



Equilibrium Clasificadora de Riesgo
An Affiliate of Moody's Investors Service, Inc.

Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Septiembre, 2009

***Cifras al 30 de junio de 2009**

Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Índice

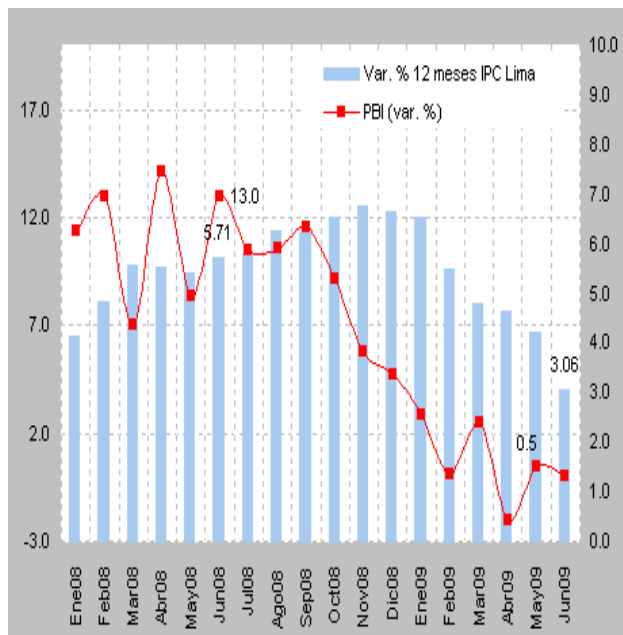
- 1 Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).**
- 2 Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.**
- 3 Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).**
- 4 Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas**



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

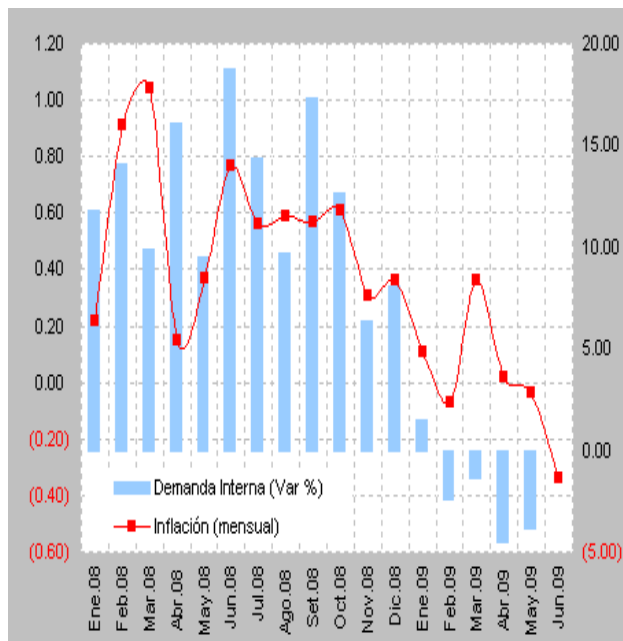
Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).

Evolución del PBI e Inflación (12 meses)



Fuente: BCRP

Evolución de Demanda Interna e Inflación (mensual)



Fuente: BCRP

» Variación porcentual del PBI con marcada tendencia a la baja, pasando de 13.0% al primer semestre del 2008, hasta 0.5% a mayo del 2009, como reflejo del comportamiento negativo de (casi) todos los sectores (principalmente el sector pesca y comercio). De igual modo, se observa una reducción de los niveles inflacionarios (de 5.71% a 3.06% a junio 2009) con un cambio marcado en la tendencia. Se estima un crecimiento del PBI de 2.5% y una tendencia inflacionaria que converja hacia los rangos metas para fines del 2009.

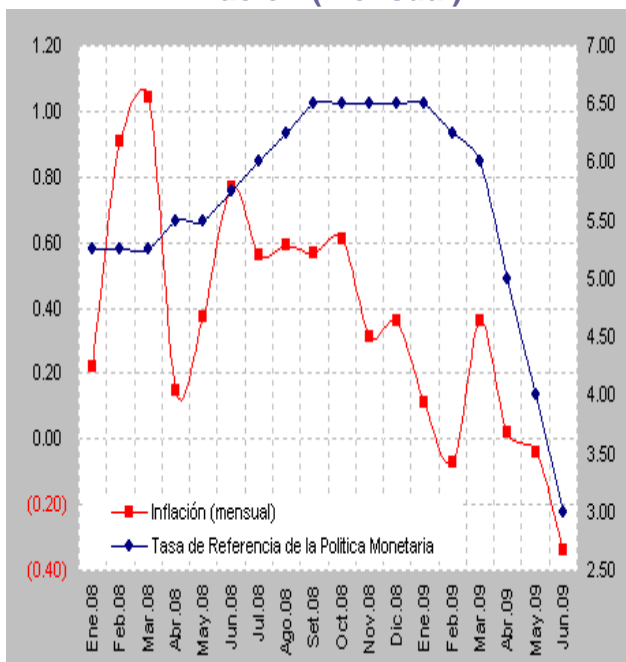
» Reducción de los niveles de consumo impulsando la demanda interna (confianza) hacia la baja, como reflejo de la incertidumbre de los consumidores, dado el contexto financiero global.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

