder destinar los recursos de la empresa de acuerdo con el contexto económico del país.

Por otro lado, el sector comercial tiene un análisis referido a la capacidad de producción del azúcar a nivel nacional e internacional y su consumo interno. Puesto que la peculiaridad de este mercado es el exceso de demanda del bien respecto a su oferta donde un enfoque respecto a las variables relevantes como son la volatilidad del precio del azúcar, los canales de venta y la cantidad que se deben importar para cubrir la demanda en temporadas específicas.

En ese sentido, emplear las metodologías de análisis top down y conocimiento sobre los ciclos económico del país sirvieron para estar anticipados ante las necesidades del mercado. Asimismo, los conocimientos de política monetaria y fiscal ayudan a interpretar mejor la situación sobre del gasto público respecto a las ofertas de proyectos de saneamiento del Estado ya que es importante identificar cuando es el periodo en que se ejecutarán las obras de trabajo y cuales son los mecanismos de participación como licitación pública, asociación pública privada u obras por impuesto.

De tal manera, es fundamental como empresa privada desarrollar los perfiles del proyecto y términos de referencia con anticipación para acotar la selección de los proyectos que se desarrollan durante el año.

De este modo, los conocimientos sobre análisis de riesgos adquiridos en los cursos de especialización sirvieron para poder identificar mejor esos riesgos potenciales y clasificarlos de acuerdo con el impacto que pueden tener durante la parte de planeación, ejecución y cierre de un negocio o proyecto.

1.4 Valoración de la experiencia profesional

La proyección del desarrollo profesional en los próximos años comprende en mejorar las capacidades de gestionar los recursos financieros de la empresa de forma eficiente y crear un valor dentro de la organización mediante mejoras en las capacidades de toma de decisiones y trabajo en equipo. De este modo, asumir nuevos retos y responsabilidades para liderar grupos de trabajo y escalar posiciones de responsabilidad en una entidad de gran envergadura son los objetivos que traza la empresa debido a la necesidad de promover la integración de las actividades entre las áreas de trabajo.

Por tal motivo, el desenvolvimiento en diferentes funciones en la organización brinda la posibilidad de aumentar el desempeño y ejecución de las labores porque involucra los diferentes puntos de vista de cada especialista del área donde se definen los pros y contras respecto a las prioridades de la empresa. No obstante, solo se puede asegurar ese resultado siempre y cuando se siga un lineamiento de normas o política de trabajo a seguir.

De tal manera, el tiempo que se ejerce en el área de finanzas permite oportunidades de adaptación en nuevas funciones debido a la integración de áreas comercial y operativo puesto que la frecuencia de acceder a la información es crucial para evitar ciertos riesgos potenciales que en su conjunto afecta a toda la empresa.

Por consiguiente, dentro de las funciones realizadas se formó parte de la gestión de control y monitoreo donde las tareas de recopilación de información, elaboración de presupuesto, análisis de rentabilidad y de costos involucran constantemente una interacción entre las actividades comerciales, tesorería y logística de la empresa.

Dado que laborar bajo una perspectiva de organización horizontal impacta de manera positiva en mejorar las capacidades de trabajo en equipo donde la participación en funciones afines permite perfeccionar las condiciones de negociación con los proveedores y financiamiento con los bancos.

En ese sentido, es importante evaluar y tomar decisiones para elegir la mejor opción respecto a una administración eficientemente de los recursos de la empresa y cubrir sus obligaciones y reinvertir las utilidades para la ejecución de nuevos proyectos y/o actividad comercial.

1.5 Aportes

Dentro de los objetivos y aportes realizados en la empresa destacan las funciones de asistente de administrador de obra en 2017 en relación con el proyecto de “Servicio de Rehabilitación del Dique de Contención del Canal de Estiaje de la Pantalla N° 01 a la Pantalla N° 60 en el Río Rímac” con el objetivo de restablecer las condiciones funcionales del canal de estiaje los cuales

fueron afectados por los huaicos ocasionados por el río Rímac por el fenómeno de “El niño Costero”.

Dando como resultado mejoras en los niveles de rendimiento operacional de acuerdo con el cronograma establecido, monitoreo de los procesos y actividades con fines de mitigar los riesgos potenciales del proyecto. Así como una eficiente gestión financiera que permita mantener un adecuado desarrollo de las actividades del proyecto respecto a los sobre costos, paralizaciones y penalidades que merman la utilidad esperada del proyecto.

De tal manera, las labores designadas durante esta obra de trabajo brindaron el soporte requerido para el cumplimiento de los objetivos mediante gestión de los procesos, análisis cualitativos que incluye los alcances de las especificaciones técnicas y seguir los lineamientos generales para el desarrollo de las etapas del proyecto de manera óptima.

Por otro lado, en 2018 el nivel de especialización en las funciones financieras de la empresa se enfocó en mejorar la gestión de costos, permitiendo la participación en el equipo de evaluación económica donde se implementó la incorporación de automatizaciones, controles y rediseño de procesos para el desarrollo de las actividades comerciales.

En consecuencia, se mejoraron los mecanismos de diagnósticos financieros y formalización de políticas de cobranzas dando como resultado la reducción de la cartera morosa y contribuyendo a minimizar los costos en los procesos de pagos respecto a los proveedores mediante un mejor flujo de liquidez, segmentación de proveedores y fortalecer los puntos de control.

Finalmente, gracias al desarrollo de conocimientos y habilidades analíticas permitió mejorar el desempeño laboral y mantener una expectativa de crecimiento profesional.

Capítulo 2 Los Fondos Mutuos como vehículo de inversión: El caso peruano

2.1 Contexto

En los últimos años el mercado de capitales presenta un desarrollo a gran escala debido a la globalización y mecanismos que promueven la inversión mediante esquemas y regulaciones que generan un dinamismo en la economía. Permitiendo oportunidades de expandir las fronteras de inversión mediante la diversidad de activos financieros por lo que exige una especialización en la gestión de administración de los fondos de inversión bajo una adecuada normativa de regulación que proteja y promueva el flujo de capitales en las diferentes clases de activos existen en los mercados primario y secundario.

Por tal motivo, se establecieron vehículos de inversión que agrupan y definen el mecanismo adecuado para acceder a mayores opciones de instrumentos financieros incrementando la capacidad de ahorro, financiamiento e inversión con ellos objetivos de cubrir las necesidades de los emisores o los inversores en términos de rendimiento, liquidez y riesgo.

Los vehículos de inversión al ser gestiones de capitales formado por participaciones o cuotas de los inversionistas son administradas de manera indirecta con la finalidad de obtener rentabilidades en las clases de activos que conforman su fondo de inversión.

