

XXIII

CONGRESO INTERNACIONAL DE
CONTADURÍA, ADMINISTRACIÓN
E INFORMÁTICA

RECONOCIMIENTO DEL FONDO EXTERIOR Y LA RENTABILIDAD DEL INVERSIONISTA PERUANO EN LOS FONDOS MUTUOS, PERÍODO 2017

Área de investigación: Finanzas

Natalia Estela Miranda Anticona

Escuela Auditoría Empresarial del Sector Público
Facultad de Ciencias Contables
Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Perú
nati.18e@gmail.com

Grethel Brigitte Martinez Cabrera

Escuela de Contabilidad
Facultad de Ciencias Contables
Universidad Nacional Mayor de San Marcos
Perú
grethelmartinezcg@gmail.com

Octubre 3, 4 y 5 de 2018

Ciudad Universitaria | Ciudad de México



RECONOCIMIENTO DEL FONDO EXTERIOR Y LA RENTABILIDAD DEL INVERSIONISTA PERUANO EN LOS FONDOS MUTUOS, PERÍODO 2017



Resumen

En el año 1995 con la promulgación del Decreto Legislativo 862 denominada “Ley de los Fondos de Inversión y de sus Sociedades Administradoras” los fondos de inversión comenzaron a tener reconocimiento legal. Luego, los fondos mutuos tuvieron regulación expresa con la promulgación del Decreto Legislativo 755 antigua Ley de Mercado de Valores es así que en Perú se crearon los vehículos legales especializados en la inversión colectiva mediante la promulgación de normas.

Entonces, con el nuevo Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior este tendrá como efecto la diversificación de portafolios, tanto para las Administradoras y partícipes que apuestan por la industria de Fondos Mutuos.

La presente investigación tiene por objetivo explicar cómo el reconocimiento del fondo exterior influye en la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos y, a su vez, analizar cómo beneficia el portafolio del fondo exterior en la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos.

Se considera como antecedentes los estudios realizados por José, K. (2015) en su Tesis “¿Cómo afecta el tamaño al rendimiento de un fondo mutuo? análisis para fondo mutuos accionarios chileno”.

Se realizó la investigación bajo un enfoque cualitativo, de tipo causal, descriptivo, explicativo y analítico de diseño no experimental y corte transversal. Se ha tomado como instrumento, análisis del contenido del Reglamento de Fondo Exterior y reporte anual 2017 de los organismos reguladores del mercado de valores miembros de la Alianza del Pacífico.

Finalmente, se concluye que el reconocimiento del fondo exterior influye directamente en la rentabilidad del inversionista peruano en los





fondos mutuos debido a libre comercialización entre los países miembros de la Alianza. Asimismo, el portafolio del fondo exterior beneficiará al inversionista peruano del fondo mutuo en función a la disminución del riesgo. Este resultado se logra a través de la diversificación internacional, lo cual implica la inclusión del portafolio de activos que pertenecen a mercados diferentes al local.

Palabras clave. Fondo exterior, Rentabilidad del inversionista, Portafolio y Fondo mutuo.

Introducción

1.1 Situación problemática

En un mundo cambiante como es en el mercado de capitales los inversionistas tienen que hacer frente a las incertidumbres tomando en cuenta un riguroso análisis para la buena toma de decisiones de cómo invertir el dinero que se tiene como exceso. Estos cambios se ven fortalecidos con la volatilidad y el grado de riesgo que está sujeto a diferentes sucesos económicos por lo que esto contribuye a dificultar dichas decisiones.

Por ende, los inversionistas hacen uso de herramientas y estrategias incluyendo en dichas decisiones ciertos porcentajes de premoniciones, pero lo que sí es claro, es que independientemente de la forma como se tome la decisión, siempre se estará buscando la mayor rentabilidad posible ante un nivel de riesgo específico.



Tabla 1
INDICADORES DE RIESGO PAÍS¹
Emerging Markets Bond Index (EMBI+)
 Dic 2016 - Dic 2017
 (En puntos básicos, al cierre de cada periodo)

MES	PERÚ	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO
Dic-16	175	158	225	232
Ene-17	166	144	209	228
Feb-17	142	130	202	213
Mar-17	136	133	192	196
Abr-17	135	136	195	195
May-17	136	134	203	201
Jun-17	138	132	200	193
Jul-17	126	123	194	182
Ago-17	128	130	195	184
Set-17	115	128	185	170
Oct-17	114	118	183	186
Nov-17	108	123	176	175
Dic-17	111	117	173	189