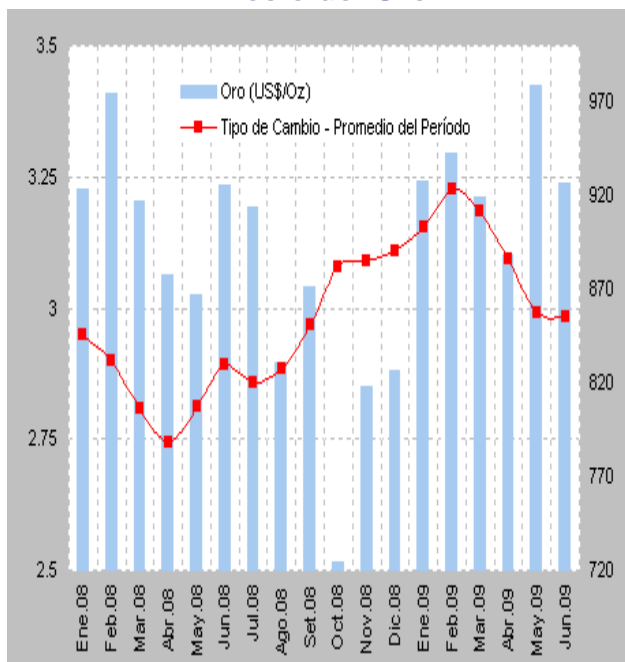
Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).

Evolución de la Tasa de Referencia e Inflación (mensual)



Fuente: BCRP

Evolución del Tipo de Cambio y Precio del Oro



Fuente: BCRP

» Ajuste de la tasa de referencia de política monetaria (de 6.5% en septiembre 2008 a 3.0% en junio 2009) dado el deterioro de las expectativas globales, las menores presiones inflacionarias y la desaceleración de la economía local. Complementadas por la relajación de los niveles de encaje.

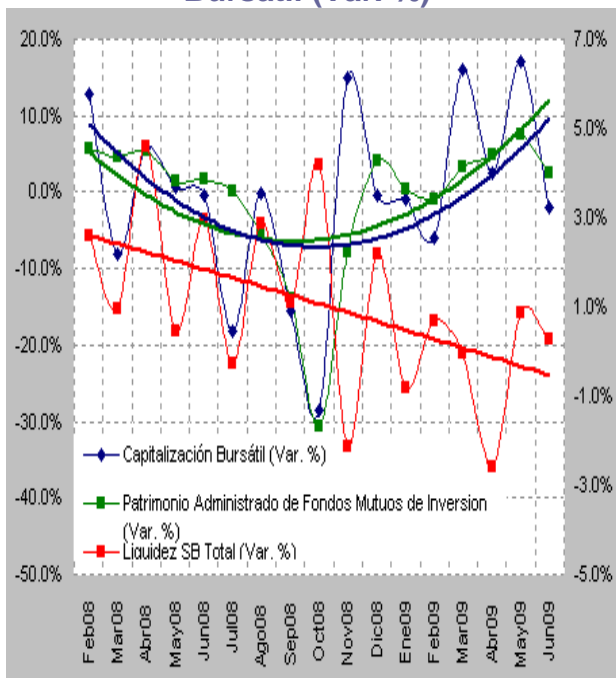
» Al primer semestre del 2009, dado el contexto global, se observa un cambio en la tendencia del dólar americano (spot a junio 2009 en 2.984 y forward a 6M en 3.03) como reflejo de la reducción en la percepción de riesgo, así como una recuperación del precio por onza de oro para terminar en US \$ 926.6 a junio. En contraste con lo observado a fines del 2008, cuando el precio del oro cae por debajo de los US \$ 800.0 por incertidumbre de los agentes y la tendencia positiva del tipo de cambio que respondía a los movimientos de los portafolios de dolares a futuro por expectativas depreciatorias (spot a octubre del 2008 3.078 y forward a 6M 3.146) y la decisión de los inversionistas de buscar refugio en dicha moneda y T-notes del tesoro americano.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).

Evolución de la liquidez del Sistema Bancario, Patrimonio Administrado por Fondos Mutuos y Capitalización Bursátil (Var. %)



Fuente: BCRP

» Si observamos la variación de los montos observados en junio 2008 (inicio de la crisis) y junio 2009 (disminución de los efectos de la crisis), tenemos que la variación sufrida por la capitalización bursátil y el patrimonio administrado por los fondos mutuos es de -28.7% y -35.6%, respectivamente, en comparación con el crecimiento de +6.29% en la liquidez del sistema bancario.

» Al primer semestre del 2009, la liquidez del sistema bancario, del sistema de fondos mutuos y la capitalización bursátil registran S/. 111.07 MM, US \$ 3.3 MM y S/. 227.0 MM, respectivamente. En tal sentido se observa, que en un contexto de incertidumbre (último trimestre del 2008) los participantes de los fondos mutuos y demás agentes con inversiones de alto riesgo (renta variable), trasladaron sus recursos al sistema bancario (principalmente), ocasionando una reducción de la negociación en bolsa y la liquidez de los fondos de -28.6% (S/. 62.9 MM) y -30.6% (US \$ 1.3 MM) solo en octubre del 2008 (periodo con mayor variación), para un crecimiento de la liquidez del sistema bancario (en el mismo periodo) de +4.2% (S/. 4.5 MM).