Por tanto, existen diferentes opciones de fondos de inversión ya que cada uno se especializa respecto a la necesidad del mercado y entre los más representativos son:

- **Fondos de Pensiones** son formados por los aportes de sus afiliados para realizar inversiones financieras autorizados por el marco regulatorio de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y representan alrededor del 20% del PBI. Asimismo, existen 4 tipos de fondo protección de capital (fondo 0), preservación de capital (fondo 1), balanceado/mixto (fondo 2), apreciación de capital (fondo 3) donde cada una esta conformada por activos de renta fija y variable de acuerdo con lo establecido en los límites de inversión por tipo de instrumento, emisor y otros. Además, la gestión de estos fondos se da en un horizonte de inversión para el largo plazo.
- **Fondos Mutuos** brindan acceso al mercado de valores ya que están conformados por un patrimonio recaudado por aportantes voluntarios y administrado por especialistas cuyo objetivo es obtener una mayor rentabilidad que los instrumentos de ahorro. Por ello existen diferentes tipos de fondos mutuos que están compuestos por clases de activos que se adecuan al perfil del inversionista y cuya gestión es menos rígida respecto a los plazos de inversión y presentan ventajas tributarias respecto a cada tipo de fondo.

- **Exchange Traded Funds (ETF)** presentan una combinación de varios activos que se cotizan en las bolsas de valores del mundo donde los índices mercado son replicados por tipos de ETF. De tal modo, permiten conformar cestas de acciones que logran una mayor diversificación y soportan un riesgo menor en comparación a las acciones de forma individual. Además, presentan un retorno muy parecido al índice o mercado que esta en su estrategia de acuerdo con el tipo de industria, mercado, activo y otros que se desea invertir.
- **Real Estate Funds** son fondos de inversión con carácter inmobiliario, “REITs”, bajo un patrimonio fideicometido donde sus cuotas de participación son colocadas mediante oferta pública. De tal manera, la escala de inversión que ofrece este vehículo permite diversificar según el destino de su inversión en propiedades de renta comercial, oficinas, residencial y otros. Donde son gestionados por administradores especializados cuyo periodo de inversión es a largo plazo y aportan un componente de diversificación en la formación del portafolio debido a que presenta una correlación baja respecto a los demás activos como acciones y bonos, ya que no responden de igual forma ante los factores del mercado financiero.
- **Private Equity Funds** realizan inversiones en diversas empresas que son no cotizadas, no hacen oferta pública de sus valores y presentan alto potencial de crecimiento. Por lo que al comprar participación accionaria de forma parcial o total permite tener injerencia en la gestión con el objetivo de incrementar el valor de la compañía durante un determinado plazo para luego proceder a su venta y obtener ganancias de capital.

De tal modo, a pesar de que la modalidad de inversión de los fondos es semejante respecto a la formación de patrimonios conformados por diferentes inversores y cuyos valores se dan en oferta pública local e internacional. No obstante, existen diferencias donde los fondos de inversión tienen un horizonte de inversión determinado mientras que los fondos mutuos no cuentan en sí con una fecha de vencimiento.

Además, el primero tiene definido que su participación en el patrimonio puede ser rescatados en determinados periodos de tiempo, lo cual no ocurre en los fondos mutuos puesto que posee un capital abierto y es afectado por las nuevas aportaciones o rescates permitiendo que presenten mayor nivel de liquidez y flexibilidad en la disponibilidad del capital invertido.

2.2 Los Fondos Mutuos

En el Perú, los fondos mutuos son un tipo de vehículo de inversión cuyo fondo se debe al mecanismo de ahorro colectivo de personas naturales o jurídicas que conforman un patrimonio

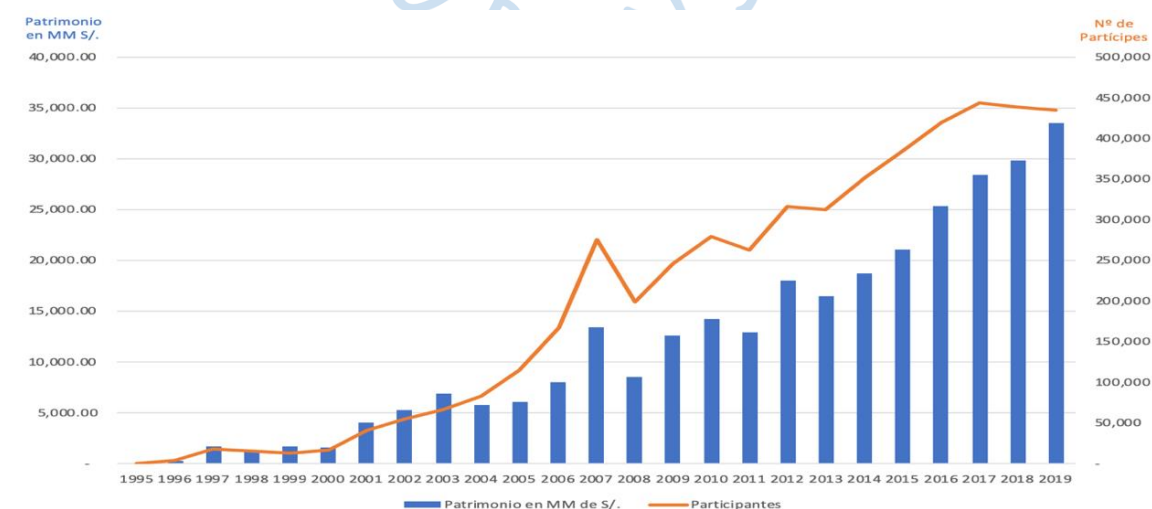
autónomo y se desarrolla dentro del mercado de valores. Donde las inversiones se dan en oferta pública de acuerdo con lo permitido por ley y siendo invertidos en diferentes instrumentos financieros (categorías de renta fija, renta variable, estructurados e inversiones alternativas) que están clasificados en los tipos de fondos mutuos que hay en el mercado por lo que brinda una mayor capacidad de diversificación a comparación de otros vehículos de inversión.

Por tanto, la gestión de los fondos es realizadas por las sociedades administradoras de fondos (bancos o institución financiera) quienes tienen agentes especializados para administrar los fondos bajo los términos y condiciones acordado por ambas partes.

De tal manera, durante los últimos años los fondos mutuos vienen presentando un crecimiento y dinamismo en el mercado de valores de manera importante donde el patrimonio administrado por los fondos asciende a un total de 34.5 mil millones de soles al cierre tercer trimestre del 2019 y representa el 4% respecto al PBI del país, aunque esta relación es baja en comparación a otros países de la región como Chile, México y Colombia con 22%, 8% y 7% respectivamente. No obstante, se espera una mejora en el mercado de fondos mediante la intervención de regulaciones y cambios en la norma que permitan la posibilidad de ampliar y dinamizar las opciones de inversión de los fondos mutuos.