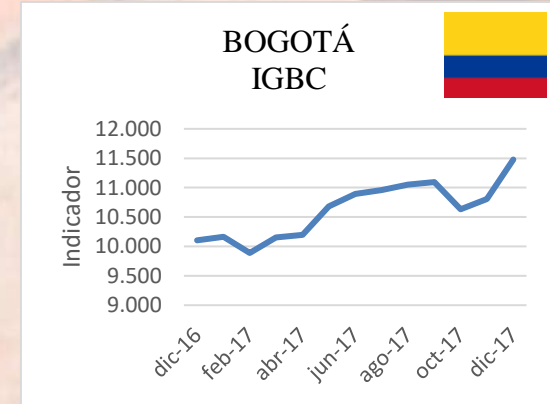
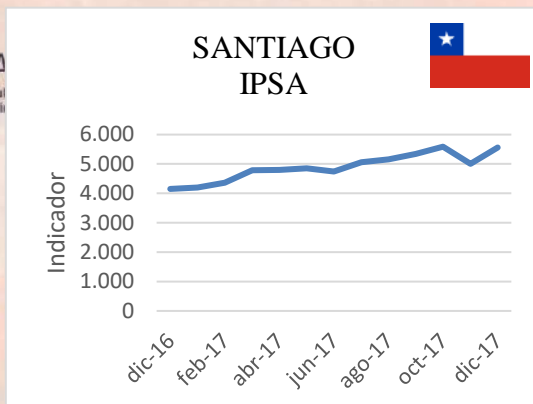
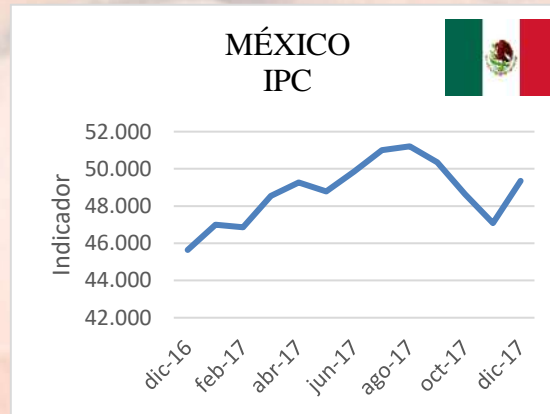
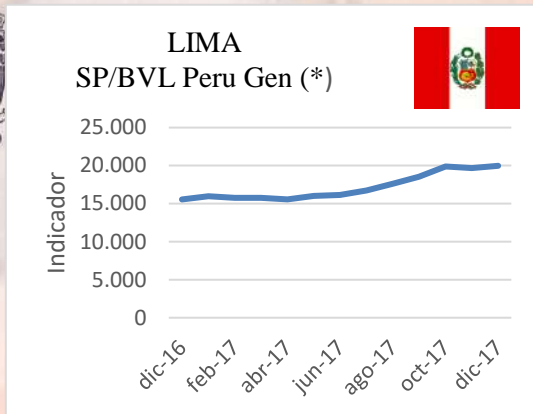
Fuente: Bloomberg

Elaboración: Intendencia General de Estudios Económicos,
 Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Perú al tener Riesgo País bajo en comparación con el resto de países que conforman la Alianza del Pacífico en el periodo 2017 se torna atractivo frente a los inversionistas extranjeros y nacionales ya que Perú podrá reflejar mejores oportunidades para los mismos, es decir, el costo del capital será más bajo. Además, las empresas peruanas que buscan financiarse por la emisión de bonos pueden conseguir tasas de interés menores.

¹ Indicadores elaborados por el J.P. Morgan se miden en puntos básicos y corresponde a la diferencia existente entre los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos en comparación con su similar en el país en cuestión. La disminución se asocia con una reducción del riesgo país percibido por los inversionistas.

Gráfica 1
ÍNDICES DE LAS PRINCIPALES BOLSAS DE VALORES LATINOAMERICANAS²
 Período: diciembre 2016 - diciembre 2017



Fuente: Bloomberg
 Elaboración: Propia

El Índice Bursátil también conocido como el termómetro de la economía peruana es una excelente plataforma, para que las empresas puedan conseguir fondos con tasas de interés más atractivas y con mejores condiciones de las que ofrece la banca y diversos sectores tales como minero, agrario, retail, hidrocarburo, servicios, textilero y etc.

Alka Banerjee, director ejecutivo de Global Equity Índice en S&P Dow Jones Índice, señala que *“La región de la Alianza del Pacífico ha captado la atención de la comunidad de inversiones globales dado el crecimiento óptimo de la región y la liberalización económica del mercado en los años recientes”*.

² Precios de cierre de período.



Bajo este escenario presentamos los Fondos Mutuos³ como una alternativa de inversión ya que con escasos conocimientos y liquidez se puede acceder al mercado de valores invirtiendo en diferentes instrumentos financieros. Además, se puede suscribir⁴ y rescatar⁵ cuotas en cualquier momento.

Gráfico 2



Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Elaboración: Propia

Al cierre de diciembre de 2017, el patrimonio administrado por los fondos mutuos de inversión en valores ascendió a US\$ 9,158 millones, monto mayor en 21.2% respecto al cierre de 2016, los fondos de deuda continúan siendo los que mayor inversión poseen en la industria se suma a ello la creciente tendencia en los tipos de fondos mutuos y el número de partícipes en relación con el patrimonio administrado al 2017. De esta manera, las rentabilidades promedio de fondos para diciembre han sido variables en las categorías de los fondos mutuos de la industria y los fondos mutuos de acciones (S/. y US\$) también lograron los mejores rendimientos promedio en el 2017.

Asimismo, el patrimonio administrado por los fondos mutuos representó el 4% del Producto Bruto Interno (PBI)⁶ siendo el ratio más bajo de la región, Colombia con 9% del PBI, México con 10% del PBI y Chile con 20% del PBI consideremos que hasta fines de diciembre del 2017 el Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior (en

³ Son invertidos en diferentes instrumentos financieros gracias a la captación de liquidez por parte de distintos inversores ya sean personas naturales o jurídicas.

⁴ Iniciar un vínculo con la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, mediante el aporte de las cuotas.