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Índice

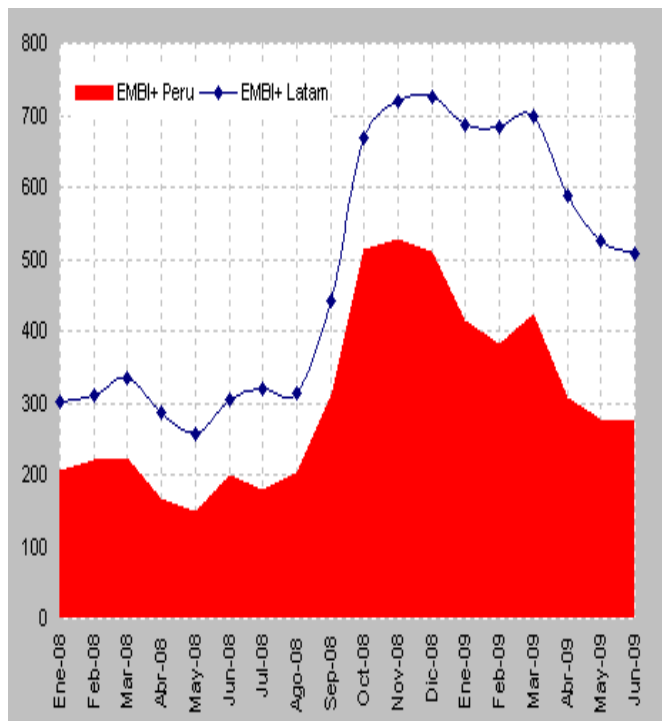
- 1 Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).
- 2 **Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.**
- 3 Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).
- 4 Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

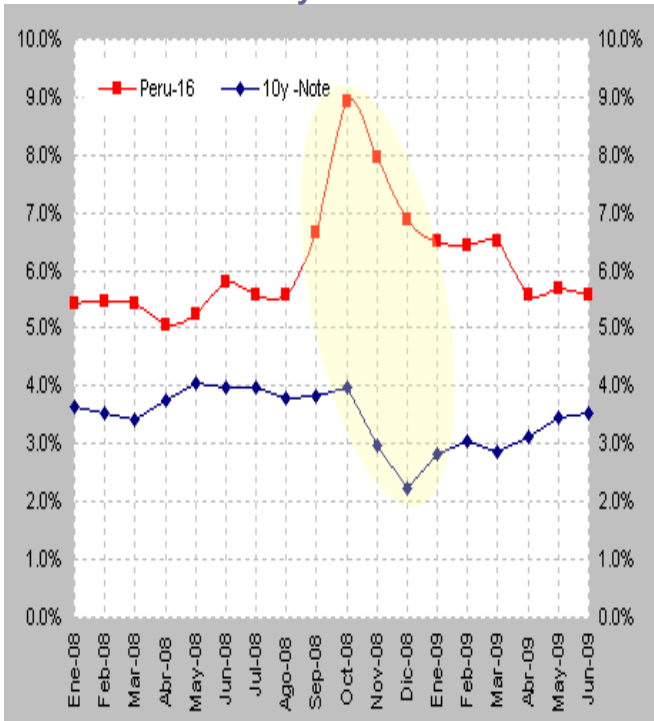
Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.

Evolución del Riesgo País Perú



Fuente: MEF

Evolución del Diferencial BG16 vs. 10y Note



Fuente: MEF

» A Junio 2009 el riesgo país Perú, se ubicó en 275 pbs, es decir 76 pbs superior al nivel de junio 2008, en comparación con la región que registro un diferencial en ese periodo de 201 pbs. Esta situación refleja el contexto financiero mundial y no necesariamente la situación actual de la economía local.

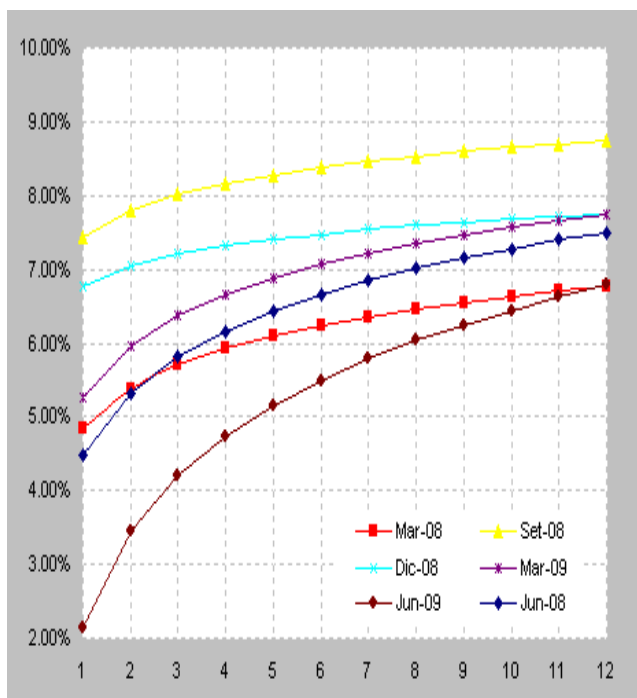
» Como resultado del aumento en la percepción del riesgo global (principalmente durante el ultimo trimestre del 2008) se incrementó el costo de financiamiento, en contraste con la deuda norteamericana, que vió presionado su "yield" por la importante demanda de los inversionistas como instrumento de resguardo ante el riesgo percibido.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.

