

INFORME SECTORIAL Perú: Sector Fondos Mutuos

Con información al 31 de diciembre de 2023

Lima, 23 de enero de 2024

Equipo de Análisis

Ines Vidal
ividal@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Racionalidad

Durante el año, el sector de fondos mutuos se fue recuperando, cerrando con mayores cifras de patrimonio administrado y número de partícipes. Esto deriva de la confianza de los inversionistas en el ámbito local y preferencia en instrumentos de corto plazo con mejores retornos por las altas tasas de interés en el sector financiero durante gran parte del año. No obstante, ante un escenario actual de recorte de tasas por parte del BCRP desde el último trimestre del 2023 y las expectativas de seguir la misma línea por parte de la FED, daría la oportunidad a las sociedades administradoras de captar el apetito de diversificar riesgos de los inversionistas y buscar la mejor rentabilidad ajustada posible. Para el siguiente año, se espera que la industria de fondos mutuos continúe al alza, sumando capitales y mayor número de inversionistas.

Resumen Ejecutivo

Ajustes en las proyecciones para la economía mundial. Acorde con las estimaciones del Banco Mundial, la economía a nivel global sufriría una desaceleración, donde al cierre del 2023 se espera un crecimiento de 2.6% y disminuiría a 2.4% para el año 2024. Entre las principales causales son el aumento de las tasas de referencia como principal política monetaria de los gobiernos para controlar la inflación, esto aunado al bajo nivel de inversión, comercio internacional y factores climáticos.

Actividad económica local: Al cierre de noviembre del 2023, se registró una caída acumulada del PBI de -0.6%, sustentado en la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Es de mencionar que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del Niño Costero en diversas regiones del país y por los conflictos sociales a inicios de año. Se espera que, para el cierre del 2023, se haya registrado una contracción económica de -0.5%.

Nivel de patrimonio administrado en el sector y de número de partícipes. Durante el 2023, los fondos mutuos mostraron buen desempeño debido a las políticas monetarias de los bancos centrales en aumentar sus tasas de referencia, atrayendo los excedentes de los partícipes. De igual manera, en cuanto a la oferta, las sociedades administradoras han incrementado el número de fondos adecuándose al apetito de riesgo de sus clientes. Es así como el sistema de fondos mutuos registró un incremento de patrimonio administrado interanual de 16.3% y por número de partícipes en 1.9%.

Preferencia de inversiones según tipo de moneda. Para el cierre del año, los partícipes detuvieron la migración de sus inversiones, en un contexto de menor riesgo en el plano local y apetito por aprovechar las altas tasas de interés tanto en dólares como en soles. Así, a diciembre del 2023, del total del patrimonio administrado por las SAF, el 71.7% correspondió a fondos con valor cuota en dólares, mientras que el 28.3% restante pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles.

Diversificación del portafolio. El portafolio del sector de fondos mutuos se compone principalmente de depósitos, ya que representan un menor riesgo comparado con otros instrumentos. Por ello, a diciembre 2023, la cartera de fondos mutuos se distribuyó de la siguiente manera: depósitos con el 64.8% (2022: 57.9%), bonos con el 17.3% (2022: 21.4%), renta variable con el 12.3% (2022: 13.1%) y finalmente, la participación de Otras Obligaciones¹ ascendió a 7.5% (2022: 7.6%).

Panorama Económico Internacional y Sectorial

Contexto Internacional y local

De acuerdo con la actualización del informe Global Economic Prospects (enero-2024) realizado por el Banco Mundial, se prevé que la tasa de crecimiento del PBI mundial para el 2023 sea de 2.6% y para el 2024 de 2.4%. Este resultado de las políticas monetarias aplicadas por los bancos centrales para reducir la inflación, influyen en el desempeño de la actividad económica y costo de financiamiento. Esto añadiéndoles una serie de shocks

¹ Incluye Certificados de depósitos negociables, instrumentos de corto plazo, derivados financieros y operaciones de reporte.

externos de conflictos geopolíticos, factores climáticos y menor desempeño de los principales sectores de las economías.

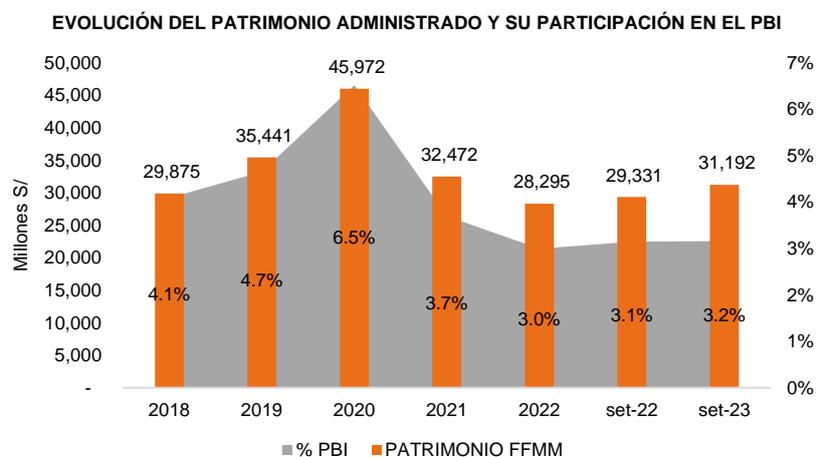
En plano local, la economía peruana registró una ligera contracción de -0.6% acumulada al noviembre del 2023. En cuanto al desempeño de los sectores, este ha sido negativo para los sectores construcción, manufactura, pesca, agricultura y servicios. La desaceleración obedece a choques derivados del Niño Costero y conflictos sociales. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En ese sentido, al 2023 se espera que el PBI sea negativo en 0.5%, cifra menor de lo proyectado en el reporte anterior (0.9%). Esta variación considera la desaceleración de los sectores no primarios por un menor dinamismo del sector servicios e inversión pública que usualmente sucede en el primer trimestre del año, pero por el reinicio de los conflictos sociales en enero del 2023 no sucedió. Además, la ralentización en el desarrollo de actividades agropecuarias, mineras, de comercio y turismo por el bloqueo carreteras, cierres de terminales y aeropuertos y la menor confianza de los inversionistas, empresarios y ciudadanos y ante un estado de alerta por el Fenómeno del Niño.

