

Fondos Mutuos y Fondos de Inversión. Primeros pasos

Autor: Gerardo Manuel Pajares Gamarra

***Publicado:** 30/09/2018

El presente artículo es un resumen de la primera parte del trabajo final de investigación realizado para el curso de Fondos de Inversión y Fondos Mutuos de la maestría de la Pontificia Universidad Católica realizado para en el mes de octubre, con la finalidad ofrecer algunos conceptos introductorios para los estudiantes interesados en aprender más sobre la regulación de los fondos mutuos y fondos de inversión en el Perú. Lo primero que es necesario dejar claro al lector es que durante el último año se han presentado dos propuestas de reforma de la reglamentación mercado de fondos mutuos, la primera se encuentra relacionada a la introducción en el mercado de fondos mutuos del denominado Distribuidor de Cuotas de Fondos Mutuos (Distribuidor), la segunda; versa en cambio, sobre la flexibilización de los requisitos para iniciar operaciones que tienen los fondos mutuos, entre otras modificatorias bastante diversas, todas como desarrollo de las modificaciones planteadas a nuestra infraestructura regulatoria por la Ley que promueve el desarrollo del Mercado de Capitales (Ley N° 30708), la cual modificó la Ley del Mercado de Valores (LMV), así como la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (LFI). En una coyuntura de cambios regulatorios que tienen la finalidad mejorar la infraestructura regulatoria del sector, resulta muy importante revisar brevemente las principales características de nuestra industria, para luego pasar a responder que es un fondo mutuo y que es un fondo de inversión y como se pueden clasificar los mismos. Estos conceptos generales permitirán al lector acercarse con un conocimiento básico del tema a la hora de analizar las reformas regulatorias que se vienen discutiendo y aprobando por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Situación actual del mercado peruano de fondos mutuos

Al cierre del mes de julio del presente año la industria de fondos mutuos peruana contaba con 166 fondos mutuos. El patrimonio de activos administrados en la industria de fondos mutuos al cierre del mes de Julio del 2018 del presente año ascendió a S/. 29,927 MM con una variación porcentual creciente de 0.85% respecto al mes anterior. Respecto a la cantidad de partícipes, este ascendió a 446,765 partícipes, con un crecimiento comparado de 0.04% con respecto al mes anterior. Sobre las inversiones realizadas por las Administradoras con los recursos de los fondos mutuos, básicamente éstos se invierten predominantemente en instrumentos de deuda, al respecto, los fondos mutuos de deuda son los que tienen una mayor demanda por los partícipes (70 de los 166 fondos mutuos). La presente información ha sido tomada del Reporte Mensual de Fondos Mutuos de Julio elaborado por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos del Perú.

¿Qué es un fondo mutuo? Un fondo mutuo es una alternativa brindada por el ordenamiento jurídico (en Perú bajo la modalidad de un patrimonio autónomo) que tienen los Inversionistas para reunir su dinero y entregarlo a una nueva “entidad” sin personalidad jurídica, en el marco del correspondiente proceso de emisión de cuotas de participación del fondo mutuo con la finalidad que sus aportes sean invertidos en distintos valores mobiliarios conforme a su propio objetivo de inversión. El objetivo de inversión y las principales características del fondo mutuo

se encuentran descritas en los documentos de la oferta pública del fondo mutuo denominados “Reglamento de Participación” y/o “Prospecto Simplificado”.

Un fondo mutuo debe ser inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores antes de poder realizar la recolección del dinero del público, y debe ser administrado necesariamente por una Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, persona jurídica que hasta antes de las reformas regulatorias era el principal y exclusivo sujeto responsable de realizar la colocación, administración de las inversiones, y gestión operativa del fondo mutuo, así como de contratar al Custodio.

Las inversiones en valores mobiliarios son realizadas en distintas empresas y sectores con la finalidad de diversificar el riesgo de las mismas, además, las ganancias y/o pérdidas son compartidas por todos los Inversionistas del fondo mutuo en proporción de sus respectivas inversiones.

¿Cuál es el negocio de una Sociedad Administradoras?