Evolución de la Curva de Deuda Soberana Peruana



» En la curva de Junio 2009 se observa la fuerte presión y rápido traslado sobre los plazos mas cortos como reflejo de la política monetaria y la presión de los agentes por posiciones poco riesgosas (menor duración).

Fuente: MEF – Elaboración Propia por Interpolación

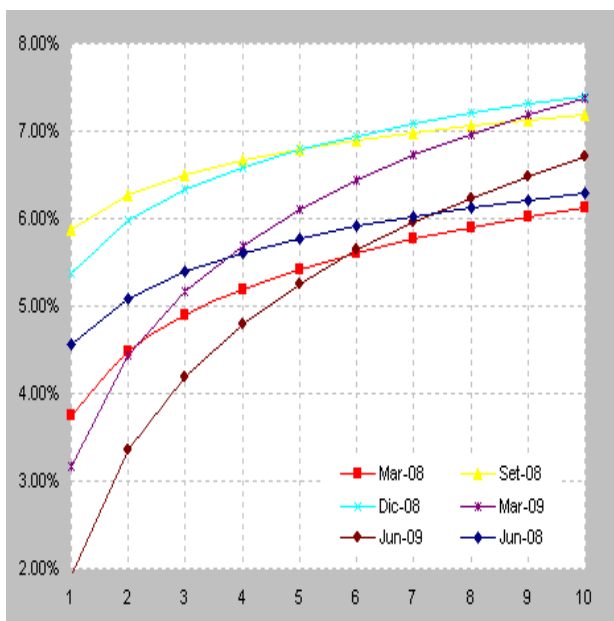
» La evolución de la deuda soberana y global peruana durante el 2008 y 2009, reflejó el comportamiento volátil de los mercados dado el contexto incierto. En tal sentido durante el 2008, la deuda soberana peruana, estuvo fuertemente presionada en las duraciones mas bajas (posiciones especulativas de “carry trade” por agentes externos), para incrementar la compensación por riesgo en septiembre 2008 acorde a los requerimientos de los inversionistas. Finalmente, estas variaciones, se empiezan a corregir a fines del 2008, para terminar en junio 2009, inclusive por debajo de la curva de marzo 2008.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

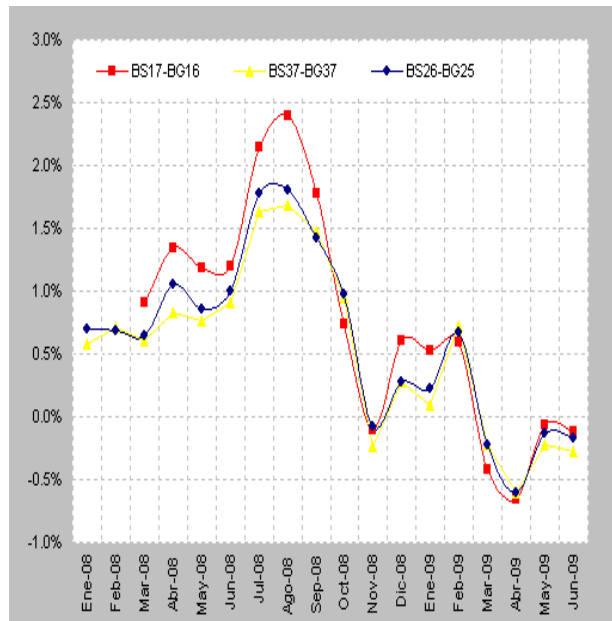
Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.

Evolución de la Curva de Deuda Global Peruana



Fuente: MEF – Elaboración Propia por Interpolación

Spread Bonos Soberanos vs. Bonos Globales (Pbs)



Fuente: MEF

» De igual modo, la deuda global peruana, estuvo fuertemente presionada por los requerimientos de mayor compensación por riesgo, observándose los puntos mas altos de negociación en diciembre 2008, para regresar en junio 2009 - en los plazos cortos y medios de la curva – a niveles inferiores a los observados en marzo del 2008, como resultado de la reducción de las tasas de referencia global en moneda, dada la necesidad de los gobiernos de promover el consumo y reactivación de sus economías.

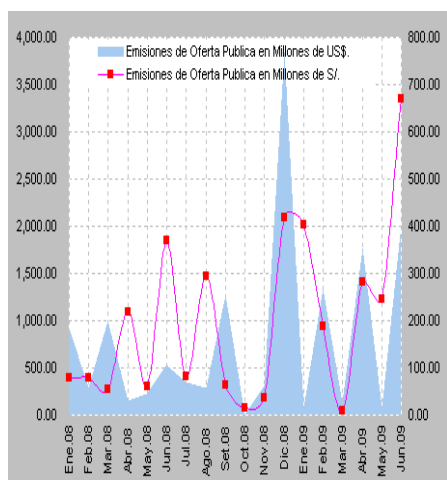
» En el mismo sentido, se observa que los diferenciales entre bonos con rendimientos en nuevos soles y dólares se muestran mucho menos atractivos con respecto a niveles previos a agosto 2008, desincentivando a los inversionistas.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

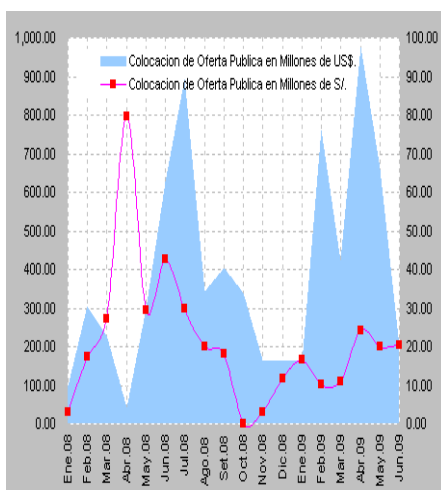
Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.