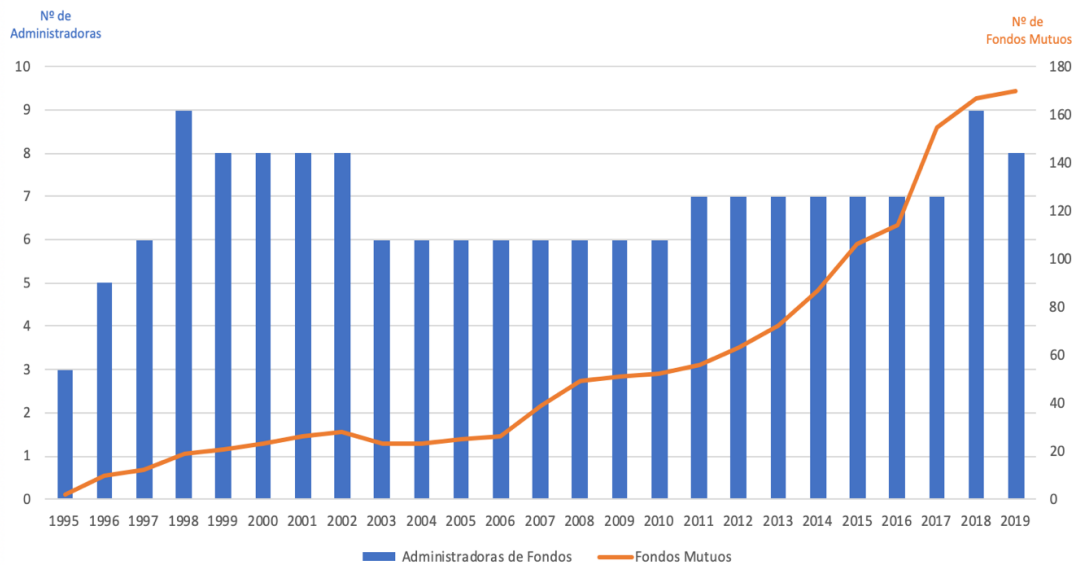
Para Omar Gutiérrez, Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial de la SMV, las últimas modificaciones en el reglamento tienen como propósito brindar mayores opciones de inversión. Entre ellas se tienen las ofertas de fondos mutuos en la Alianza del Pacífico que presentan productos como operaciones de reporte, préstamo, ventas descubiertas, derivados de cobertura y especulativos entre otros. Por consiguiente, el impacto en la gestión de portafolios de inversión permitirá mejorar la competitividad de los fondos en la región.

Figura 2. Crecimiento del Patrimonio Administrado y Partícipes: 1995 – 2019



Fuente SMV: Elaboración Propia

Figura 3. Crecimiento de las de SAFM y Fondos Mutuos: 1995 - 2019



Fuente SMV: Elaboración Propia

Asimismo, los fondos mutuos presentan ventajas como beneficios tributarios con una tasa de 5% por ganancia de capital mediante la Bolsa de Valores de Lima y la exoneración del impuesto a las transacciones financieras (ITF). Por otra parte, tiene efectos de economía de escala permitiendo acceder a una mayor capacidad de inversión en sectores económicos donde si fuese de manera individual no podrían participar debido a los altos costos de transacción lo cual restringe la formación del portafolio de activos.

Adicionalmente, presenta una alternativa de diversificación ya que permite reducir el riesgo de las inversiones por la gran cantidad de activos que se encuentran clasificados por tipos de fondos y brinda diferentes posibilidades de estrategias de inversión para cada objetivo que se ajusta a las necesidades del inversionista.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 1º de la ley de fondos de inversión se establece que las actividades de las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) están supervisadas por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), cuyo propósito es proteger a los inversionistas, eficiencia y un adecuado proceso de gestión mediante la transparencia de los mercados bajo su supervisión y sujetas a condiciones de pago de impuesto a la renta de segunda categoría para personas naturales y tercera categoría para personas jurídicas.

En ese sentido, dada la regulación vigente se garantiza la seguridad jurídica en los procesos de inversión y la disponibilidad del capital siendo considerados como un vehículo de diversificación que permite un mecanismo simple para los inversionistas.

Tabla 1. Participación de las SAFM del Patrimonio Administrado

Administradores de Fondos	MM de S/. a setiembre 2019	Participación	Participación Acumulada
Credicorp Capital	13,387.20	40.00%	40.00%
BBVA Asset Management	6,797.35	20.31%	60.31%
Scotia Fondos	5,743.11	17.16%	77.47%
Interfondos	4,722.33	14.11%	91.58%
Fondos Sura	2,744.38	8.20%	99.78%
Diviso Fondos	46.86	0.14%	99.92%
AdCap Asset Management	16.73	0.05%	99.97%
Promoinvest	10.04	0.03%	100.00%
TOTAL	33,468.00		

Fuente SMV: Elaboración Propia

Por otro lado, según el boletín informativo de la Asociación de Administradoras de Fondos del Perú, se tiene un total 172 Fondos que están en el mercado de fondos mutuos y son gestionados por 8 Sociedades Administradoras donde 5 de ellas concentran el 99.78% del patrimonio administrado con un monto de S/.33,468 MM al cierre del tercer trimestre del 2019.

Asimismo, la composición de las categorías de fondos comprende una clasificación por tipo de activo, industria, países y moneda. Al respecto, se tiene alrededor de 52 fondos en moneda local (soles) y 120 fondos en moneda extranjera (dólares americanos) debido a que nuestra economía es parcialmente dolarizada.

2.2.1 Partícipes

Del total de los 434 566 partícipes a setiembre del 2019 se tiene que el 97% corresponde a personas naturales y 3% a personas jurídicas. Además, en el ámbito geográfico se tiene en promedio un 77.3 % del patrimonio administrado que se concentra en Lima mientras que la zona sur tiene un 11%, norte 7.4% y un 4.3% en el centro del país.

Por otro lado, los fondos mutuos más demandado por los partícipes son los fondos que invierten principalmente en instrumentos representativos de deuda y cuya preferencia se ve reflejada en una participación del 75.80% del total del patrimonio administrado.

De este modo, se puede afirmar que durante los últimos años se mantiene una preferencia de los inversionistas de fondos mutuos por una predominancia de un perfil conservador debido a que son menos tolerantes ante eventos de volatilidad en los mercados.

En ese sentido, La tendencia de los inversionistas conservadores presentan como prioridad la elección de instrumentos financieros con bajo nivel de riesgo como los activos de renta fija, ya que brindan mayor estabilidad ante escenarios de volatilidad que generan incertidumbre en la rentabilidad de los fondos. Por tanto, tiene que ante las externalidades negativas estos inversionistas opten por decisiones extremas como cambiar totalmente de fondo a otro y retirar sus inversiones porque no soportan los altibajos del mercado de capitales.

Por otro lado, los inversionistas, que no presentan un perfil muy conservador, afrontan los cambios del entorno económico donde mantienen su posición en el fondo aún que tomando acciones como ajustar su estrategia mediante el rebalanceo en la composición de sus activos del portafolio debido a la información y expectativas que tienen del mercado que este sujeto al horizonte de su inversión.

2.2.2 Tipos de Fondos Mutuos

La importancia de elegir el tipo de fondo mutuos se da según el perfil de riesgo del inversionista y su horizonte temporal de inversión. De tal manera, existen fondos cuyas inversiones se dan por categorías de activos dando como resultados fondos conformados principalmente por acciones (renta variable), instrumentos de corto plazo y bonos (renta fija) y una combinación entre los instrumentos de deuda y las acciones (renta mixta).