Las administradoras de fondos mutuos son un tipo de administradoras de activos, también conocidas como “Asset Managers” o “Investment Managers” contratadas por Inversionistas (propietarios de activos) para invertir su dinero en diversos valores mobiliarios en su representación. Dicha decisión genera el “deber fiduciario” de actuar buscando el mejor interés en diversos valores mobiliarios en su representación. Dicha decisión genera el “deber fiduciario” de actuar buscando el mejor interés del inversionista y cumpliendo fidedignamente el mandato de inversión proporcionado por el inversionista.

En el mercado global el mandato de inversión que es proporcionado por el Inversionista autoriza a la Administradora a invertir bajo los lineamientos especificados por sus clientes, lo que sería aquí por ejemplo una suerte de administración de cartera a través de un Acuerdo de Inversión, y/o de acuerdo a lo establecido en los documentos de la oferta (recordemos que son el Reglamento de Participación y el Prospecto Simplificado) del Fondo.

Resulta relevante destacar que la rentabilidad, también conocida como los resultados de la inversión al siempre pueden ser positivos o negativos, pero el Asset no asumirá de ninguna manera las pérdidas, ya que estos pertenecen al Cliente. En la industria nacional, las Administradoras de Fondos Mutuos establecen el valor de las cuotas de sus Fondos Mutuos de forma diaria, del cálculo entre el número total de cuotas entre el patrimonio actualizado del correspondiente Fondo Mutuo. La diferencia del valor cuota de entrada de con el valor cuota de salida de un partícipe determinará la rentabilidad que obtendrá de esa inversión, o de ser el caso sus pérdidas.

¿Cómo se pueden clasificar los fondos mutuos?

Los fondos mutuos denominados también como vehículos de inversión colectiva suelen clasificarse a nivel internacional en dos tipos de fondos principalmente diferenciados por su “Maturity Period” o “Periodo de Vencimiento”, denominados también como “Open end mutual funds” a los abiertos y “Closed End Funds” a los cerrados. A continuación, sus principales características:

- **Fondos Mutuos de Inversión Abiertos:** Los “open end mutual fund” son conocidos como fondos mutuos abiertos, y son aquellos en los cuales es posible suscribir o rescatar de cuotas de participación forma continua. Bajo esta modalidad los fondos mutuos

usualmente no tienen un plazo de vencimiento determinado (aquí hacemos un paréntesis, puesto que la regulación nacional de fondos mutuos la cual define en la LMV a los fondos mutuos como instrumentos abiertos ha establecido una tipología especial denominada “Fondos Mutuos Estructurados” los cuales entre otras características tienen un plazo de vencimiento determinado). Los fondos mutuos abiertos al no establecer un plazo para su liquidación suelen permitir que los inversionistas pueden suscribir y rescatar cuotas de participación al valor cuota del día (a veces la norma permitirá que se utilicen los valores del día siguiente o del día anterior) que se declaran diariamente. En resumen, lo fundamental para determinar si un fondo mutuo es abierto es la liquidez del referido instrumento.

- **Fondos Mutuos de Inversión Cerrados:** Un “Closed end mutual fund” se caracteriza por tener una estructura cerrada, puesto que usualmente tiene un plazo de vencimiento estipulado. Para ello, el Fondo de Inversión solamente se encontrará abierto durante el periodo de colocación, el cual según la regulación de fondos mutuos y también de fondos de inversión no puede ser mayor a un año. Durante este periodo los partícipes podrán suscribir cuotas de participación.

En el mercado internacional de inversiones colectivas es usual que posteriormente al cierre del período de colocación, estos Fondos sean registrados en algún mecanismo centralizado de negociación, también conocidos como Bolsas de Valores, para darle liquidez, recordemos que a través de estos mecanismos los inversionistas podrán adquirir o vender cuotas de participación de los mismos a un valor determinado por el precio que sea fijado como resultado de las operaciones que se realicen en dicho mercado (oferta y demanda).