Asimismo, el BCRP señaló que, al cierre del 2023, el país registró una inflación del 3.2%, continuando con su tendencia decreciente desde inicios de año. Para el 2024, se espera que la inflación se ubique dentro del rango meta situándose en 2.3% y en el 2025 en 2.0%. El retorno al rango meta asume una reversión del efecto de factores transitorios sobre los precios (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos). Sin embargo, existen riesgos que amenazan con el mejor con las buenas proyecciones: (i) choques internos por el FEN; (ii) poca confianza de los consumidores y empresarios; (iii) baja demanda de nuestros productos por desaceleración del crecimiento global y (iv) choques financieros por presiones en el tipo de cambio y volatilidad en los mercados financieros.

Evolución de Fondos Mutuos respecto al Producto Bruto Interno²

Durante los tres primeros trimestres del 2023, el sistema de fondos mutuos mostró un comportamiento creciente mes a mes, efecto asociado principalmente a los mejores retornos locales. Por ello, a setiembre 2023, el patrimonio administrado se posicionó en S/ 31,192 MM (USD 8,224 MM) representando un leve aumento interanual de 6.3% y de 10.2% con respecto a dic-22. El monto del patrimonio total representó una participación del 3.2% del PBI, por encima a lo registrado al cierre del año anterior (set-2022: 3.1%) tras las mayores inversiones de los partícipes.



Fuentes: SMV, INEI / Elaboración: PCR

Evolución del tipo de cambio

En relación con el tipo de cambio, este mantuvo una tendencia a la baja durante el año, logrando su nivel mínimo de S/ 3.555 a mediados de julio. Al finalizar el 2023, el tipo de cambio se ubicó en S/ 3.7111. Cabe resaltar que, trimestres anteriores, se observaron ligeros incrementos en algunos meses ya que derivaron de la incertidumbre política nacional y conflictos sociales, no obstante, por el aspecto internacional, la evolución de los precios de los commodities lograron mayor circulación del dólar en el país, aunado a los datos de inflación y crecimiento económico de EE. UU, lo cual corrigió parcialmente este avance. No obstante, durante el cuarto trimestre del 2023, el precio del dólar comenzó a subir nuevamente por la expectativa de que la FED mantenga su tasa de referencia elevada, por lo que los inversionistas preferirán mercados con mejores tasas y menor riesgo³. En adición, se espera que el dólar para el 2024 se encuentre a la baja, alrededor de los S/ 3.70 por las expectativas del recorte de tasas por parte de la FED.

² Última información del INEI

³ <https://www.peru-retail.com/en-cuanto-cerrara-el-dolar-en-el-2023-estas-son-las-estimaciones/>

En cuanto a los potenciales riesgos que podrían afectar la evolución de los mercados de capitales y financieros, son los siguientes: i) La salida de capitales de las economías emergentes, debido a su reducción de tasas de referencia, contrario a que se espera que las economías desarrolladas mantengan sus altas tasas, lo cual generan en los inversionistas un menor apetito de activos en las economías emergentes; ii) Corrección abrupta de precios de activos domésticos por la reducción del tamaño del portafolio de las AFP; iii) menor crecimiento económico por una desaceleración económica global o por choques adversos del FEN podría aplazar las decisiones de inversión por parte de las empresas corporativas y afectar su rentabilidad.

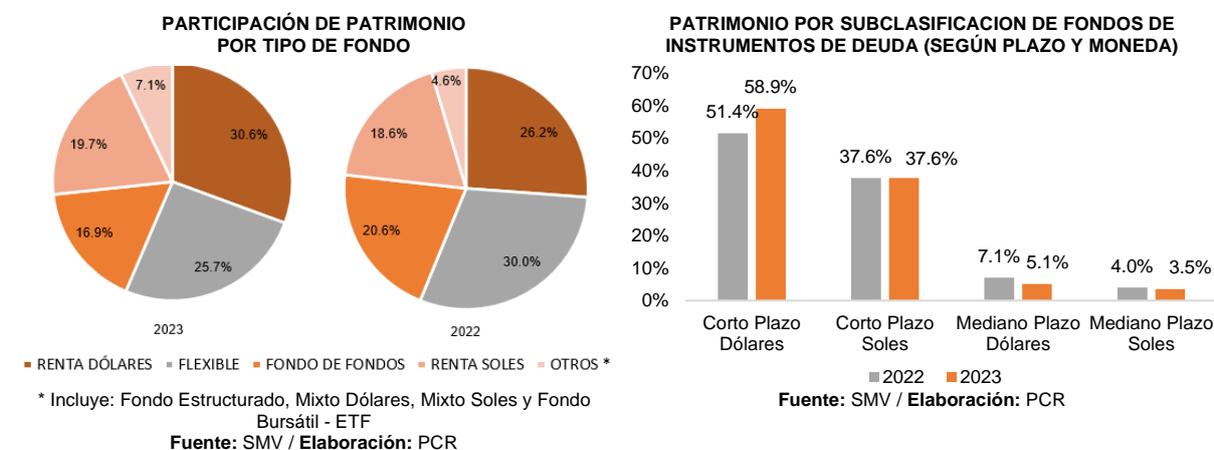
Evolución del mercado de Fondos Mutuos en el Perú