⁵ Retirar todas las cuotas que se tiene invertido en el fondo mutuo.

⁶ PBI en adelante.





adelante, Reglamento), por los países de la Alianza del Pacífico estaba en proceso. Hoy en día el mencionado Reglamento se encuentra aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores y publicado en el Diario Oficial El Peruano. El también llamado pasaporte de fondos⁷ permitirá que la economía conjunta de la Alianza del Pacífico restructure de forma positiva la industria de fondos mutuos, principalmente la economía peruana ya que para diciembre del 2017 presentó un menor Riesgo País frente a los otros países de la Alianza del Pacífico y el índice bursátil del Perú creció 33%. De esta manera se explica la variación positiva de la rentabilidad de los fondos mutuos que tiene como origen la aprobación reglamento del fondos del exterior el cual permitirá libre comercialización, diversificación de portafolio y reducción de costos de los fondos en función de su tamaño.

Bajo este contexto, se analizará cómo el Reconocimiento del fondo exterior influye en el nivel de Rentabilidad del Inversionista Peruano en los Fondos Mutuos, se explicará cómo beneficia el portafolio del fondo exterior en la rentabilidad del inversionista peruano de los fondos mutuos y de qué manera el reconocimiento del fondo exterior contribuye en la reducción del costo de inversión del partícipe peruano en el fondo mutuo al invertir en el extranjero tomando como base un análisis cualitativo de los datos brindados por las entidades públicas de los países integrados en la Alianza del Pacífico.

1.2 Justificación del problema

Justificación teórica

El trabajo de investigación permitió enlazar el reconocimiento del fondo exterior los cuales están integrados por los países miembros de la Alianza del Pacífico con la rentabilidad del inversionista peruano en los Fondos Mutuos mediante la aplicación de Teoría de Portafolios de Harry Markowitz y el Reglamento.

En los países latinoamericanos, son escasos los estudios sobre los aspectos normativos para el reconocimiento del fondo exterior por lo que se considera que este trabajo contribuirá significativamente al mercado de capitales de la economía peruana y de los países miembros

⁷ Fondo Exterior.



de la Alianza del Pacífico ya que anticipará los resultados la invertir en un Fondo Exterior.



Justificación práctica

Esta investigación podrá ser utilizada como referente respecto a los inversionistas extranjeros y nacionales para que tomen en cuenta la diversidad de cartera de fondos mutuos que tendrán al momento de invertir sumado a ello la rentabilidad de ambos inversionistas tanto por la liquidez del fondo y el costo.

1.3 Formulación del problema

Problema Principal

- ¿Cómo el reconocimiento del fondo exterior influye en el nivel de rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos, período 2017?

Problemas Específicos

- ¿Cómo beneficia el portafolio del fondo exterior en la rentabilidad del inversionista peruano de los fondos mutuos?
- ¿De qué manera el reconocimiento del fondo exterior contribuye en la reducción del costo de inversión del partícipe peruano en el fondo mutuo al invertir en el extranjero?

1.4 Objetivos de la investigación

Objetivo general

- Explicar en qué medida el reconocimiento del fondo exterior se relaciona con el nivel de rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos, período 2017.

Objetivos Específicos

- Analizar cómo beneficia el portafolio del fondo exterior en la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos.



- Analizar de qué manera el reconocimiento del fondo exterior contribuye en la reducción del costo de inversión del partícipe peruano de los fondos mutuos, 2017 al invertir en el extranjero.



Marco teórico

2.1. Antecedentes

Una importante parte de la bibliografía se ha ocupado de examinar el contenido de la diversificación de portafolios en el mercado financiero. José (2015) señala la existencia de una incidencia cuadrática entre el tamaño y la rentabilidad de los fondos, es decir, a medida que aumenta el tamaño de los fondos aumenta la rentabilidad de la misma. Además, el análisis local e internacional de los fondos mutuos a determinado que la liquidez esté relacionada con la proporción del tamaño de la industria de fondo mutuo respecto al sector financiero en donde opera. Gabriela (2005) señala que la combinación de riesgo-retorno de los fondos tienden a ser inferiores a las que se podría acceder si no existieran restricciones de inversión, por lo tanto, el desempeño de los multifondos empeora las posibilidades de invertir en fondos desde la perspectiva de Benchmarks de comparación. Además, plantea como solución, una mejora al sistema, el cual sería eliminar estas restricciones de inversión, pues estas, presentan un costo para los afiliados al sistema.

César, Heinstein, Felipe, Jorge (2016) Argumentan que se fortalece la rentabilidad mediante la diversificación de portafolios de inversión y el desarrollo de alianzas estratégicas incluyendo en éstas pequeños nichos de captación de liquidez como las cajas. Benito, Luis y María (2008) pretende demostrar que los retornos de los activos financieros pueden predecirse a partir del comportamiento pasado de los mismo donde pone hincapié que el mercado de fondos mutuos chilenos no es eficiente en el periodo correspondiente de análisis (1996-2006). Bajo lo anteriormente mencionado refleja necesidad de contar con un mercado de fondos mutuos integrado para la obtención de una mayor diversificación de fondos. Por ello en el siguiente capítulo analizaremos la teoría propuesta por el economista Premio Nobel Harry Markowitz el cual tiene como pilar principal la diversificación internacional.