Además, algunos fondos mutuos cerrados para ofrecer liquidez a los inversionistas otorgan la opción de que vendan sus cuotas de participación a través de recompras periódicas a precios relacionados con el valor cuota de los mismos. En el Perú los Fondos de Inversión reconocidos por la Ley de Fondos de Inversión no encajan en estas características puesto que no se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Lima, además, salvo en el mercado de fondos administrados por Gestoras Privadas y no inscritos en el RPMV no es usual que se pacten recompras preestablecidas. Sin embargo, es importante señalar que la regulación de fondos mutuos realizada durante los últimos dos años ha permitido regular rescates preestablecidos o ventas para que los partícipes puedan rescatar sus cuotas de participación durante la ocurrencia de las mismas, cerrado al Fondo durante su plazo de duración. Bajo esta tipología podremos encontrar a los ya mencionados Fondos Mutuos Estructurados. Existen otras formas de clasificar a los Fondos Mutuos por ejemplo diferenciándolos de acuerdo a las inversiones que realizan. Es importante señalar aquí que en el Perú los vehículos de inversión se encuentran regulados por una mezcla de estas dos clasificaciones tanto por su estructura como por las inversiones que el regulador les permite adquirir.

¿Cuáles son las principales diferencias entre los fondos mutuos y los fondos de inversión en el Perú?

La Ley de Fondos de Inversión define en su primer artículo a los Fondo de Inversión como un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos (valores mobiliarios de carácter público o privado nacionales o extranjeros, instrumentos financieros no inscritos en el RPMV es decir títulos valores, depósitos en entidades del Sistema Financiero nacional o extranjero, y certificados de participación en Fondos Mutuos, inmuebles ubicados en el Perú, operaciones de

Leasing Operativo, instrumentos derivados, operaciones de reporte, adquisición de carteras de crédito, commodities), bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. El artículo tercero de la Ley de Fondos define claramente que los fondos de inversión son de capital cerrado y se caracterizan porque su número de cuotas es fijo. Por otro lado, los fondos mutuos de inversión se encuentran regulados en la Ley del Mercado de Valores, específicamente el artículo 238 de la misma señala que un 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. El fondo mutuo es administrado por una sociedad anónima denominada sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores, quien actúa por cuenta y riesgo de los partícipes del fondo. El artículo 240 de la LMV señala que el patrimonio de los fondos mutuos es susceptible de variación por efecto de nuevas aportaciones o rescate de las existentes. Los fondos mutuos a diferencia de los fondos de inversión, tienen un régimen de inversiones más acotado, solamente podrán realizar inversiones en valores inscritos en el RPMV; valores no inscritos en el Registro, de acuerdo a las disposiciones de carácter general que establezca SMV, depósitos en entidades del sistema financiero constituidas en el país y en el extranjero, así como instrumentos representativos de éstos, de acuerdo a las disposiciones de carácter general que establezca SMV; opciones, futuros y otros instrumentos derivados, en las condiciones que, mediante disposiciones de carácter general, establezca SMV, valores emitidos o garantizados por entidades del Estado, negociados en el Perú o en el extranjero, Operaciones de reporte.

BIBLIOGRAFIA

- Alva Lirio, Carlos (2017). Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) y el derecho de los accionistas para participar en más de una de ellas. Lima: Tesis no publicada UNMSM.
- Bregante Tassara, Javier Dario (2016). El derecho de los patrimonios autónomos: Un estudio transversal del fideicomiso, la titulización, los fondos mutuos y los fondos de inversión. Lima: Tesis PUCP.
- BlackRock. (2017). BlackRock: Worldwide leader in asset and risk management. (). Tomado de: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/vie-wp-point-blackrock-worldwide-leader-in-asset-and-riskmanagement-nov-17.pdf>
- Gutiérrez, Isabel. (2011). Notas sobre la evolución histórica, la naturaleza jurídica y el rol de los fondos de inversión en el mercado de capitales peruano: un análisis comparativo de esta industria. Revista de Derecho IUS ET VERITAS. Lima: IUS ET VERITAS, 151.
- HSBC Global Asset Management, India. (2018). Types of mutual funds.(). Retrieved from http://www.assetmanagement.hsbc.com/in/mutualfunds/learning-centre/investor-rogrm/mut_fund_types.htm
- Tong, J. (2014). Fondos mutuos en el Perú: ¿una oportunidad de inversión para el pequeño ahorrista? Lima: Universidad del Pacífico.
- Tong, J. (2013). Fondos mutuos en el Perú: Desarrollo e impacto en el mercado de valores. Lima: Universidad del Pacífico.
- Vanguard (2018).The future of asset management in Europe Retrieved from: <https://www.vanguard.nl/portal/site/institutional/uk/en/articles/research-and-commentary/topical-insights/future-of-assetmanagement-in-europe>