El mercado de fondos mutuos peruano se recuperó durante el 2023, registrando un incremento en el patrimonio administrado (+16.3% vs dic.22 y 5.5% vs set.23), totalizando los S/ 32,897 MM; mientras que, respecto a los partícipes, estos tuvieron una tendencia similar (1.9% vs dic.22 y 1.7% vs set.23), registrando 347,660 clientes. El apetito de los inversionistas favoreció el panorama, al igual que la diversificación de oferta por parte de las sociedades administradoras, donde el número de fondos mutuos al cierre del año 2023 fue de 221 (dic-22: 185).

En cuanto a las estrategias aplicadas para atraer a los inversionistas, las SAF están apostando por incrementar la oferta de fondos mutuos tanto en moneda nacional como extranjera, así como de perfil conservador y de riesgo alto. Cabe mencionar que durante el año se registró el ingreso de partícipes por la mayor rentabilidad de fondos conservadores desde corto plazo derivado de la subida de tasas de referencia mundiales, no obstante, se espera que la reducción de tasas no afecte al instante la rentabilidad de este tipo de fondos puesto que las inversiones ya fueron colocadas a altas tasas. Por el lado de los fondos de mayor riesgo, se prevé que el retorno sea volátil en tanto a los datos de inflación y del mercado de bolsa norteamericana aunado a la expectativa de que la FED mantenga su tasa de referencia. En adición, las SAF priorizan la implementación de canales digitales que permitan mayor interacción con el inversionista. Las gestoras señalan buenas expectativas para el cierre del 2024 por el continuo retorno de los inversionistas a la industria de los fondos durante el año y la amplia oferta de fondos de acuerdo a la exposición de riesgo de cada partícipe.

Patrimonio administrado por tipo de fondo

El organismo regulador de Fondos Mutuos, la SMV, mediante el Reglamento de Fondos Mutuos, ha clasificado los fondos según su política de inversiones. Al cierre del 2023, la mayor participación del patrimonio administrado por el sector permaneció en los Fondos de Instrumentos de Deuda⁴ con un 50.3%, seguido de los Fondos Flexibles con el 25.7% y los Fondos de Fondos representaron el 16.9%. El 6.6% restante, se concentra en Fondos de Renta Variable (0.6%), Fondos Estructurados (5.2%), Fondos de Renta Mixta⁵ (0.3%) y Fondo Bursátil – ETF⁶ (0.9%).



A raíz que los Fondos de Instrumentos de Deuda (Renta Soles y Dólares) mantienen el mayor porcentaje de patrimonio administrado, se observa que el mayor patrimonio administrado se encuentra en los Fondos de Corto Plazo dólares con 58.9%, seguido por Fondos de Corto Plazo Soles con 37.6%, los de Mediano Plazo en dólares con el 5.1% y los de Mediano Plazo en Soles con el 3.5% restante. A manera histórica, se observó que a partir del 4T-2020, los fondos de muy corto plazo en ambas monedas registraron una menor participación en el mercado cerrando el ejercicio 2021 con ninguna posición, en varios casos se observó que los fondos cambiaron su política de inversiones ampliando el plazo de duración de sus inversiones (principalmente depósitos a plazo de menor duración) como estrategia para rentabilizar el portafolio dado las bajas tasas de interés en el sistema financiero. Asimismo, durante el 2022, los Fondos de Corto Plazo dólares fueron más atractivos comparado con los fondos de similar duración en moneda local, por ello, ganaron posición en el mercado tras la devaluación de la moneda local, para el 2023, las inversiones de fondos mutuos en dólares siguen siendo predominantes debido a que la FED ha mantenido su tasa de referencia en el corto plazo, generando mayor rendimiento en dicha moneda. Sin

⁴ Incluye los tipos de fondo renta soles y renta dólares

⁵ Renta Mixta Soles (0.1%) y Renta Mixta Dólares (0.2%).

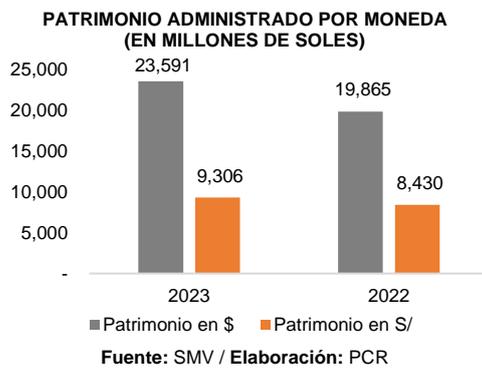
⁶ Correspondiente al fondo creado por El Dorado y Vaneck, cuyo fondo se denomina "Vaneck El Dorado Peru ETF".

embargo, se espera que para el segundo semestre del 2024 se comience con los recortes de tasas, lo que cambiaría en la cartera de inversiones de algunos fondos.

