

IMPACTO DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN EL RETORNO DE LOS PORTAFOLIOS: EL CASO DE LAS AFP Y LOS FONDOS MUTUOS EN EL PERÚ

Luis Ramos Osorio

La literatura financiera moderna ha concluido en diversos estudios que la aplicación de estrategias de inversión pasiva (o indexada al mercado) logra obtener rendimientos de largo plazo en promedio 10 % superiores a aquellas estrategias más activas, intensivas en investigación y análisis. Ello ha motivado un cambio en las estrategias de inversión de un gran número de fondos de inversión a nivel internacional. El Perú no ha sido ajeno a esta dinámica: los fondos de pensiones y los fondos mutuos, los actores institucionales más importantes del mercado peruano, han registrado cambios en sus estrategias de inversión. Esta investigación, en primer lugar, calificó las distintas estrategias de inversión a través de entrevistas personales con los gerentes de inversiones de los fondos y, luego, creó indicadores de seguimiento o *benchmark* para cada tipo de fondo. Asimismo, se realizó un análisis de atribución de rendimiento, en el cual se hizo una descomposición de las fuentes retorno de cada uno de los fondos, teniendo como variable de control el cambio en la estrategia de inversión. De esta manera, se logró determinar si la adopción de estrategias pasivas o activas ha registrado impacto en la rentabilidad alcanzada por estos fondos.

El resultado de la investigación permite afirmar que la gestión de fondos de los

principales inversionistas peruanos registra un impacto significativo, siguiendo una estrategia enfocada en activos extranjeros dentro del mercado de renta variable, con énfasis en activos del tipo *growth* o crecimiento.

De este resultado se desprenden conclusiones, entre estas, que el renovado enfoque hacia mercados internacionales, principalmente en países desarrollados, ha permitido que las AFP y los fondos mutuos logren obtener rendimientos superiores a los del mercado, principalmente en los últimos cinco años. Asimismo, que la estrategia aplicada en estos mercados se puede considerar como una estrategia enfocada en: a) fondos internacionales en países desarrollados; b) en acciones; y c) en fondos del tipo 'crecimiento'.

El trabajo determinó también que el punto en contra de la aplicación de esta estrategia fue la mayor liquidez del mercado local, lo cual afectó los rendimientos de las acciones de compañías peruanas. En ese contexto, sin mayor presencia institucional, el escenario para una posible reclasificación hacia el mercado frontera se hace más inminente, y podría tener consecuencias negativas sobre la riqueza de una parte de la población.

La investigación deja pendiente, para futuros trabajos, la construcción de un índice que referencie para los distintos fondos en el Perú. La creación adecuada de un *benchmark* para los fondos de pensiones y mutuos contribuirá positivamente a la medición de la creación de valor y, con ello, a evaluar el cumplimiento constante del rol fiduciario de los administradores de fondos. El estudio también deja pendiente la evaluación cuantitativa de los efectos negativos de la adopción de una estrategia enfocada en activos extranjeros en desmedro de la bolsa local. ❖

La gestión de fondos de los principales inversionistas peruanos registra un impacto significativo, siguiendo una estrategia enfocada en activos extranjeros dentro del mercado de renta variable.