Evolución de las Emisiones por Moneda



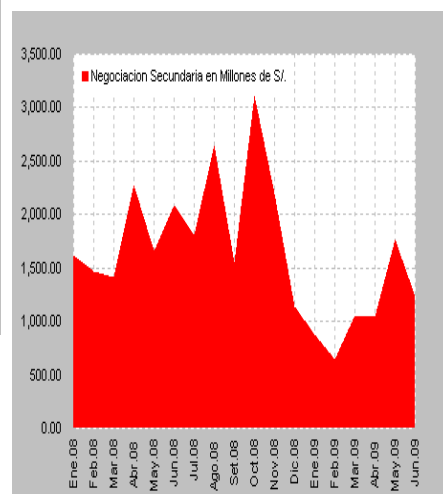
Fuente: CONASEV

Evolución de Colocaciones por Moneda



Fuente: CONASEV

Evolución de la Negociación Secundaria Total



Fuente: CONASEV

» Al cierre del primer semestre del 2009, se observa un incremento en las emisiones tanto en moneda local como extranjera, prevaleciendo la preferencia de los emisores por colocar sus “paquetes” en nuevos soles. Sin embargo, la preferencia de los inversionistas recae en las emisiones en dólares americanos (menor percepción de riesgo), sin llegar a recuperar los niveles de preferencia por la moneda local, observados durante el primer semestre del 2008, teniendo en consecuencia (por la diferencia de preferencias de moneda por la demanda y oferta) una significativa reducción en la evolución de la negociación en el mercado secundario.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Índice

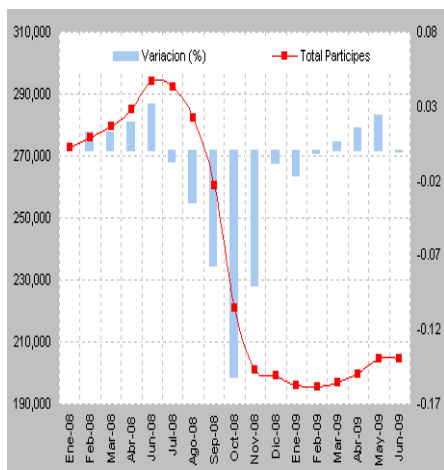
- 1 Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).
- 2 Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.
- 3 **Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).**
- 4 Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

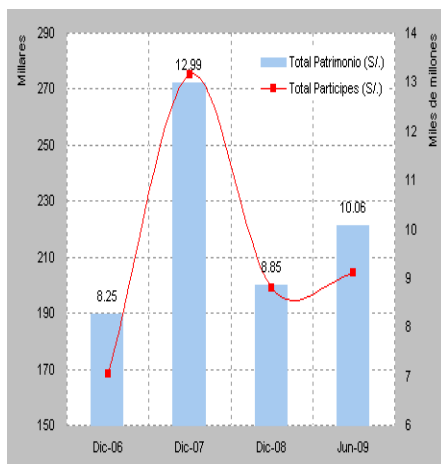
Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).

Evolución de Partícipes



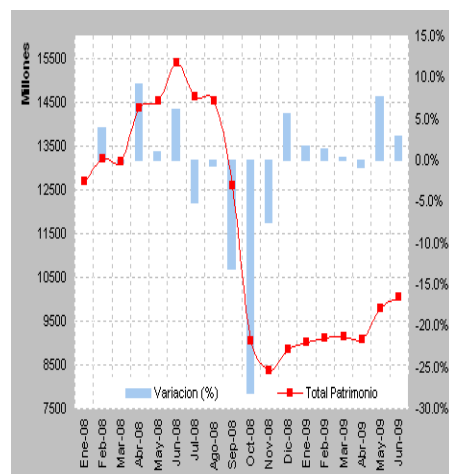
Fuente: CONASEV

Evolución Anual de Partícipes y Patrimonio



Fuente: CONASEV

Evolución de Patrimonio



Fuente: CONASEV

» A Junio del 2009, la industria de fondos mutuos, muestra una evolución favorable con un total de S/10,059.5 millones de patrimonio para un total de 204,393 partícipes, respecto de lo realizado a diciembre del 2008 (cuando tenía 13.7% menos de patrimonio y 2.63% menos de partícipes), sin lograr recuperar el punto mas alto de la industria en el 2007, año en el que cerro con un total de S/12,989.2 Millones de patrimonio para 275,126 partícipes.

» Es importante señalar que la variación más importante en el monto de patrimonio y número de partícipes, se produce en el periodo Septiembre – Noviembre 2008 (3 meses), cuando la patrimonio de la industria cae un 14% y los partícipes se reducen en un 32%. Esta situación se produce como resultado de una reacción conservadora de los partícipes que optan por reducir su exposición en fondos mutuos de alta volatilidad.