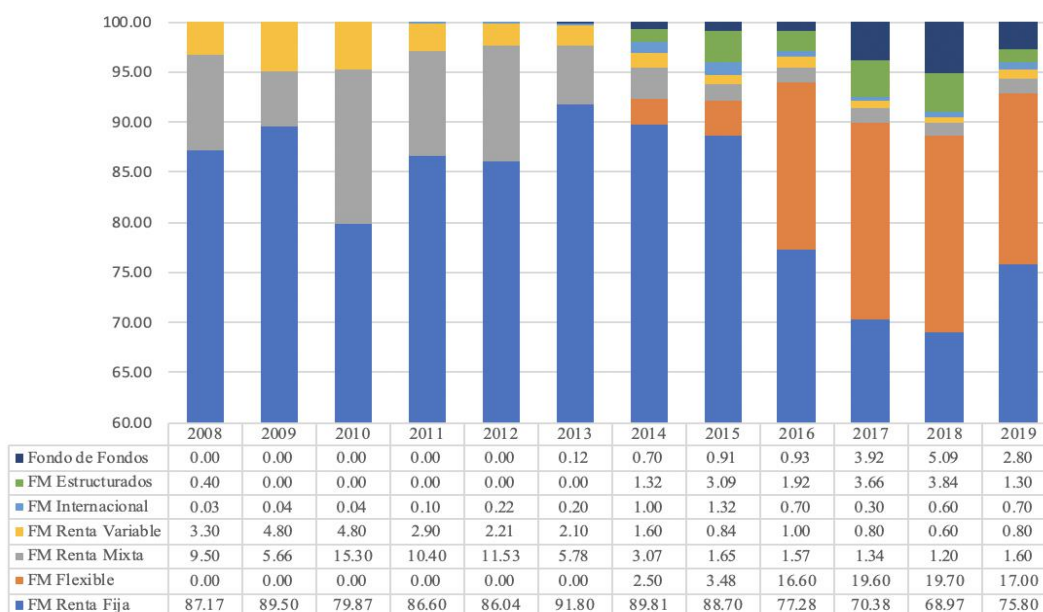
Asimismo, durante los últimos 12 años se evidencia existencia de una mayor variedad de fondos debido al impulso de las demandas de inversionistas por preferencias de más especializados que permitan cubrir sus necesidades y expectativas de rentabilidad.

Además de los fondos 3 fondos mencionados se tienen los siguientes:

- Fondos Estructurados buscan obtener una rentabilidad previamente establecida de acuerdo con una política de inversiones. Cuya estructurada está enfocado en un objetivo ya definido además de recuperar el capital.
- Fondos de Fondos son inversiones digeridas específicamente a otro tipo de fondo mutuo donde se compromete al menos el 75% de su patrimonio.
- Fondo Internacional posee como condición mínima de inversión del 51% de la cartera en instrumentos extranjeros.
- Fondo Flexible es considerado todo aquel fondo que no encaja dentro de los criterios de los demás fondos.

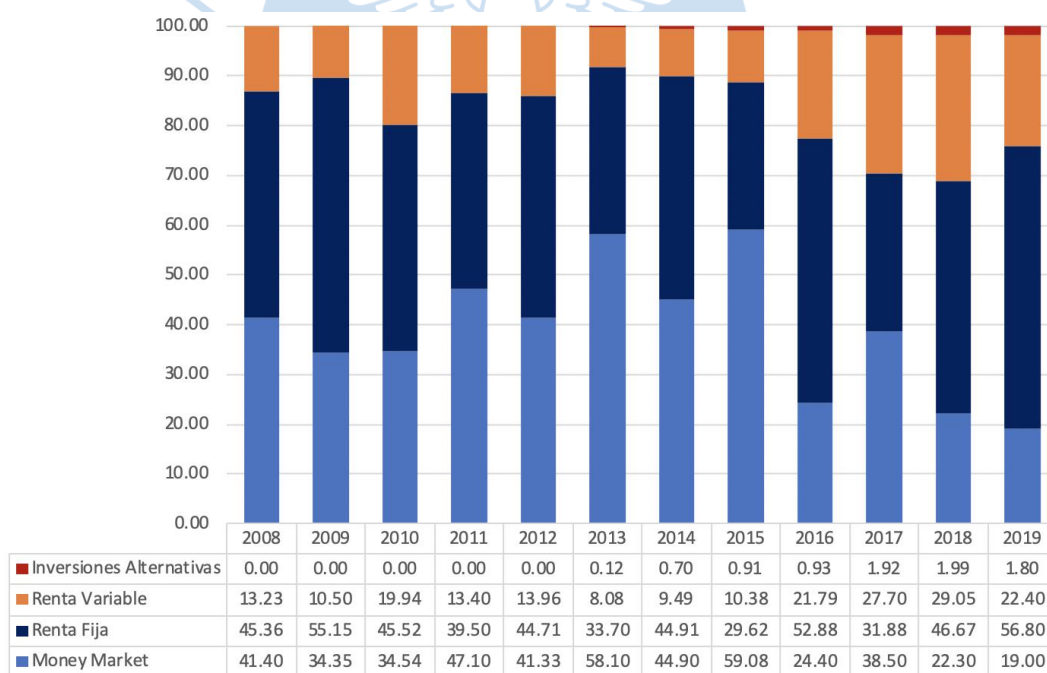
Por tal motivo, el dinamismo del mercado de los fondos mutuos muestra que a partir del 2008 presenta mayor participación de los fondos especializados respecto al patrimonio administrado.

Figura 4. Participación de los Fondos Mutuos del Patrimonio: 2008-2019



Fuente SMV: Elaboración Propia

Figura 5. Participación de los Fondos Mutuos por categoría de inversión: 2008-2019



Fuente SMV: Elaboración Propia

Los tipos fondos mutuos son muy diferenciados puesto que se forman en función de la mezcla de varios instrumentos financieros que están orientados a los diferentes perfiles de inversionistas. Donde los fondos de instrumentos de deuda son los de mayor demanda desde la aparición de los fondos mutuos debido a su menor volatilidad o riesgo. Además, se pueden clasificar por duración del instrumento como son los de muy corto plazo con duración del

portafolio de hasta 90 días y vencimiento no mayor a 360 días, corto plazo con duración de 90 a 360 días, mediano plazo sea mayor a 360 hasta 1080 días y largo plazo de duración promedio mayor a 1080 días. De tal manera, durante el periodo de análisis se tiene que en promedio el 38.7% corresponde a los instrumentos de deuda de muy corto plazo y corto plazo correspondiente a la categoría de Money Market.

Por otro lado, los fondos de Renta Mixta y Renta Variable son los que ofrecen mayor rentabilidad, no obstante, en los últimos años perdió participación por que los inversionistas están buscando opciones más especializadas respecto a sus objetivos ante ello tenemos los fondos Estructurados, Flexibles y Fondos de Fondos que presentan políticas de inversión que van ajustadas a los requerimientos de los inversionistas. De tal manera se evidencia que a partir del 2014 existe un crecimiento de estos tipos de fondos y concentran en promedio el 18.8% del patrimonio administrado.