Patrimonio administrado por tipo de moneda

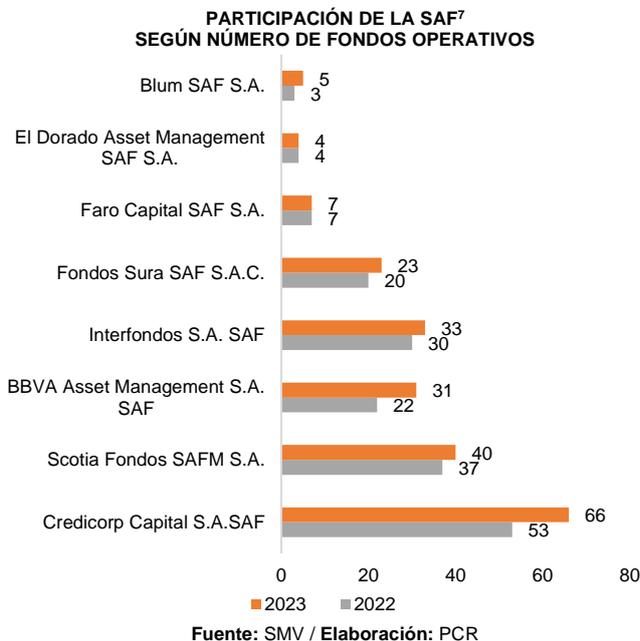
A diciembre del 2023, del total del patrimonio administrado por las SAF (S/ 32,897 MM), se compone principalmente por fondos con valor cuota en dólares por S/ 23,591 MM (71.7%), mientras que el restante S/ 9,306 MM (28.3%) pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles.

En un contexto global de altas tasas de referencia, las sociedades administradoras lograron captar el apetito de los inversionistas en ambas monedas. Es así como, el patrimonio en dólares se incrementó en 18.8% y en soles en 10.4% interanual. Cabe mencionar que, en el plano local, en setiembre del 2023 se inició el recorte de tasas, por parte del BCRP, mientras que la FED mantiene aún su política restrictiva, lo que explica la preferencia de fondos en moneda extranjera al cierre del año.



Evolución del número de Fondos Mutuos

Al cierre del 2023, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 221 fondos operativos (2022: 185). El 29.9% es administrado por Credicorp Capital (66 fondos), seguido por Scotiabank con el 18.1% (40 fondos), Interfondos con el 14.9% (33 fondos), BBVA Fondos con 14.0% (31 fondos), Fondos Sura con 10.4% (23 fondos), y finalmente el 12.7% restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAFI con 7 fondos; Blum SAF con 5 fondos, El Dorado SAF con 4 fondos; Diviso Fondos SAF, Independiente SAF, BTG Pactual SAF y Prudential SAF con 2 fondos cada uno; Promoinvest SAF, Grupo Coril SAF, Blanco SAF y BD Capital SAF con 1 fondo cada uno.



Participación de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos

Al cierre del 2023, el mercado de Fondos Mutuos peruano estuvo conformado por dieciséis⁸ Sociedades Administradoras de Fondos (SAF). Sin embargo, el sector presenta una concentración del patrimonio administrado en las cinco principales SAF: Credicorp Capital (32.0%), BBVA Asset Management (18.7%), Scotia Fondos

⁷ Información anual de los últimos 5 años en el Anexo.

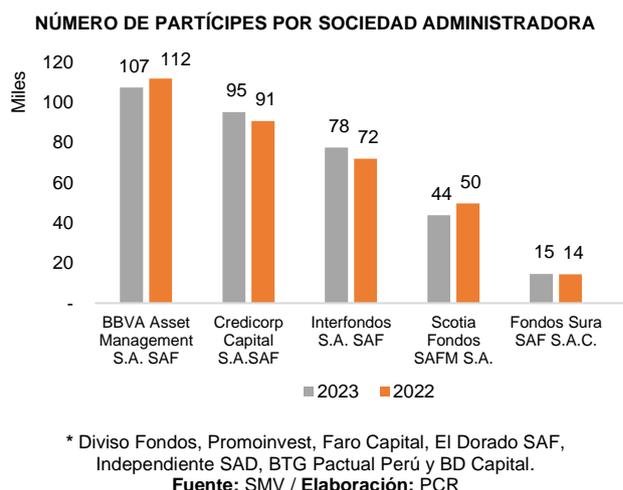
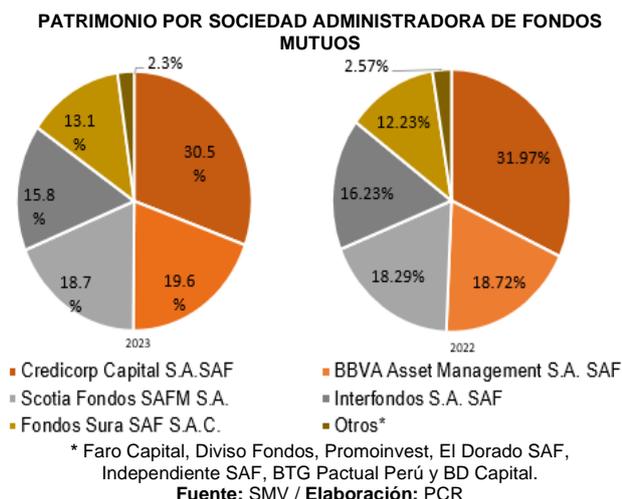
⁸ En abril y mayo del 2023, ingresaron Blanco SAF y Prudential SAF

(18.3%), Interfondos (16.2%) y Fondos Sura (12.2%), las cuales concentraron el 97.4% del total patrimonio administrado.