2.2. Base teóricas

Fundamentación económica

Teoría de Portafolios

La teoría de selección de carteras nace en el año 1952 con un celebrado trabajo de Markowitz H. (1959), señala que la diversificación es fundamental para la construcción de portafolios. Asimismo, argumenta que el portafolio óptimo se obtiene mediante la relación del parámetro de riesgo y rendimiento. Para la presente investigación realizaremos la siguiente pregunta ¿En qué fondos debo y cuánto debo invertir? para obtener la mayor rentabilidad a un nivel de riesgo dado.

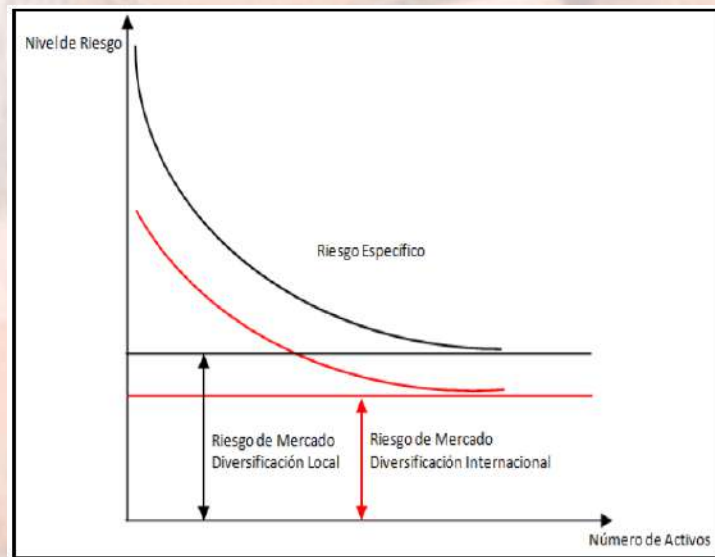
Betancourt, García, y Lozano (2013) señala que:

por diversificación se entiende invertir en más de un activo, con el fin de reducir el nivel de riesgo asociado con los factores específicos de una compañía, a los cuales se estaría expuesto en el caso de invertir en uno solo activo. El diversificar, ampliando el número de activos en los que se invierte, ayuda a reducir el riesgo, pero es claro, que nunca se llegará a eliminar este riesgo, por completo, ya que siempre existirán factores macroeconómicos que afectan a todas las industrias. (pág.5).

Por ello se recurre a una estrategia que es la diversificación internacional lo cual logrará reducir los riesgos más no eliminar, lo cual implica la inclusión al portafolio, de fondos que pertenecen a mercados diferentes al local, los mismos que se verán afectados por otros factores macroeconómicos distintos a los del sistema económico-financiero inicial (pág.6). Bajo este enunciado es indispensable el Reglamento para el Reconocimiento del Fondo Exterior ya que permitirá a la economía peruana diversificar sus fondos mutuos a nivel internacional lo cual es una estrategia para disminuir el riesgo.



Gráfico 3

Riesgo con diversificación local⁸ y diversificación internacional⁹

Fuente: Revista Interfase

Elaboración: Revista Atlántica de Economía

Fundamentación normativa

Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, (en adelante, Ley), aprobado por Decreto Legislativo N°861 tiene por finalidad:

promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, así como la adecuada protección del inversionista. Los preceptos de esta Ley se aplican a todos los valores mobiliarios que se ofrecen o negocian en el territorio nacional (pág.7).

Asimismo, la Superintendencia del Mercado de Valores, (en adelante, SMV), es la institución pública encargada de la supervisión y el control del cumplimiento de esta Ley a las siguientes secciones de acuerdo a los requerimientos del mercado:

- a) De valores mobiliarios y programas de emisión;

⁸ Curva negra

⁹ Curva roja



- b) De agentes de intermediación en el mercado de valores;
- c) De fondos mutuos;
- d) De fondos de inversión.

Tabla 2

OPER	BASE LEGAL	INDICADOR
FONDO MUTUO	Art. 238 LMV[1]	Fondo Mutuo “Fondo mutuo de inversión en valores es un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos y operaciones financieras”. (...)
	Art. 246 LMV	Partícipe “La calidad de partícipe en un fondo mutuo se adquiere por: a) Suscripción de certificados de participación, en el momento en que la sociedad administradora recibe el aporte del inversionista; b) Adquisición de certificados de participación, de conformidad con lo establecido en el Artículo siguiente”. (...)
	Art. 261 LMV	Contabilidad “La contabilidad y el registro de las operaciones de la sociedad administradora, así como el de cada fondo que administre deben llevarse separadamente, de conformidad con las normas generales que establezca CONASEV. Dicha contabilidad está sujeta al examen y revisión de sociedades auditoras”.

Fuente: Ley del Mercado de Valores

Elaboración: Propia

Esto significa que, en cierto sentido, el órgano regulador velará por los intereses del inversionista transmitiendo una mayor seguridad para dinamizar el mercado de capitales, puesto que los riesgos de diferentes índoles se encuentran latentes durante el tiempo de vida de un Fondo Mutuo. En cierto sentido la Teoría de Portafolios aportará lineamientos para obtener un mayor rendimiento con un nivel de riesgo dado.



Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores

En los últimos años se ha observado una creciente modificación del Reglamento de Fondos Mutuos siendo esta aprobada por la Resolución SMV N° 007-2018-SMV/01 en el cual incorpora nuevos procedimientos administrativos a fin de simplificar el trámite de inscripción de fondos mutuos:



La SMV busca reducir los plazos de inscripción de valores y costos de transacción en beneficio de las entidades participantes del mercado de valores y el público inversionista en general. Para tal efecto, la SMV incluye la figura de un programa de fondos, el cual podrá estar conformado por varios fondos mutuos que cumplan ciertas condiciones.

Bajo este contexto es notorio que el órgano regulador del mercado de valores peruano realiza constantes modificaciones al Reglamento con la finalidad de estar alineados a las economías extranjeras para dinamizar el mercado de capitales peruano, un ejemplo claro es la Aprobación del Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior.

Desarrollo del Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior

Las autoridades del mercado de valores de los países que integran la Alianza del Pacífico (en adelante, AP), han estado en constante discusión para la implementación de un pasaporte de fondos a partir de marzo del 2017 donde los ministros de las carteras encargadas de las finanzas de los cuatro países se reunieron en Santiago. Luego, el 6 de octubre de ese mismo año se suscribió una declaración de intenciones sobre el establecimiento del Pasaporte de Vehículos de Inversión Colectiva de la AP con:

la intervención de las autoridades competentes de Chile, México, Colombia y del Perú, en la que las autoridades que suscriben la declaración¹⁰, en línea con el proceso de integración de los mercados financieros que han venido impulsando durante los últimos años, acuerdan trabajar conjuntamente para establecer las bases que permitan avanzar en el desarrollo de un marco regulatorio que permita, por una parte, la comercialización de participaciones de vehículos de inversión colectiva en los países de la Alianza del Pacífico y, por otra, profundizar la



¹⁰ Resolución SMV N° 022-2018-SMV/01

integración de los mercados bajo el esquema de reconocimiento mutuo de valores de cada jurisdicción. (pág. 36).



En esa orientación el 13 de marzo del 2018 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) mexicana organizó una reunión donde el tema principal fue el seguimiento del proyecto de implementación del pasaporte de fondos¹¹ que permitirá la libertad de movimiento de capital. Por ello el pasaporte de fondos se ha vuelto prioridad en cada jurisdicción porque se busca la integración total de mercados financieros incluyendo todo tipo de aspectos reguladores, operativos y tributarios de los cuatro países.

La SMV difundió y puso en consulta ciudadana a través del Portal del Mercado de Valores el proyecto de Reglamento para el Reconocimiento de fondos del exterior autorizado por la Resolución SMV N° 012-2018-SMV/01 del 10 de abril del 2018, lo cual fue publicada en el Diario Oficial El Peruano el 11 de abril del 2018 Dando inicio a la implementación de un pasaporte de fondos entre los países miembros de la AP.

En efecto el 17 de julio del 2018 se aprueba el Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior mediante Resolución SMV N° 022-2018-SMV/01 con una normativa enriquecida donde:

Se establece se establecen las disposiciones de carácter general que regulan el reconocimiento, en el Perú, de fondos del exterior de naturaleza similar a los comprendidos bajo el Título IX del Decreto Legislativo 861, Ley del Mercado de Valores, que se encuentren inscritos y/o autorizados, estén bajo supervisión por la autoridad competente en el marco de un proceso de integración, y bajo el principio de reciprocidad, todo ello con el objeto de que las participaciones de dichos fondos puedan distribuirse al público sin que sea necesaria su inscripción en el RPMV (pág. 36).

Luego mediante Resolución de Superintendente N° 094-2018-SMV/02 del día 19 de julio se reconoce a Colombia, Chile y Estados Unidos Mexicanos como países cuyos fondos del exterior pueden ser distribuidos en el mercado de valores de Perú. Además, la presente resolución entrará en vigencia el 1 de noviembre de 2018 según lo establecido en el artículo 5°, es decir, el reconocimiento oficial de los fondos de dichos países se reconocerá a partir del próximo 1 de noviembre.

¹¹ Técnicamente denominado Reglamento para el Reconocimiento de Fondos del Exterior



2.3. Marco conceptual

- **Inversión:** En la inversión arriesgamos una parte de nuestro dinero para que nos aporte un dinero extra en el futuro.
- **Ahorro:** En el ahorro el dinero se guarda para disponer de él en un futuro.
- **Fondo Exterior:** Reglamento que permite la libre comercialización de fondos mutuos por los países que comprenden la Alianza del Pacífico.
- **Riesgo País:** Es un indicador el cual garantiza que tan sólida esta nuestra economía con respecto a la economía norteamericana basada en la tasa de interés del bono soberano.



Hipótesis

3.1 Hipótesis principal

- El reconocimiento del fondo exterior influye directamente en la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos debido a libre comercialización de fondos abiertos de la Alianza del Pacifico.

3.2 Hipótesis específicas

- El portafolio del fondo exterior beneficia al inversionista peruano del fondo mutuo en función a la disminución del riesgo esto se logra a través de la diversificación en diferentes países, lo cual embarca la inclusión del portafolio de instrumentos financieros que pertenecen a mercados diferentes al de Perú.
- El reconocimiento del fondo exterior contribuye en la reducción del costo de la inversión del partícipe peruano en los fondos mutuos, al invertir en la Alianza del Pacífico debido a que mayor tamaño de fondo, éste presentaría menores costos.