2.3 Gestión de un Portafolio de Inversiones de Fondos Mutuos

Para realizar una inversión en un portafolio de activos es necesario definir el objetivo o finalidad de la inversión, horizonte de tiempo y la tolerancia al riesgo. Por ello, se utiliza el método de Asset Allocation Process, dado que permite lograr una mejor diversificación de acuerdo con una estrategia de inversión donde la selección de activos se da mediante de cada instrumento financiero que se encuentran en los tipos de fondos mutuos.

En consecuencia, se procede a realizar las 5 etapas:

- i) Perfil del inversionista.
- ii) Asignación estrategia de activos.
- iii) Asignación táctica de activos.
- iv) Construcción e implementación del portafolio.
- v) Monitoreo del portafolio.

El desarrollo de este proceso considera a los fondos mutuos como vehículo de inversión utilizado para la construcción e implementación del portafolio, no obstante, la etapa de monitoreo no estará contemplada en el proceso.

2.3.1 Perfil del inversionista

El inversionista es abogado, trabaja en una importante consultora del país y tiene un perfil moderado dado su capacidad de invertir el 70% de sus ingresos de 20 mil soles mensuales. Además, cuenta con ahorros de 100 mil soles y 50 mil dólares en sus cuentas bancarias los que son destinados para invertir en fondos mutuos y con un horizonte de inversión de 5 años.

El objetivo de su inversión es la construcción de un hotel que tiene un costo de 380 mil soles dado que obtuvo un terreno mediante la herencia de sus padres por lo que espera contar con el capital necesario para solventar los costos y gastos de construcción, ya que a partir del cuarto año necesitará el 50% de su salario para empezar con los trabajos del proyecto.

Asimismo, el inversionista presenta una preferencia por los fondos de renta variables durante los tres primeros años mientras que en los últimos dos años desea tener una mayor presencia en instrumentos de deuda ya que se acerca al cierre de su proyecto. De tal manera, los fondos que conforman su portafolio de inversión pueden estar en moneda de soles para el mercado local y dólares americanos para países desarrollados para evitar el riesgo cambiario.

Por otro lado, considera como prioridad de inversión en los mercados desarrollados a los Estados Unidos donde representará la mayor parte de sus activos de renta variable y en mercados emergentes es Perú para renta fija. Adicionalmente, podrá realizar inversiones en activos no tradicionales específicamente en fondos de inversión inmobiliaria.

En ese sentido se establece la política de inversión respecto a los límites de participación que tendrán los instrumentos financieros por tipo de activo.

Tabla 2. - Límites de Inversión

Tipo de instrumento	Tipo de Activos	Mínimo	Máximo
Money Market	Efectivo	1%	5%
	Papeles comerciales	1%	10%
	Certificados de Depósitos	1%	10%
	Depósitos a plazo fijo	1%	10%
Global Fidex Income	Bonos grado de inversión (US)	5%	40%
	Bonos grado de inversión (sin US)	0%	20%
	Bonos de alto rendimiento	5%	40%
Global Equities	Acciones de Estados Unidos (US)	5%	50%
	Acciones de mercados desarrollados (sin US)	0%	20%
	Acciones de mercados emergentes	0%	25%
Alternative Investment	REITS	0%	5%

Fuente SMV, BCP, BBVA y Sura: Elaboración Propia

2.3.2 Asignación Estratégica de Activos

Definido el perfil de riesgo y las preferencias de inversión, se realiza la selección de activos para determinar la composición y presencia que tendrán dentro del portafolio. Para ello se identifican los índices de referencia para cada tipo de activo y sus respectivas participaciones. De tal manera, su conformación se da por instrumentos de deuda en los mercados internacional clasificados como Global Fixed Income, participación en acciones mercados emergentes y desarrollados como Global Equities, Real Estate Investment Trust como Alternative Investment y efectivo, papeles comerciales, certificados de depósito y depósitos a plazo fijo como Money Market.

Por tanto, el portafolio para el perfil moderado es el siguiente.

Tabla 3. - Selección de la Estrategia de los Activos

Tipo de instrumento	Tipo de Activos	Índice	Estrategia
Money Market	Efectivo	El promedio aritmético simple de tasas de Depósito a Plazo a 30 días de 3 principales bancos del país.	2%
	Papeles comerciales	Promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósito a plazo a 360 días soles de los 3 principales bancos del país.	2%
	Certificados de Depósitos		3%
	Depósitos a plazo fijo		5%
Global Fidex Income	Bonos grado de inversión (US)	Braclays US Aggregate Bond Index	15%
	Bonos grado de inversión (sin US)	S&P/Citigroup Int. Treasury Bond Index ExUS	8%
	Bonos de alto rendimiento	JP Morgan EMBI Global Composite	8%
Global Equities	Acciones de Estados Unidos (US)	S&P 500 / Legg Mason Clearbridge US Large Cap Growth	30%
	Acciones de mercados desarrollados (sin US)	MSCI EAFE index	12%
	Acciones de mercados emergentes	MSCI EM index	10%
Alternative Investment	REITS	iShares International Developed Real Estate	5%

Fuente SMV, BCP, BBVA y Sura: Elaboración Propia

Se observa la siguiente composición de activos donde existe un 31% en Global Fidex Income, Global Equities 52%, Alternative Investment 5% y Money Market con 12%. En ese sentido, la esta estrategia logra ajustar el perfil de riesgo del inversionista de acuerdo con una distribución de activos relacionada al horizonte de inversión.

2.3.3 Asignación Táctica de Activos

Para realizar una selección táctica de activos es necesario definir cuales son las proporciones o pesos que cada uno tendrá al conformar el portafolio en función de la situación y perspectivas del entorno económico de los países e industrias donde se realizan estas inversiones.

Por ello es importante enfocar el análisis del entorno internacional respecto a los Estados Unidos por ser una economía con gran impacto a nivel mundial y los efectos que tienen respecto a China y la Unión Europea. Asimismo, se procede a realizar el diagnóstico sobre las consecuencias que puedan tener en el ámbito local (peruano) debido a que gran parte los instrumentos financieros dependen de la situación económica global.