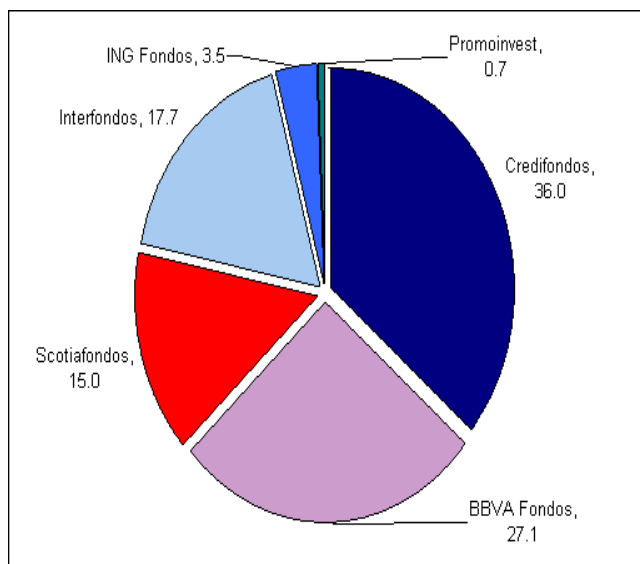
» En el periodo febrero – mayo 2009 se observa una tendencia creciente en la variación del numero de partícipes, situación contraria a la observada en el mismo periodo para el monto del patrimonio, reflejando que: i) los inversionistas han optado por diversificar sus recursos en fondos, bolsa de valores, depósitos, etc. y ii) los inversionistas, dado el contexto de bajas tasas de interés, buscan maximizar el rendimiento de sus inversiones, intentando recuperar los niveles de retornos obtenidos en periodos anteriores.



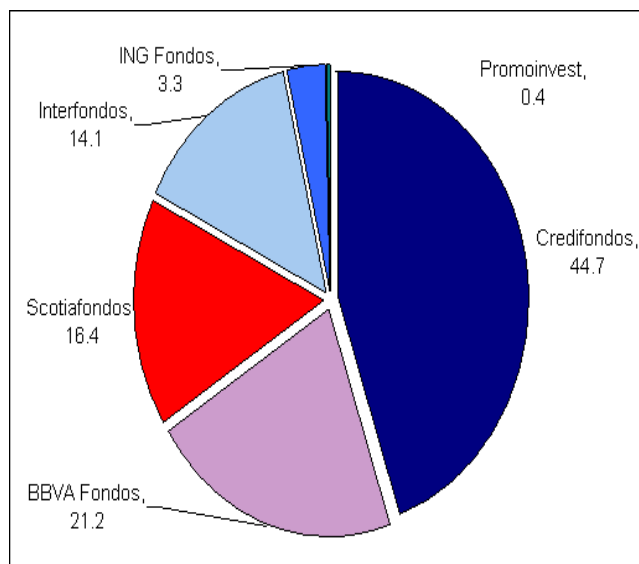
Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).

Distribución de Partícipes por Administrador (%)



Distribución de Patrimonio por Administrador (%)



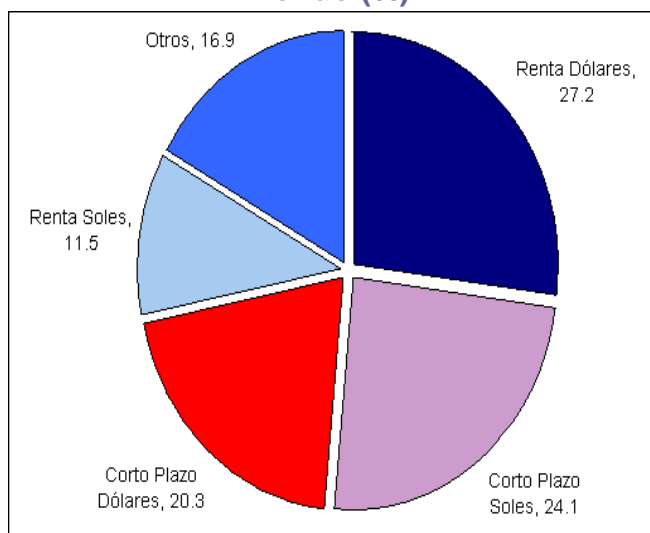
» Respecto a la participación de mercado de las 6 sociedades administradoras de fondos mutuos (SAFM) que operan localmente, a junio 2009, Credifondo se mantuvo como líder con un 44.7% del patrimonio administrado y un 36.0% de los partícipes del Sistema. Le siguen Continental Fondos (21.2% y 27.1 partícipes), Scotiafondos (18.4% y 15.0%), Interfondos (14.1% y 17.7%), ING Fondos (3.3% y 3.5%) y Promoinvest (0.4% y 0.7%).



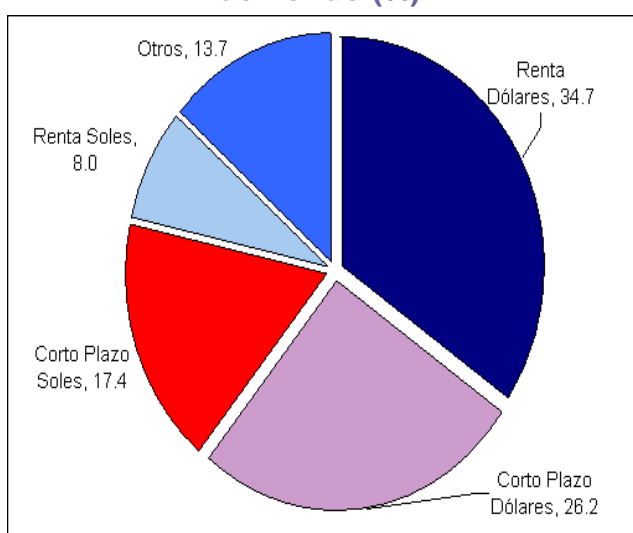
Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).