Metodología

4.1. Alcance



La investigación descriptiva porque tuvo como propósito describir un hecho o fenómeno en cuanto a sus características, cualidades o relaciones exactas entre sus elementos como fue el caso del reconocimiento del Fondo Exterior y la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos.

4.2 Diseño

El estudio correspondió a un diseño no experimental de corte transversal debido a que se realiza en un lapso de tiempo corto o tiempo único para el presente trabajo de investigación se desarrollará en el periodo 2017.

4.3 Enfoque

El enfoque fue cualitativo el cual representa un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de la investigación; implica la recolección el análisis de datos cualitativo, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias, producto de toda información recabada y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio (Hernández Sampieri y Mendoza,2008).

4.4. Unidad de análisis

Datos del de los Indicadores de la industria de Fondos Mutuos al corte de diciembre 2017 y el Producto Bruto Interno (PBI) de los países que integran la Alianza del Pacífico.

4.5. Recolección de datos y procesamiento

El instrumento de investigación fue la ficha bibliográfica, mediante la técnica análisis de contenido del Reglamento de Fondo Exterior. Asimismo, la información procesada se obtuvo del reporte e informe anual 2017 de los organismos reguladores del mercado de valores que



integran la Alianza del Pacífico (AP). Así mismo, se tomó estadísticas de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos (AAFM).



Dentro del análisis inferencial, cabe precisar que la principal limitante del estudio fue la disponibilidad de datos, lo cual restringe el uso de análisis estadísticos más avanzados.

Resultados y discusión

5.1 Análisis, interpretación y discusión de resultados

Al cierre de diciembre de 2017, el patrimonio administrado por los fondos mutuos de inversión en valores ascendió a US\$ 9,158 millones, monto mayor en 21.2% respecto al cierre de 2016.

El número de partícipes de fondos mutuos alcanzó al cierre de diciembre del 2017 los 443,195 partícipes, lo cual representa un aumento del 5.6% respecto al cierre del 2016.

Al cierre de 2017 hay 162 fondos mutuos operativos, 41 fondos más respecto al cierre de 2016. Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos alcanzó 8 SAFM¹² al cierre de diciembre del 2017.



¹² Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos

5.2 Comprobación de hipótesis

Tabla 3

PRINCIPALES INDICADORES DE FONDOS MUTUOS HISTÓRICO

FECHA	PATRIMONIO ADMINISTRADO USD	NÚMERO DE PARTÍCIPE	FONDOS MUTUOS OPERATIVOS	SOCIEDAD ADMINIS. (*)
2002	1,297,906,372	48,630.00	21.00	6
2003	2,007,224,060	66,655.00	21.00	6
2004	1,766,909,761	82,568.00	23.00	6
2005	1,997,422,511	115,447.00	25.00	6
2006	2,581,080,935	167,492.00	26.00	6
2007	4,332,334,345	275,126.00	41.00	6
2008	2,816,854,343	199,147.00	51.00	6
2009	4,858,091,042	246,442.00	51.00	6
2010	5,579,364,817	279,429.00	53.00	6
2011	5,071,424,987	262,816.00	58.00	6
2012	7,054,852,419	315,819.00	63.00	7
2013	5,904,082,181	312,548.00	72.00	7
2014	6,282,022,147	352,364.00	89.00	7
2015	6,181,456,085	384,854.00	118.00	7
2016	7,087,964,757	419,061.00	121.00	8
2017	9,157,694,179	443,195.00	162.00	8

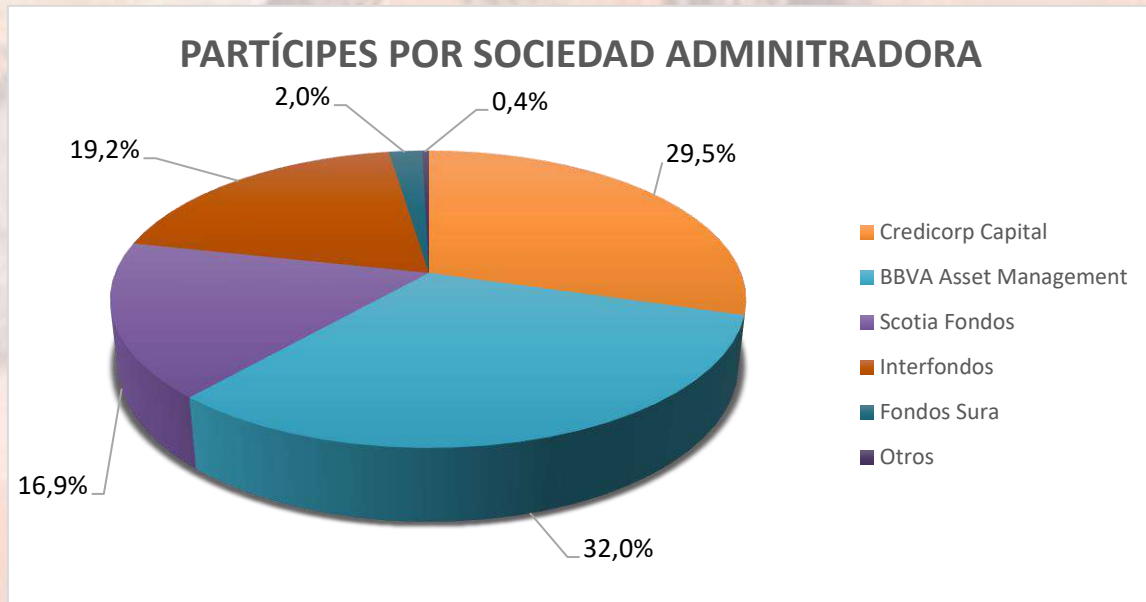
(*) Solo Sociedades Administradoras con fondos mutuos operativos.