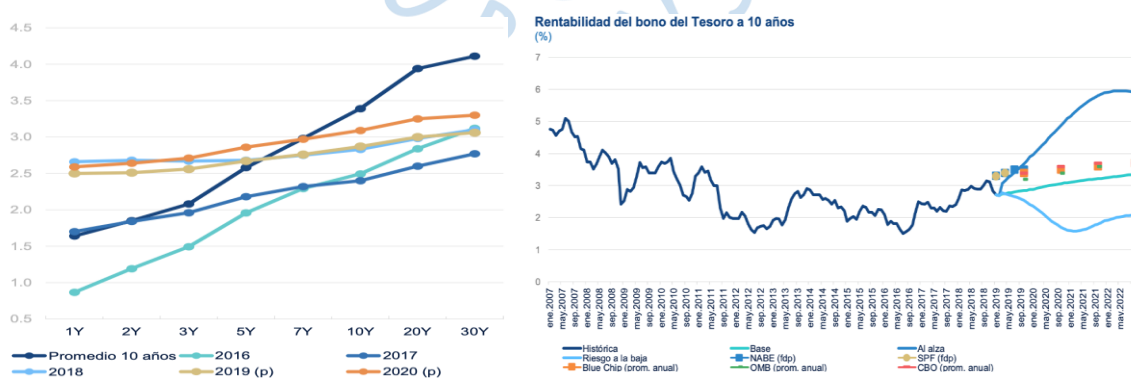
Por tanto, se desarrolla el análisis macroeconómico para la reasignación y argumentos que sustenten la variación en las participaciones de los activos del portafolio.

2.3.3.1 Entorno económico de los mercados desarrollados

Los Estados Unidos es considerado como una de las economías más estable y con gran impacto a nivel mundial siendo primordial revisar sus indicadores de crecimiento y política monetaria frente al entorno mundial.

Durante los últimos años la FED fue reduciendo la tasa de referencia debido a la coyuntura de desaceleración del mercado global, sin embargo, se espera que al cierre del año trate de mantener el nivel de la tasa en un rango de 1.5% y 1.75% ya que existen señales de recuperación en el mercado laboral y niveles de inflación dentro de lo esperado siendo respaldado por Jerome Powell, presidente de la FED, al dar un mensaje sobre una valoración positiva del mercado global lo cual justifica la actual política monetaria.

Figura 6. Curva de Rendimiento de los CD's y Bonos del Tesoro de EE. UU



Fuente y Elaboración: Haver Analytic

Por tanto, las condiciones de bajos niveles de los tipos de interés ocasionan que los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años sean de 2.9% y se espera un crecimiento de 3.2% para el 2020. Donde un escenario con menor incertidumbre del mercado global y una política monetaria menos laxa permitirán una prima a plazo menos comprimida reflejando una curva de rendimiento menos aplanada.

En ese sentido, dado a una política restrictiva de la FED y manteniendo su tasa de referencia para siguiente año implicaría una menor demanda de los bonos soberanos peruanos, puesto que la rentabilidad de los bonos de los EE. UU no caerían tanto como se esperaba. Por consiguiente, la salida de dólares respecto a menor tenencia de deuda soberana peruana será mitigada por la entrada de capital extranjero para los proyectos de inversión minera y ocasionará efectos a la baja del tipo de cambio cercano al S/. 3.30 para el 2020.

Además, la situación comercial entre EE. UU y China muestran intenciones de mejora respecto a sus relaciones mercantiles mediante nuevos acuerdos y reducción de las tasas arancelarias que se van ajustando con el objetivo de dinamizar sus industrias, lo cual implicaría consecuencias favorables para el balance de riesgos que afronta la economía norteamericana.

Asimismo, la economía de China también presenta una estrategia para frenar la ralentización económica con bajos tasas de interés, devaluación del yuan y la reforma fiscal para incentivar el nivel de consumo mediante la inyección de capital en la economía.

Por otro lado, el Consejo Europeo emitió un comunicado de prensa respecto a la decisión de prorrogar el plazo del Brexit, teniendo efectos en el aumento de incertidumbre respecto de la separación del Reino Unido de la Unión Europea para el 31 de enero del 2020, donde lo importante es que aun no se establecen los términos y condiciones del acuerdo dejando el mercado internacional incierto.

Por tal motivo, las condiciones de política monetaria y fiscal implementadas por los bancos centrales del mundo para evitar entrar en un periodo de recesión global resulta favorable puesto que se redujo del 30% de probabilidad de ocurrencia a 20% para el próximo año según el índice NY FED Probability of Recession in US Twelve Months Ahead elaborado por la Reserva Federal de Nueva York.

2.3.3.2 Entorno económico de Perú

La economía peruana presenta un crecimiento alrededor de 2.5% del PBI anual y se espera un crecimiento de 3.1% para el 2020, según el Marco Macroeconómico Multianual del 2020 - 2023 del Ministerio de Economía del Perú.

Los efectos de la economía internacional respecto a la incertidumbre en Europa y tensiones comerciales entre EE. UU y China desacelero el ritmo de crecimiento del país durante el presente año. Sin embargo, el panorama para el 2020 presenta ser favorable por mejores condiciones globales y el plan estímulo económico del Estado Peruano.

En consecuencia, la expectativa de un aumento moderado en los precios de los metales específicamente en el cobre debido a las perspectivas de un crecimiento de la economía de China debido a una mayor demanda de materia prima por incrementos en sus niveles de producción. No obstante, este escenario se dará siempre y cuando se establecen los acuerdos comerciales que estimulen su economía.

Por otro lado, el petróleo presenta una ligera caída en su precio debido a las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente, donde el informe emitido por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) donde una reducción en las expectativas del consumo de crudo para el 2020 ocasionado por la desaceleración económica mundial.

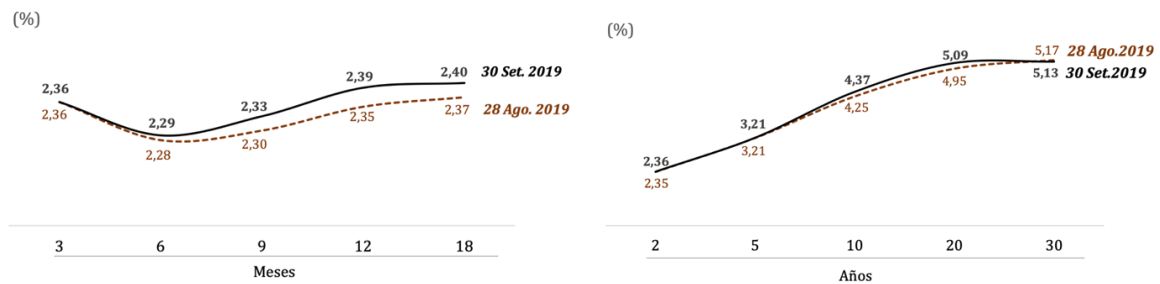
En ese sentido, el BCRP cuenta con suficientes políticas contracíclicas para mitigar el impacto del estancamiento de la economía global. Por ello, el impulso de la actividad económica del país se da mediante política fiscal a través de un sustancial aumento de la inversión pública y la reducción de las limitaciones de financiamiento. Donde la capacidad de promover a los gobiernos regionales y municipales respecto a una mayor ejecución de proyectos bajo un sistema de control y monitoreo por parte de la Contraloría de la República que garanticen la correcta calidad de la gestión del gasto público. Por tanto, el Estado viene estableciendo alianzas como es la cooperación con Corea del Sur para la implementar un sistema de gestión de monitoreo para proyectos hídricos en el país que busca fortalecer el desarrollo eficiente de estas actividades.