Partícipes por tipo de fondo

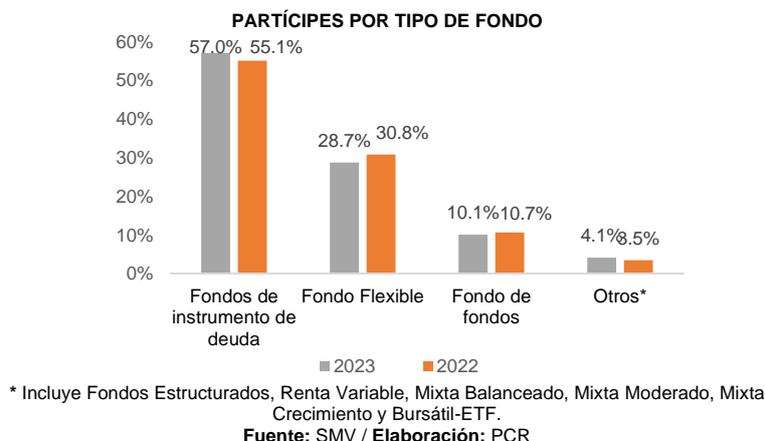
A lo largo del 2023, el número total de partícipes registró un comportamiento creciente, esto debido a que los clientes que buscan diversificar su portafolio y dejaron de trasladar sus inversiones al extranjero. Esto debido a que empresas de buena calidad crediticia ofrecían altos rendimientos.

Así, al cierre del año, se alcanzó un total de 347,660 personas, registrando un incremento trimestral de 5,821 y anual de 6,494. Con respecto a la distribución por SAF, se produce similar resultado al patrimonio administrado, el número de inversionistas se concentra en las cinco principales SAF con el 98.9% del total. La distribución es la siguiente: BBVA Asset Management con el 31.0%, seguido por Credicorp Capital (27.7%), Interfondos (23.1%), Scotia Fondos (13.0%) y finalmente, Fondos Sura (4.2%). Al comparar la participación con respecto al 2022 no se registraron cambios relevantes que mencionar.



La clasificación de los partícipes por tipo de fondo es la siguiente: La mayor concentración la contempla históricamente los Fondos de Instrumentos de Deuda con una participación del 57.0% (+2.0 p.p. interanual), seguido por los Fondos Flexibles con el 28.7% (-2.1 p.p. interanual), los Fondos de Fondos con el 10.1% y el 4.1% restante de los inversionistas se encuentra dividido en 5 tipos de fondos diferentes: Renta Variable (1.2%), Fondos Estructurados (2.2%), Mixto dólares (0.5%), Mixto Soles (0.3%) y una mínima participación del Fondo Bursátil-ETF.

En particular, los fondos que registraron incrementos en el número de partícipes fueron Fondos Estructurados con un crecimiento interanual de 85.3% (+3,475), Fondos de instrumentos de deuda con 14.3% (+10,489). Durante el ejercicio evaluado, se observó que los clientes optaron por invertir en estos tipos de instrumentos por los mejores rendimientos tanto en moneda local como extranjera por la expectativa que se mantengan altas las tasas de referencia en EE. UU. En contraste, se observó una reducción en el share de los fondos flexibles cerrando con -5,228 partícipes.

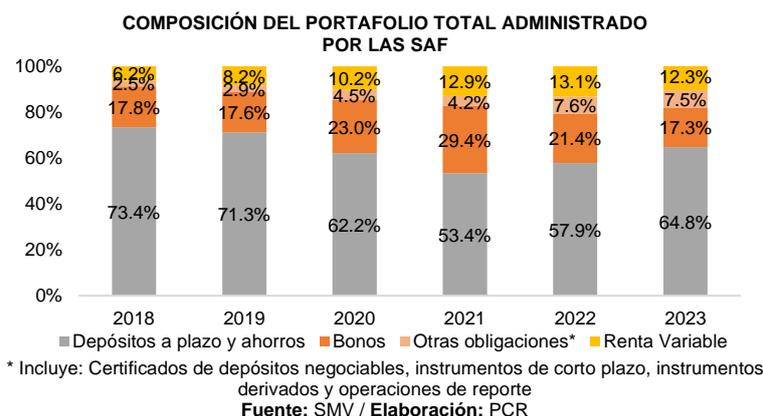


Composición de la cartera

Al cierre del 2023, se observó que el portafolio del sector de fondos mutuos se compone principalmente por depósitos a plazo y ahorro similar a los resultados históricos, los cuales representan el 64.8% del total. Al realizar un comparativo en los últimos cinco años, los depósitos a plazo habían estado reduciendo su participación en el mercado, sin embargo, durante este año por las altas tasas de interés del sector financiero este instrumento es

considerado como destino principal de los inversionistas, debido a que representan un menor riesgo a comparación de los otros instrumentos dada la menor duración, rápida realización y mejores retornos. Por ello, se evidencia una inclinación hacia fondos con un perfil conservador. Así mismo, dado que el contexto actual se mantiene con perspectivas a la baja a nivel global, es probable una mayor inclinación por instrumentos de deuda de empresas corporativas de buena calidad, los cuales son más defensivos en épocas de desaceleración económica y brindan una buena rentabilidad ajustada para los fondos. Si bien los fondos de renta variable no tienen peso representativo, también podría generar buenas expectativas sobretudo en inversiones en China o Europa, donde en el primer caso se espera un estímulo importante en algunos sectores específicos como infraestructura y continúe con una política fiscal expansiva, así como un escenario “Soft Landing”, donde en Europa se daría con bajada de tipos durante el primer semestre del 2024.