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Elaboración: Propia

Bajo el análisis de los principales Indicadores de fondos mutuos una conclusión anticipada es la diversificación de portafolio este conllevara a un incremento en el patrimonio, así como también a una participación de los inversionistas nacionales y extranjeros. En la siguiente gráfica se aprecia la intervención de los partícipes en las principales Sociedades Administradoras.

Gráfico 4



Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos

Elaboración: Propia

En términos de partícipes, la industria de fondos mutuos presenta a diciembre del 2017 un porcentaje de 98% en las 4 Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos clasificadas como lo son Credicorp Capital, BBVA Asset Management, Scotia Fondos e Interfondos. Asimismo, el 97% de partícipes en persona natural y 3% en persona jurídica. La superioridad de personas naturales sobre las jurídicas se aprecia en las administradoras.

Frente a este escenario el órgano regulador del mercado de valores conjuntamente con los demás órganos que integran la AP decidieron realizar un seguimiento al proyecto de implementar un pasaporte de fondos, que permitirá la libre comercialización de fondos mutuos.

5.3 Variables de estudio

Por otro lado, a diferencia de lo hallado en la revisión efectuada por Tocornal (2015), en donde muestra la existencia de una incidencia cuadrática entre el tamaño y la rentabilidad de los fondos, es decir, a medida que aumenta el tamaño de los fondos aumenta la rentabilidad de la misma, el presente estudio se orienta a conocer la relación causal





que existe entre el reconocimiento del fondo exterior y la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos. De esta manera , aun con las limitaciones explicadas en la sección metodológica, el estudio a través de la base de datos de fuentes oficiales y el análisis del reglamento para el reconocimiento del fondo exterior y la rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos son causales y al mismo tiempo este reconocimiento del fondo exterior tiene una participación positiva en la rentabilidad del inversionista , debido a que permite concretizar la diversificación internacional planteada por el economista Harry Markowitz afianzando la aplicación del reglamento para la obtención de una mayor rentabilidad del inversionista con un nivel de riesgo específico el cual se origina por la variedad del portafolio. Lo importante del resultado obtenido, es que permite inferir la libre comercialización internacional de fondos mutuos, y consiguientemente, rentabilidad del inversionista peruano por la diversidad de portafolios óptimos que se obtendrá gracias al reconocimiento del fondo exterior.



Tabla 4

Variable Independiente (V.I.)	Variable Dependiente (V.D.)
F(Y) = Reconocimiento del fondo exterior	F(X) = Rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos

5.4 Presentación de Resultados

El presente trabajo de investigación ha verificado de manera precisa el objetivo planteado el cuál buscaba explicar cómo el reconocimiento del fondo exterior influye en el nivel de rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos. Esto se refleja por la libre comercialización de los fondos mutuos conformados por los países miembros de la AP y en la disminución de riesgos mediante la diversificación internacional de los mismos. Perú tan solo tiene cinco tipos de fondos los cuales están conformados por 162 fondos mutuos operativos, ahora con el proyecto de pasaporte de fondos mutuos tendrá 1,091 fondos para invertir de forma libre y sin limitaciones.

Las rentabilidades promedio por tipo de fondo mutuo muestran rendimientos diversos. A continuación, se presentará la relación completa de fondos mutuos por tipo y moneda.



Tabla 5
RENTABILIDADES PROMEDIO POR TIPOS DE FONDO MUTUO Y MONEDA



Tipo de Fondo	Moneda	Rentabilidad Mes	2017	2016
De deuda	S/.	0.34%	5.58%	4.28%
	US\$	0.08%	2.74%	1.15%
Mixtos	S/.	0.77%	11.93%	23.30%
	US\$	0.40%	9.90%	20.37%
De Acciones	S/.	-0.54%	19.97%	49.55%
	US\$	2.85%	22.78%	30.97%
Estructurados	S/.	0.004%	9.11%	6.46%
	US\$	-0.03%	-1.04%	2.56%
Fondo de Fondos	S/.	0.78%	10.70%	-0.22%
	US\$	0.74%	11.98%	7.71%

Nota: “La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado, no garantiza que se repita en el futuro. Esta rentabilidad no incluye el efecto de las comisiones de suscripción y rescate, ni el impuesto a la renta”.

Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos.

Elaboración: Asociación de Administradoras de Fondos Mutuo.

El Reglamento de Reconocimiento de Fondos del Exterior¹³ establece que:

las participaciones de dichos fondos podrán distribuirse en la República del Perú sin que sea necesaria su inscripción en el RPMV¹⁴, siempre que éstos estén inscritos o autorizados en su jurisdicción, estén bajo supervisión por la autoridad competente en el marco de un proceso de integración, y medie reciprocidad.

Asimismo, señaló que los países como República de Colombia, República de Chile y Estados Unidos Mexicanos pueden ser distribuidos en el mercado de valores de la República del Perú. Entonces, la disminución del riesgo en las inversiones locales y extranjera se dará gracias a la diversificación internacional, debido a la aprobación del Reglamento del Fondo Exterior lo cual implica la inclusión de fondos provenientes de mercados diferentes al local en el portafolio doméstico peruano tal como se visualiza en el gráfico 5.