De este modo, se tiene dentro de las metas del 2020 la prioridad de proyectos nacionales enfocados en la recuperación de la producción minera donde el cobre esta llegando a niveles de producción estables y se estima para el próximo año un crecimiento del 8% debido a la ampliación de la mina de Toquepala y logrará alcanzar su máxima capacidad de producción.

Asimismo, el hierro presenta una mejor expectativa de crecimiento del 37% también por la ampliación de la unidad minera de Marcona.

Además, una mejor ejecución de la inversión pública en proyectos como la reconstrucción del norte del país se estima 1 mil millones de USD para el próximo año y la aceleración en el gasto de Línea 2 del Metro de Lima.

Figura 7. Curva de Rendimientos de los CD BCRP y Bonos del Tesoro Público



Fuente y Elaboración: BCRP

Por otro lado, el nivel de endeudamiento público mediante las emisiones de bonos soberanos en soles y letras del tesoro público son consideradas prioridades para el desarrollo del mercado de valores. Donde el objetivo es llegar al 1% de la deuda pública respecto al PBI para el 2021 permitiendo formar una curva de rendimiento más completa y líquida que permita ser una referencia para que el sector privado donde pueda acceder a mejores condiciones de financiamiento.

Por consiguiente, esto ayuda para realizar una asignación más eficiente de recursos en la economía donde la tasa de interés de los bonos soberanos de deuda pública se encuentra entre los más bajas de los mercados emergentes. De tal manera, al mantener una deuda pública baja y menor déficit fiscal beneficia al Perú respecto a su riesgo país con una clasificación crediticia de grado de inversión de BBB+ según la calificadoras S&P y Fitch mientras que Moody's califico con A3 reflejando una perspectiva estable para los inversionistas extranjeros.

El nivel de inflación es de 2.01% y se encuentra dentro del rango meta del BCRP debido a las solidas políticas monetarias y un diagnóstico más conservador del contexto internacional, no obstante, para poder realizar un mayor estímulo económico para el 2020 se espera un recorte de 25 puntos básicos en la tasa de referencia donde a la fecha es de 2.50%.

Por lo tanto, las medidas adoptadas por el BCRP para mejorar el desempeño reflejan la confianza empresarial con 60 puntos en el índice de expectativa de la economía, puesto que ya se interiorizo los efectos del entorno internacional y las elecciones parlamentarias de enero del próximo año y elecciones generales en el segundo trimestre del 2021.

Establecido los lineamientos de las reglas macrofiscales y política monetaria para el siguiente periodo se obtiene una mejor visión sobre los posibles efectos que tendrán el mercado internacional y el plan de reactivar la actividad economía del país.

En ese sentido, de acuerdo con los análisis del entorno económico local e internacional se procede a establecer la asignación táctica donde se ajustaron las ponderaciones (pesos) correspondientes a cada instrumento financiero.

Como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 4. Asignación Táctica de los Activos

Tipo de instrumento	Tipo de Activos	Estrategia	Táctica
Money Market	Efectivo	2%	2%
	Papeles comerciales	2%	2%
	Certificados de Depósitos	3%	3%
	Depósitos a plazo fijo	5%	5%
Global Fidex Income	Bonos grado de inversión (US)	15%	15%
	Bonos grado de inversión (sin US)	8%	5%
	Bonos de alto rendimiento	8%	5%
Global Equities	Acciones de Estados Unidos (US)	30%	35%
	Acciones de mercados desarrollados (sin US)	12%	10%
	Acciones de mercados emergentes	10%	13%
Alternative Investment	REITS	5%	5%

Fuente SMV, BCP, BBVA y Sura: Elaboración Propia

Asimismo, se establece un indicador de benchmark para comparar el rendimiento de la asignación táctica compuesta por:

Benchmark = 35% *S&P 500 + 10%*MSCI EM Index + 13%* MSCI EAFE index + 15%*Braclays US Agrregate Bond Index + 5%* S&P/Citigroup Int.Treasury Bond Index ExUS + 5%* JP Morgan EMBI Global Composite + 10%*rendimiento promedio aritmético simple de los depósitos en soles a 360 días de los tres principales bancos (Perú, tamaño de los pasivos) para los mismos periodos + 5% * Dow Jones UBS Comdty Index + 2%* rendimiento promedio aritmético simple de los depósitos en soles a 90 días de los tres principales bancos del país.

De tal manera, se obtiene una asignación táctica que procura tomar decisiones respecto a los instrumentos de inversión y sus índices del mercado. Para elegir la composición de los pesos de cada activo sujeto ante los posibles eventos de volatilidad del mercado global en el periodo de un año y cuyo rebalanceo se dará a lo largo del plazo de 5 años como horizonte de inversión.

2.3.4 Construcción e Implementación del portafolio

Para el proceso de construcción del portafolio se utiliza como vehículo de inversión a los Fondos Mutuos debido al beneficio de diversificación permitiendo un menor nivel de volatilidad de los activos y la posibilidad de mejores rendimientos.

De tal manera se realiza un análisis de los tipos de fondos mutuos en el Perú para asignar un tipo de fondo mutuo por cada activo que conforma el portafolio.

En ese sentido, los criterios para elegir los fondos dependen de la rentabilidad del fondo respecto al índice o benchmark del instrumento financiero, tiempo de inversión en función a las expectativas que se espera del fondo, políticas de inversión y tipo de moneda.

Tabla 5. Construcción del portafolio de inversión: Fondos Mutuos

Tipo de instrumento	Tipo de Activos	Fondos Mutuos	Moneda	% Activos del Portafolio
Money Market	Efectivo	BBVA Cash soles	PEN	12%
	Papeles comerciales	BBVA Perú Soles FMIV	PEN	
	Certificados de Depósitos	BBVA Perú Soles FMIV	PEN	
	Depósitos a plazo fijo	Credicorp Capital Conservador Liquidez soles FMIV	PEN	
Global Fidex Income	Bonos grado de inversión (US)	Fondo de Fondos Credicorp Capital Deuda Global FMIV	USD	25%
	Bonos grado de inversión (sin US)	Sura Bonos Globales FMIV	USD	
	Bonos de alto rendimiento	Fondo de Fondos Credicorp Capital Deuda Global FMIV	USD	
Global Equities	Acciones de Estados Unidos (US)	Fondo de Fondos Credicorp Capital Acciones Estados Unidos FMIV	USD	58%
	Acciones de mercados desarrollados (sin US)	Fondo de Fondos Credicorp Capital Acciones Europa FMIV	USD	
	Acciones de mercados emergentes	BBVA Latam - Pacífico FMIV	USD	
Alternative Investment	REITS	Sura Real Estate Global Income FONDOS SURA SAF	USD	5%

Fuente SMV, BCP, BBVA y Sura: Elaboración Propia

Finalmente, el portafolio esta conformado por 10 tipos de fondos mutuos respecto a las 11 clases de activos donde 4 de ellos son en soles y 7 en dólares americanos que conforman el portafolio del inversionista.