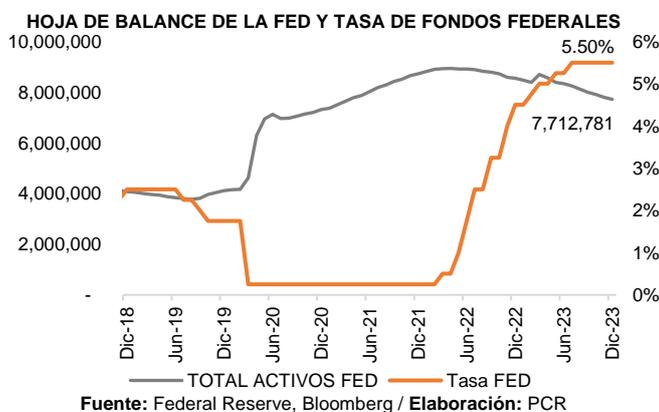
En consecuencia, las inversiones en bonos se posicionan como el segundo activo más demandado representando el 17.3% del total distribuidos principalmente en bonos internacionales y como cuotas de fondos de inversión en deuda. El mercado de fondos mutuos peruano también ofrece inversiones en renta variable representando el 12.3% del total, concentrado principalmente en certificados de participación en fondos de inversión, y finalmente, el 7.5% restante estuvo dividido principalmente en programa de emisiones de instrumentos de corto plazo que ha mostrado un ligero incremento en el portafolio, debido a las altas tasas de interés que han sido ofertados estos instrumentos.



Riesgo de mercado

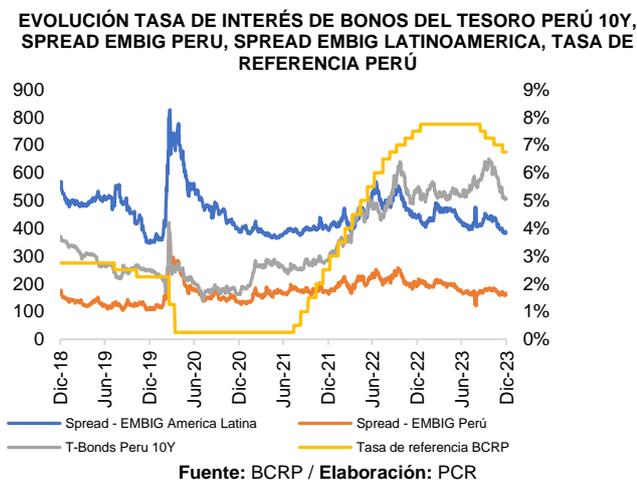
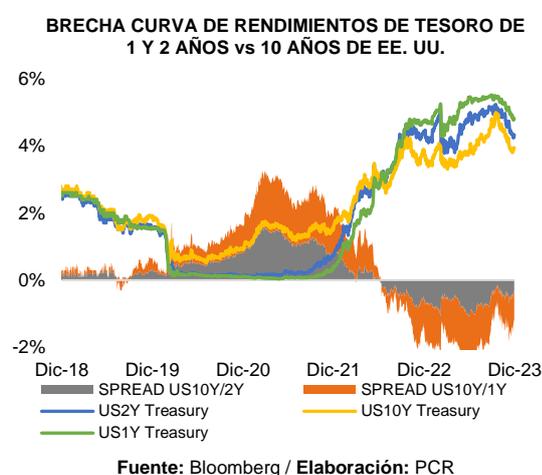
De acuerdo al informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial elaborado por el FMI a octubre 2023, el entorno internacional, se espera que el crecimiento económico sea de 3.0% al cierre del 2023 y 2.9% en el 2024, esto como resultado de las políticas para reducir la inflación que se tomaron post pandemia. En cuanto a los datos de inflación mundial, el FMI pronostica que pase de 8.7% en el 2022 a 6.9% en el 2023 y 5.8% en el 2024, siendo superior al promedio histórico (2000-2019: 3.8%), esta tendencia decreciente es producto de los efectos de las medidas restrictivas en la economía necesarias para reducir la inflación, no obstante, persiste la crisis inmobiliaria en China, los shocks climáticos y geopolíticos.

Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, la FED situó su tasa de interés en 5.50% al cierre del 2023, manteniendo su política restrictiva en un contexto donde se produjeron colapsos bancarios que repercutieron en turbulencias en los mercados financieros, elevados niveles de inflación y un mercado laboral ajustado. Mientras que el Banco de Inglaterra mantiene su tasa de referencia en 5.25% y el BCE en 4.5% alineado a sus expectativas de que la inflación permanezca en niveles por encima del rango meta, en adición, ambas entidades piensan que, manteniendo prolongado tiempo sus tasas, alcanzarían su objetivo.



Con respecto al retorno de los bonos soberanos de Estados Unidos, estos bajaron al cierre del 2023 debido a que se espera que la FED comience con el recorte de sus tasas a partir de marzo del 2024. Por ello, el *spread* de

rendimientos de bonos del tesoro a 2 y 10 años (2Y10Y), indicador líder de uso en el mercado para anticipar recesiones, se ubicó en -0.4% al cierre del 2023 (set-2023: -0.3%). Esto obedece a los conflictos externos en el medio oriente, volviendo los bonos estadounidense activos refugios para los inversionistas y generando más demanda de los bonos a largo plazo. No obstante, hasta la fecha, el precio de los bonos americanos ha ido aumentando y los rendimientos disminuyendo, ante la perspectiva del fin de su postura agresiva a la economía por parte de algunos funcionarios de la FED, luego de comunicar que realizarán tres recortes de 0.25 puntos; no obstante, aún no se conoce el timing de estos recortes y el cual estará ligado a cuán ralentizado encuentre el comité (FOMC⁹) la economía americana.