¹³ Aprobado por Resolución SMV N°022-2018-SMV/01

¹⁴ Registro Público del Mercado de Valores



En este contexto, afirmamos que el reconocimiento de fondos del exterior ampliará las alternativas de inversión disponibles para los inversionistas, de modo tal que diversifiquen sus portafolios de inversión y se promueva una mayor inclusión financiera, fomentando el desarrollo del mercado financiero de la Alianza del Pacífico.

Gráfico 5




Fuente: Organismos reguladores del mercado de valores de los miembros de la Alianza del Pacífico

Elaboración: Propia


Sin Perjuicio de lo señalado en los párrafos precedentes, la agenda de investigación en el futuro debería tratar de responder las siguientes interrogantes: ¿Cuánto tiempo la legislación Mexicana tardará en reconocer la distribución de cuotas de participación de fondos inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores Peruanos para que las participaciones de fondos inscritos y autorizados por autoridad competente Mexicana pueden distribuirse en la República del Perú?, ¿Por qué la relación del término “distribuidor” con el Reglamento de Fondos Mutuos considerando que este se encuentra ausente en la mencionada norma?




Conclusiones



▪ Los Indicadores de la industria de Fondos Mutuos al corte de diciembre 2017 permitieron examinar cómo el reconocimiento del fondo exterior influye en el nivel de rentabilidad del inversionista peruano en los fondos mutuos originado por la libre comercialización de fondos abiertos por los países miembros de la Alianza del Pacífico. Se pudo constatar que el patrimonio, partícipe, fondos y administradora se duplicaron en los últimos 10 años lo que conllevó a reflejar una participación importante en la economía y una mayor percepción de rentabilidad para el inversionista peruano.




▪ Asimismo, se concluye que el portafolio del fondo exterior beneficia al inversionista peruano del fondo mutuo en función a la disminución del riesgo, esto se logra a través de la diversificación internacional, como es el caso de los países miembros de la Alianza del Pacífico, por ello portafolio de los cuatro países permitirá que el inversionista peruano tenga un abanico de portafolios para invertir en diferentes modalidades, tiempos y niveles de riesgo.



▪ La investigación fija bases para futuros estudios sobre las implicancias que tendría la no supervisión sobre los fondos que se encuentren fuera de la jurisdicción por los órganos reguladores de los países que integran la Alianza del Pacífico, así como la limitación de uso del pasaporte de fondos por parte de los países ajenos a la Alianza del Pacífico, y finalmente, las razones por la cual se da la aplicación tardía de los demás tipos de Fondos del exterior diferentes al del corto plazo y muy corto plazo.

Recomendaciones



▪ Se recomienda a los países miembros de la Alianza del Pacífico, tomar en cuenta los Indicadores de la industria de Fondos Mutuos que miden el nivel de aportación a la economía nacional para medir así los beneficios de la libre comercialización de fondos mutuos que tendrá lugar gracias a la aprobación del Reglamento de Fondo Exterior.

▪ Se sugiere a los inversionistas peruanos diversificar internacionalmente su portafolio con los países miembros de la Alianza del Pacífico ya que tendrán una gama de fondos para invertir.

Asimismo, disminuirán sus riesgos debido a la variedad de los instrumentos financieros en donde tendrán un mayor acceso de inversión como también un menor riesgo.



▪ Se recomienda que el gobierno de turno y los organismos reguladores incrementen la confiabilidad del inversionista local frente a los mercados financieros extranjeros y, a su vez, que elaboren normas legales donde se regule con eficacia estableciendo nuevas innovaciones para una disrupción total de las barreras locales logrando así una integración de mercados locales y extranjeros.

Referencia Bibliográficas

Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos. (2018). "Informe de fondos mutuos diciembre 2017". Recuperado de <http://fondosmutuos.pe>

Bejarano, K., Díaz, C., & Riaño, V. L. (2013). "Teoría de Markowitz con metodología EWMA para la toma de decisión sobre cómo invertir su dinero". *Atlantic Review of Economics*, 1, 1.

Canchero, C., Cardoza, H., Espinoza, F., & Figueroa J. (2016). "Planeamiento estratégico del sistema de administración de fondos mutuos en el Perú" (tesis de maestría). Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú.

Comisión para el Mercado Financiero. "Consulta de número de sociedades administradoras, fondos mutuos, partícipes y patrimonio de fondo mutuos". Recuperado de http://www.cmfc Chile.cl/institucional/estadisticas/fm.ag_menu.php

Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). *Anuario Estadístico*. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe>

Tocornal, J. (2015) "¿cómo afecta el tamaño al rendimiento de un fondo mutuo? Análisis para fondos mutuos accionarios chileno" (tesis de maestría). Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, Chile.

Gurivich, G. (2005). "Análisis del Desempeño de los Multifondos en el Sistema de Pensiones Chileno: Benchmarks por Grupos y por Clases de



Activos” (Tesis de maestría). Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago, Chile.

Umaña, B., Ferruz, L., & Vargas, M. (2008). “*¿Es predecible la rentabilidad de los fondos mutuos chilenos? Análisis de la industria y de su persistencia en rentabilidad*” *Panorama Socioeconómico*, 26(37), 160-170.