Distribución de Partícipes por Tipo de Fondo (%)



Distribución de Patrimonio por Tipo de Fondo (%)



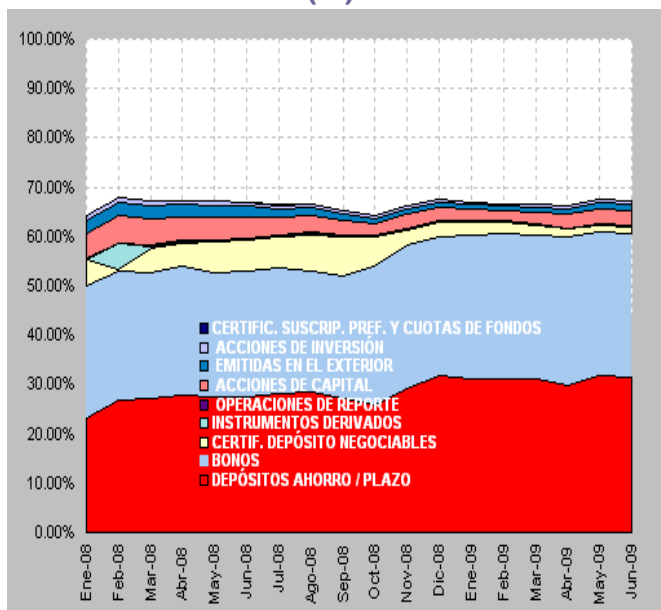
» En tal sentido a Junio 2009, la mayor concentración de los partícipes y patrimonio se ubica primero en los fondos de renta fija de mediano / largo plazo en dólares, seguido muy de cerca por los fondos de renta fija de corto plazo en soles y dólares. Esta situación, (como ya se explicó anteriormente) responde a la búsqueda de mayores retornos en plazos mas largos que compensen la reducción de las tasas de interés.



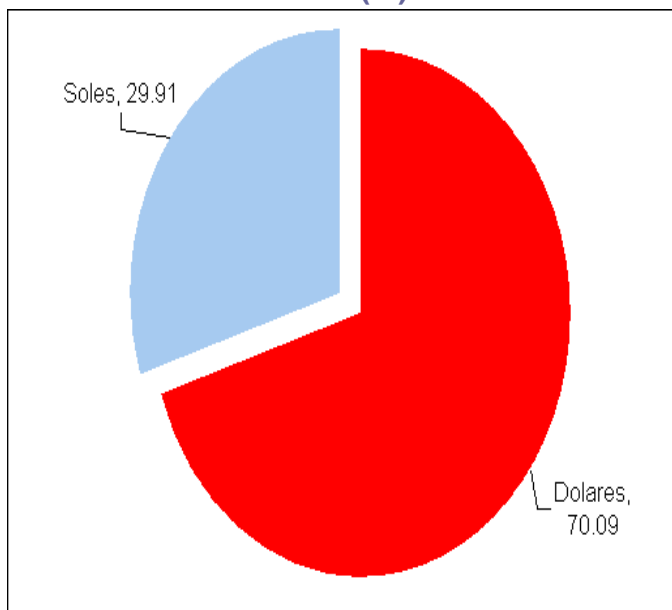
Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).

Evolución del Portafolio Administrado (%)



Distribución de Patrimonio por Moneda (%)



» La preferencia observada en los inversionistas por activos de mediano / largo plazo en moneda extranjera, refleja la necesidad de estos de buscar mayores retornos en una moneda considerada “refugio”.

» Las administradoras buscando brindar diversidad de alternativas para los inversionistas, han incrementado la participación de bonos y depósitos ahorro / plazos en el portafolio de inversiones.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Evolución en la Clasificación de la Cartera de Fondos Mutuos

Fondos Mutuos	Riesgo Crediticio					Riesgo de Mercado				
	Jun-08	Set-08	Dic-08	Mar-09	Jun-09	Jun-08	Set-08	Dic-08	Mar-09	Jun-09
Renta Fija Soles										
BCP Conservados Soles	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶
BBVA Soles	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm4 ▶	Rm5 ▼	Rm5 ▶	Rm5 ▶	Rm5 ▶
Interfondo Soles	AA ▶	AA- ▼	AA- ▶	AA- ▶	AA- ▶	Rm5 ▼	Rm6 ▼	Rm6 ▶	Rm6 ▶	Rm6 ▶
ING Renta Soles	AA+ ▶	AA ▼	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm4 ▶	Rm6 ▼	Rm6 ▶	Rm6 ▶	Rm6 ▶
Renta Fija Dolares										
ScotiaFondo Premium Dolares	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA+ ▲	Rm3 ▶	Rm4 ▼	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶
Interfondo Renta Fija	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶
BCP Conservador Dolares	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶
BBVA Dolares	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm4 ▼
ING Renta Fund	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm4 ▶	Rm6 ▼	Rm6 ▶	Rm6 ▶	Rm6 ▶
Corto Plazo Soles										
BCP Corto Plazo Soles	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶
BBVA Tesoreria Soles	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶
BBVA Cash Soles	AA ▶	AA ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶
ScotiaFondo Cash Soles	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm4 ▶	Rm3 ▲	Rm3 ▶
Interfondo Cash Soles	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶
ING Corto Plazo Soles				AA ▶	AA ▶				Rm4 ▶	Rm4 ▶
Corto Plazo Dolares										
ScotiaFondo Cash Dolares	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶
BCP Corto Plazo Dolares	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶
BBVA Cash Dolares	AA ▶	AA ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm2 ▲	Rm2 ▶	Rm2 ▶
BBVA Dolares Monetario	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	AA+ ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶	Rm2 ▶
Interfondo Cash	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	AA ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶	Rm3 ▶
ING Corto Plazo Dólares*										