Por otro lado, en la mayoría de los países de América Latina, se observó algunos picos en los rendimientos afectados por la corrección en los precios de los commodities y por factores políticos o sociales, así como ante las expectativas de desaceleración del ritmo de subida de tasas de interés por parte del BCRP. Esto último generó la apreciación de la moneda local y la revalorización de los activos locales financieros parcialmente.

La mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.1% al cierre del 2023 (set-2023: 6.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 160 pbs (set-2023: 174 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 383 pbs (set-2023: 432 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento de varios picos asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros por factores sociales y políticos como la guerra en el medio oriente y expectativas de los resultados económicos de EEUU.

En el plano local, el BCRP culminó con sus medidas restrictivas, continuando con la reducción de la tasa de referencia debido a los mejores resultados en la inflación, así como el tipo de cambio. Al cierre del 2023, la tasa de interés de referencia se redujo a 6.75%, cabe mencionar a la fecha de la elaboración del presente informe, la tasa de referencia es de 6.50%, sustentado en la reducción de la inflación anual a 3.2%. No obstante, existen potenciales riesgos asociados a factores climáticos por el Fenómeno del Niño. Según los indicadores adelantados del cierre del año, la actividad económica y demanda interna fue afectado por los conflictos sociales de inicios del 2023 y por el FEN.

Panorama Regulatorio

Durante el 2018¹⁰, la SMV modificó el reglamento de los Fondos Mutuos, para así incentivar la llegada de inversionistas al sector y hacerlo más competitivo. En este sentido, se destacan los siguientes cambios:

- Flexibilidad en el número de partícipes: Reducción del número de partícipes de un fondo para ingresar a la etapa operativa¹¹ de 50 a 10, con excepción de los fondos de corto y muy corto plazo los cuales tendrán que contar con 30 partícipes para el inicio de dicha etapa. Adicionalmente, posterior a los 6 meses desde el inicio operativo, dichos fondos deberán contar con no menos de 50 partícipes.
- Capital Adicional: Se redujo a 0.02% de 0.75% el capital mínimo exigido que las Sociedades Administradoras deben mantener como capital adicional sobre los patrimonios que administran.
- Garantía Fondo de Fondos: Se redujo a 0.02% de 0.75% el porcentaje del patrimonio que la sociedad administradora debe constituir como garantía para el inicio de actividades de fondos bursátiles o ETF.

Como se mencionó previamente, el fin de dichos cambios normativos es el de promover la llegada de nuevos capitales al hacerlos más competitivos frente a sus pares de la Alianza del Pacífico y MILA, así de esta manera los fondos podrían anticipar sus operaciones de inversión y aprovechar oportunidades de inversión que pudiera brindar el mercado. Asimismo, se está generando mayores incentivos de creación de nuevos fondos al reducir

⁹ Federal Open Market Committee

¹⁰ Con fecha 13 de septiembre de 2018, SMV modifica el reglamento de FFMM.

¹¹ Etapa operativa o inicio de actividades: se inicia desde que el fondo mutuo está habilitado a realizar cualquiera de las inversiones contempladas en su política de inversiones, y cumpla lo señalado en el Artículo 66 del Reglamento.

considerablemente los costos operativos por la gestión del fondo (capital adicional) y la mayor incursión en fondos de capital abierto (fondo de fondos).

Por otro lado, en pro de fomentar la liquidez e integración del Mercado de Valores, mediante Decreto de Urgencia N°00005-2019-SMV/01, publicado el 24 de octubre del 2019, se ha ampliado la exoneración del impuesto a la renta hasta el 31 de diciembre del 2022 de las rentas provenientes de la enajenación de los siguientes valores: Acciones comunes y acciones de inversión, American Depositary Receipts (ADR) y Global Depositary Receipts (GDR), Unidades de Exchange Trade Fund (ETF) que tenga como subyacente acciones y/o valores representativos de deuda, Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores, Certificados de participación en Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y certificados de participación en Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA). Cabe resaltar que la exoneración se publicó como Decreto de Urgencia debido a la disolución del congreso a fines del mes previo.

Adicionalmente, a inicios de octubre¹² del 2021, la Unión Europea (UE) actualizó la lista de países no cooperantes en materia fiscal, retirando a Anguila, Dominica y Seychelles de la lista. La retirada de la lista estuvo precedida por la decisión del Foro Global de la OCDE de conceder a estos territorios una revisión adicional al respecto, por lo que ahora estos países se encuentran en el documento de situación actual (Anexo II). El documento de situación actual recoge los países y territorios que aún no cumplen todas las normas fiscales internacionales, pero se han comprometido a aplicar los principios de buena gobernanza fiscal.

A inicios del 2022, la SMV presentó una propuesta normativa que permitirá a los inversionistas realizar “aportes no dinerarios” a los fondos mutuos¹³. Es decir, acciones, bonos y otros activos financieros se podrán entregar como aportes para obtener cuotas de participación dentro de los fondos. Entre los objetivos que se busca es crear una mayor diversificación del portafolio de inversión de las personas que desean suscribirse en el mercado de fondos mutuos, asimismo, aportar activos al fondo que están dentro de su política de inversión.

Conclusiones y Perspectivas

En plano local, la producción nacional fue -0.6% acumulado de enero a noviembre del 2023, no obstante, solo en noviembre registró un ligero incremento de 0.3% mensual, primera vez luego de medio año registrando cifras negativas. Por ello, para el cierre del 2023 no se habrá superado la recesión económica que se acumuló durante el año; en cuanto a expectativas de recuperación, se espera que sea al finalizar el 2024 registrando crecimiento del 3.0%.

