



CARLOS ROJAS

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

LA TRANSFORMACIÓN DE LOS FONDOS MUTUOS

La mayor parte de los fondos mutuos en soles es menos rentable que los depósitos de la banca.

La paulatina extinción que estamos viendo del mercado de capitales tiene varias aristas, muchas de ellas relacionadas entre sí con vasos comunicantes. Una de esas aristas es la transformación de los fondos mutuos en los últimos 10 años.

En el 2006, la industria de fondos mutuos manejaba S/ 8.250 millones y formaba una pieza importante del mercado de capitales, y, además, era fuente de financiamiento para las empresas. El 61% de los activos se invertía en bonos y deuda de corto plazo de empresas.

Y la banca por medio de depósitos a plazo y ahorros representaba el 31%. Los participantes invertían en fondos que financiaban a muchas empresas en diversas industrias. El inversionista ganaba usualmente tasas mayores a los ahorros, superando a la inflación (las empresas casi siempre pagan mejores tasas que los ahorros en bancos grandes).

Desde el 2006, el Perú creció, el PBI se multiplicó en 2,3 veces y los activos de los fondos mutuos, en más de 3 veces, ello concentrado en deuda de corto plazo. Además, las empresas fueron excluidas en gran parte de este crecimiento.

En este plazo, los fondos mutuos redujeron en más de S/ 1.270 millones lo que invertían en empresas y, a la vez, aumentaron en más de S/ 18.700 millones lo que invertían en la banca (depósitos y ahorros).

Las empresas pasaron de 60% a 13% de la torta, mientras que la banca pasó de 31% a 80%. La gran transformación. No se pue-



de culpar enteramente a la banca por este cambio, ya que el ADN de los bancos es conseguir financiamiento barato y prestarlo más caro. Y pareciera que estaban chocando. Un detalle es que el 95% de los fondos mutuos son administrados por empresas relacionadas con los cuatro principales bancos. Hoy, los fondos mutuos constituyen una parte del fondeo de los bancos.

Según una presentación del MEF del 2016, la mayor parte de los fondos mutuos en soles son menos rentables que los depósitos de la banca y mucho menos que los

depósitos de las cajas (que tienen seguro hasta un tope). Eso sin contar que se pagarán impuestos a las ganancias de capital cuando se retire el dinero de los fondos mutuos.

Es peculiar que el inversionista no compre “letras del tesoro” cuando son una mejor alternativa por riesgo-retorno y son muy fáciles de comprar, además de que no cobran comisión y están exoneradas del impuesto.

También es particular el poco interés por la renta variable y que se destine un porcentaje tan bajo a invertir en acciones, cuando la bolsa peruana ha rendido más de 55% en el año 2016 y más de 11% en lo que va del 2017. Con 2-3% invertido en acciones, no se llega lejos. Un portafolio moderado usualmente tiene más de 25% en acciones.

Desde el 2006, la historia de los fondos mutuos cambió. Pero creo que ni las empresas ni los inversionistas ganaron con el cambio. La liquidez del mercado de deuda corporativa se afectó, y eso deteriora mucho al valor del mercado, lo que crea un espiral negativo.

El regulador es pieza clave y el nuevo gobierno viene con ideas nuevas. Tiene que ser enérgico y crear los incentivos claros y adecuados para que existan más jugadores, más opciones y más competencia.

Así, las empresas tendrán más opciones de financiamiento, y los inversionistas regresarán a tener portafolios más diversificados, con distintos plazos, diversos instrumentos y mejores retornos que mejorarán finalmente su calidad de vida y ahorro.