Conclusiones

Los Fondos Mutuos en el Perú presenta una gran variedad de opciones de inversiones para cada tipo de inversionista ya que permite encontrar diferentes categorías dentro de cada fondo respecto a las variables de interés que son rentabilidad, plazo de inversión, tipo de moneda, mercado nacional e internacional. Asimismo, Su dinamismo esta en función de la intervención del desarrollo del mercado de valores donde se cuenta con 172 tipos de fondos mutuos donde 52 son en moneda de soles y 120 en dólares americanos.

Por otro lado, una característica del inversionista promedio estos fondos es la tendencia de calzar con el perfil conservador lo cual influye en la composición y desarrollo de este mercado. De tal manera, los fondos mutuos de mayor participación son los fondos de instrumento de deuda y moneda soles. No obstante, hay que considerar que al destinar toda la inversión en un solo tipo activo de bajo riesgo no es la única manera de evitar la volatilidad del mercado.

En ese sentido, un factor importante es lograr una diversificación de los activos permitiendo distribuir el capital en diferentes instrumentos que conforman cada tipo de fondo mutuo y tiene como resultado efectos al reducir la volatilidad de los instrumentos mediante la compensación de rendimientos de activos que conforman el portafolio de inversión.

Por consiguiente, se utilizó la metodología Asset Allocation para lograr una mejor diversificación en la composición del portafolio de inversión de acuerdo con una asignación de activos que están en función de los fondos mutuos elegidos por el inversionista y respaldado bajo la asesoría de agentes especializados de los administradores de fondos.

Por tanto, se establece una asignación táctica de los activos para un determinado horizonte de tiempo cuyo análisis esta vinculado con las perspectivas y tendencias sobre las variables e indicadores económicos durante plazo de un año y definido en la política de inversión del fondo.

De tal manera, se recomienda que ante resultados escenarios desfavorables o periodos de incertidumbre no solo considerar la opción de cambiarse de fondo, sino que también es necesario realizar un rebalanceo en la composición del portafolio para establecer nuevas ponderaciones de los instrumentos de inversión vinculado al objetivo y horizonte de inversión.



Referencias Bibliográficas

Asociación de Administradoras de Fondos del Perú (2019). *Boletín Informativo de Fondos Mutuos*. Recuperado el 10 de octubre del 2019 de, <https://fondosmutuos.pe/wp-content/uploads/2019/10/Informe-Setiembre-2019.pdf>.

Banco Central de Reserva del Perú (2019). *Estadísticas: Series anuales de Fondos Mutuos en Perú*. Recuperado el 10 de octubre del 2019 de, <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales>.

Consejo de la Unión Europea (2019). *Comunicado de prensa Brexit: el Consejo Europeo adopta la decisión por la que se prorroga el plazo previsto en el artículo 50*. Recuperado el 2 de noviembre del 2019 de, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/XT-20025-2019-REV-1/es/pdf>.

BBVA Asset Management (2019) *BBVA Latam - Pacífico, FMIV*. Recuperado el 15 de octubre del 2019 de, https://www.bbvaassetmanagement.com/am/tlwgpúb/informes/BBVAANDI:PE_312019080914.pdf?pais=PE&perfil=1&idioma=PE.

CREDICORP Capital Asset Management (2019). *Fondos de Fondos Credicorp Capital Acciones Europa FMIV*. Recuperado el 15 de octubre del 2019 de, https://www.credicorpcapitalfondos.com/fondo_acciones_EEUU.aspx?idFondoMutuo=D6F09E97-5004-45A4-9D9B-07E13A6DA05C.

Consejo Europeo (2019) *Brexit: el Consejo Europeo opta la Decisión por la que se prorroga el plazo previsto en el artículo 50*. Recuperado el 20 de octubre del 2019 de, <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2019/10/29/brexit-european-council-adopts-decision-to-extend-the-period-under-article-50/>.

Gutiérrez, O. (14 de abril del 2018). *Se podrá invertir en operaciones de reporte, de préstamo, ventas descubiertas, en derivados, entre otros*. Gestión. Recuperado el 11 de octubre del 2019 de, <https://gestion.pe/economia/fondos-mutuos-tendran-opciones-inversion-julio-231294-noticia/>.

Fondo Monetario Internacional (2019). *Perspectivas de la Economía Mundial*. Recuperado el 10 de octubre del 2019 de, <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>.

Fondo Monetario Internacional (2019). *Perspectivas Económicas las Américas Frustradas por la incertidumbre*. Recuperado el 11 de octubre del 2019 de, <https://www.imf.org/es/Publications/REO/WH/Issues/2019/10/22/wreo1019>.

Ministerio de Economía y Finanzas (2019). *Marco Macroeconómico Multianual 2020-2023. Lima-Perú*. Diario Oficial El Peruano. Lima, Perú. 17 de octubre del 2019.

Organization of the Petroleum Exporting Countries (2019) *Monthly Oil Market Report 2019*. Recuperado el 15 de octubre del 2019 de, https://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/opec_monthly_oil_market_report_2019_archive.pdf.

Research BBVA (2019). *Situación Perú*. Recuperado el 26 de octubre del 2019 de, <https://www.bbvarresearch.com/publicaciones/situacion-peru-cuarto-trimestre-2019/>.

Superintendencia del Mercado de Valores (2019). *Reporte Estadístico de Valor Cuota y Patrimonio de las Administradoras de Fondos del Perú*. Recuperado el 11 de octubre del 2019 de, http://www.smv.gob.pe/Frm_EVCP?data=181ABC4BBA884691AD4F9CFF6E97CD2CA1F8884E5E.

SURA (2019). *Fondo de Fondos SURA Real Estate Global Income FMIV*. Recuperado el 15 de octubre del 2019 de, <https://www.sura.pe/wps/portal/newsura/fondos-mutuos#>.

Anexos

Anexo 1. Constancia de Trabajo



INVERSIONES DJIO S.A.C.

RUC: 20548883416

“Año de la lucha contra la corrupción e impunidad”

CONSTANCIA DE TRABAJO

El que suscribe **CARLOS YAÑEZ SANTOS** identificado con DNI N° 48943377, **GERENTE GENERAL DE INVERSIONES DJIO SAC** con RUC N° 20548883416, domiciliado en la calle Los Almendros N° 196 Dto. 202 Urb. Residencial Monterrico La Molina, provincia y departamento de Lima.

HACE CONSTAR QUE:

Que el Sr. **YURY ABEL OVIEDO OVIEDO** identificada con DNI N° 48103794, viene laborando como **ANALISTA DE FINANZAS** de la Empresa **INVERSIONES DJIO SAC** con RUC N° 20548883416 a partir del 03 de julio del 2017 hasta la actualidad, desempeñándose durante este tiempo con eficiencia, honestidad y responsabilidad en las labores encomendadas.

Se expide el presente documento, de acuerdo con Ley, para los fines que el interesado crea conveniente.

Lima, 19 de julio del 2019

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Carlos Yañez Santos', written over a horizontal line.

CARLOS YAÑEZ SANTOS
GERENTE GENERAL