Asimismo, se considera la desaceleración de los sectores no primarios por un menor dinamismo del sector servicios e inversión pública (que usualmente sucede en el primer trimestre del año), pero por el reinicio de los conflictos sociales en enero del 2023 no sucedió. Además, la ralentización en el desarrollo de actividades agropecuarias, mineras, de comercio y turismo por el bloqueo carreteras, cierres de terminales y aeropuertos y el estado de alerta del Fenómeno del Niño.

A detalle, el desempeño de los sectores, este ha sido negativo para los sectores agropecuario, pesca, construcción, servicios y manufactura no primaria. La desaceleración obedece a choques derivados del Niño Costero y conflictos sociales. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

El mercado de capitales peruano ha mostrado menor dinamismo durante el año, debido a que las empresas se limitaron a emitir deuda a corto plazo en una coyuntura de altos costos de financiamiento e incertidumbre en la actividad económica. Por el lado del mercado bursátil, este presentó bajo nivel de liquidez en tanto los inversionistas optaron por activos de mercados desarrollados con mejores rentabilidades y menor riesgo.

Según estimaciones del BBVA Research (2024)¹⁴, en un entorno de altas tasas en los mercados desarrollados, la renta fija seguirá siendo buena alternativa para los inversionistas como activos de bajo riesgo y una rentabilidad ajustada. Por otro lado, se espera que los rendimientos de la renta variable tengan una ligera caída en cuanto la economía se enfría y la inflación se ubique en el rango meta; sin embargo, tales rendimientos no serían bajos para el inversionista. Asimismo, se menciona una nueva opción de los mercados privados, invertir en activos ilíquidos como *private equity* o *real estate*, que ofrecen una rentabilidad a largo plazo.

Al cierre del 2023, se ha evidenciado una recuperación en el mercado de fondos mutuos, reflejándose más este crecimiento en los últimos meses del año. En cuanto al patrimonio administrado, este ascendió a S/ 32,897 (2022: S/ 28,295 MM) registrando un incremento de 16.3%, de igual manera, los partícipes fueron 348 M (2022: 341 M) incrementándose ligeramente en 1.9%. Este comportamiento derivó de la mayor confianza local por parte de los inversionistas al no trasladar sus inversiones al extranjero y de un mejor contexto monetario por el incremento de las tasas de referencia.

¹² <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2021/10/05/taxation-anguilla-dominica-and-seychelles-removed-from-the-eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

¹³ <https://gestion.pe/tu-dinero/inversionistas-podran-hacer-aportes-distintos-al-efectivo-en-fondos-mutuos-noticia/>

¹⁴ Banca Privada de BBVA en España: “En 2024 la renta fija estará por encima de la renta variable”

En cuanto a las estrategias aplicadas para atraer a los inversionistas, las SAF están apostando por incrementar la oferta de fondos mutuos que inviertan también en el exterior, aprovechando que la FED aún mantiene su tasa de referencia y que los activos en dólares son activos refugios ante un contexto volátil y la implementación de canales digitales que permitan mayor interacción con el inversionista.

Por el lado de perspectivas, se espera que los inversionistas continúen retornando a los fondos mutuos, dado el recorte de tasas por parte del BCRP y el mercado de deuda sea más competitivo. Asimismo, se espera que los participantes busquen diversificar su portafolio y se interesen por instrumentos de mediano y largo plazo, tanto en moneda nacional como extranjera. En tanto, el mercado de acciones dependerá de los avances económicos en China, el aún nivel inflacionario elevado que afecte los costes, así como el desarrollo del programa monetario por parte de la FED. En términos locales, dependerá del impacto que tenga el FEN en algunos sectores, el manejo político y el grado de inversión del gobierno en proyectos que generen mayor actividad económica, y de igual manera el programa monetario que permita incentivar la inversión privada.

Referencias

[Nota Semanal \(bcrp.gob.pe\)](#)

[Resumen Informativo \(bcrp.gob.pe\)](#)

[Asociación Administradora de Fondos Mutuos del Perú \(AAFM\)](#)

[Reporte de Estabilidad Financiera \(bcrp.gob.pe\)](#)

[Semana económica. 10 de agosto del 2023. Los inversionistas peruanos vuelven a la carga por los fondos mutuos | Semana Económica \(semanaeconomica.com\)](#)

[Gestion.18 de julio 2018 Fondos Mutuos de países de la Alianza del Pacífico podrán comercializarse en Perú | ECONOMIA | GESTIÓN \(gestion.pe\)](#)

[Andina, 26 de noviembre del 2023. Fondos mutuos destacan retornos positivos de mercados en últimas semanas | Noticias | Agencia Peruana de Noticias Andina](#)

[La República, 21 de noviembre del 2023. El 2023 se perfila como un un buen año para los fondos mutuos | La mayoría de fondos terminará en azul, según gremio de fondos mutuos | ECONOMIA | PERU21](#)

[El Comercio. 11 de enero del 2024. Credicorp Capital SAF: “Este 2024 vemos que habrá un mayor apetito por diversificar inversiones” | Fondos mutuos | ECONOMIA | EL COMERCIO PERÚ](#)

[Andina. 08 de enero del 2024. Fondos mutuos: ¿Cuáles son sus perspectivas para el 2024? | Noticias | Agencia Peruana de Noticias Andina](#)

[La República. 15 de enero del 2024. Fondos mutuos superarían los S/32.973 millones | BCRP | Inflación | Credicorp | Economía | La República \(larepublica.pe\)](#)