» A Junio del 2009, la clasificación de riesgo crediticio y de riesgo de mercado para la industria en general permanece estable (fondos de renta fija de corto, mediano y largo plazo), en comparación con el “retroceso” observado en Septiembre 2008 a los fondos de renta fija en soles y dólares, principalmente. En tal sentido, no se ha observado un deterioro significativo en los instrumentos que componen los portafolios y las características de los mismos no han mostrado variaciones significativas que incrementen la sensibilidad antes cambios en las condiciones de mercado.



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Índice

- 1 Contexto (producción, inflación, confianza, liquidez, tasas de interés y tipo de cambio).**
- 2 Percepción del Riesgo Perú en la Región y Mercados de Deuda.**
- 3 Fondos Mutuos (desempeño de la industria de fondos mutuos, oferta de fondos mutuos, segmentación de mercado, instrumentos de inversión).**
- 4 Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas**



Análisis Sectorial del Mercado Peruano de Fondos Mutuos

Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas

- ➔ Se observa un cambio importante en las condiciones de mercado, dado el contexto financiero mundial, que ofrece tanto inconvenientes como oportunidades para la industria de fondos mutuos de inversión.
- ➔ Los niveles de liquidez de inversiones mas riesgosas se trasladaron -principalmente- al sistema bancario, dado el menor perfil de riesgo del mismo (depósitos a plazo y ahorros). Al primer semestre del 2009, la industria de fondos mutuos, busca recuperar los niveles anteriores a la crisis, ofreciendo mayores alternativas de diversificación de inversión.
- ➔ Se tiene una mejor percepción del riesgo país, luego de que esta se incrementara a fines del 2008, para ir descendiendo paulatinamente, acorde con las expectativas de recuperación global.
- ➔ Significativo impacto de la crisis global sobre el patrimonio y número de partícipes de la industria a finales del 2008, para mostrar una tendencia positiva (recuperación) a junio del 2009, sin llegar a recuperar los niveles observados durante el primer semestre del 2008 o los mejores picos del 2007.
- ➔ El sector de fondos mutuos presenta a junio 2009, elevados niveles de concentración en moneda extranjera (70%) y por administrador (Credifondos administra el 45% del patrimonio de la industria).
- ➔ El sector de fondos, ha incrementado la oferta de alternativas para los partícipes, llegando a ofrecer fondos que no mostrarían rentabilidades nominales negativas, dado que estarían conformadas por instrumentos de muy corta duración (poco impacto ante variaciones de tasas de interés) o depósitos a plazos (instrumentos que no son valorizados).





Conclusiones, Tareas Pendientes y Perspectivas

En tal sentido, la experiencia del sector en un contexto de crisis (ultimo trimestre del 2008) y posterior recuperación (primer semestre 2009) ha permitido mostrar deficiencias del sistema de pronta resolución y otras de carácter estructural.

👉 Resulta urgente la implementación de una metodología de valorización de activos uniforme, que permita una comparación real de los activos y permita una mejor oportunidad de negociación.

👉 Se observa el impacto de la poca profundidad del mercado que no permitiría la rápida realización en condiciones justas de mercado de instrumentos distintos a los certificados de depósitos o bonos del gobierno.

👉 Se ha visto una recuperación en los niveles patrimoniales y de participes, sin establecer realmente un cambio en los canales y medios de información a los inversionistas que regresan, abriendo la posibilidad a nuevos impactos en los fondos, por participes poco informados.

En perspectiva, podríamos esperar del sector de fondos mutuos de inversión :

👉 Dada la necesidad de recuperar el nivel de patrimonio y el numero de participes observado en periodos anteriores, veríamos la búsqueda de mayores retornos (dentro de los niveles permitidos por la política de inversiones de cada fondo), con el consiguiente aumento de la duración de los portafolios.

👉 Así también veríamos una mayor participación de instrumentos gobierno que brindarían, mayores duración, mayores retornos iquidez.



Reportes Relacionados

www.equilibrium.com.pe/fdosmutuosdic08.pdf

www.equilibrium.com.pe/fdosmutuosdic07.pdf

www.equilibrium.com.pe/fdosmutuos05.pdf

www.equilibrium.com.pe/FondosMutuosoct04.pdf

Para acceder a estos reportes, haga clic en el vínculo correspondiente.

Contactos:

Diego Galarza Meza

dgalarza@equilibrium.com.pe

Leyla Krmelj

lkrmelj@equilibrium.com.pe

(511) 616-0400

