

Serie: Aprendiendo a Invertir
Boletín Rendimientos
Año V – Número 4

Edición: Abril 2013

Perú: Análisis de los rendimientos de los instrumentos financieros

consultores
mc&f
mercados de capitales, inversiones y finanzas



mercados de capitales, inversiones y finanzas

www.mcifperu.com

Calle Lord Nelson 124

Miraflores, Lima, Perú

221 2803

info@mcifperu.com

El presente boletín es elaborado mensualmente por Mercado de Capitales, Inversiones y Finanzas (MCIF), como parte de sus publicaciones de la serie “Aprendiendo a Invertir”. El objetivo es brindar una base referencial de **comparación objetiva** de los rendimientos de los instrumentos financieros en el Perú. No se descuentan de estos rendimientos los costos de mantenimiento y similares. No constituye recomendación de inversión en ninguno de los instrumentos mencionados en el boletín.

Se utiliza información pública facilitada principalmente por el BCRP, la SBS y la SMV (anteriormente CONASEV). Los detalles metodológicos se encuentran en la página www.mcifperu.com.

Los cálculos de rendimientos se realizan todos en **soles** y se asume la situación de las alternativas de ahorro e inversión que son accesibles a una persona con recursos limitados.

Análisis de los Rendimientos de los Instrumentos Financieros

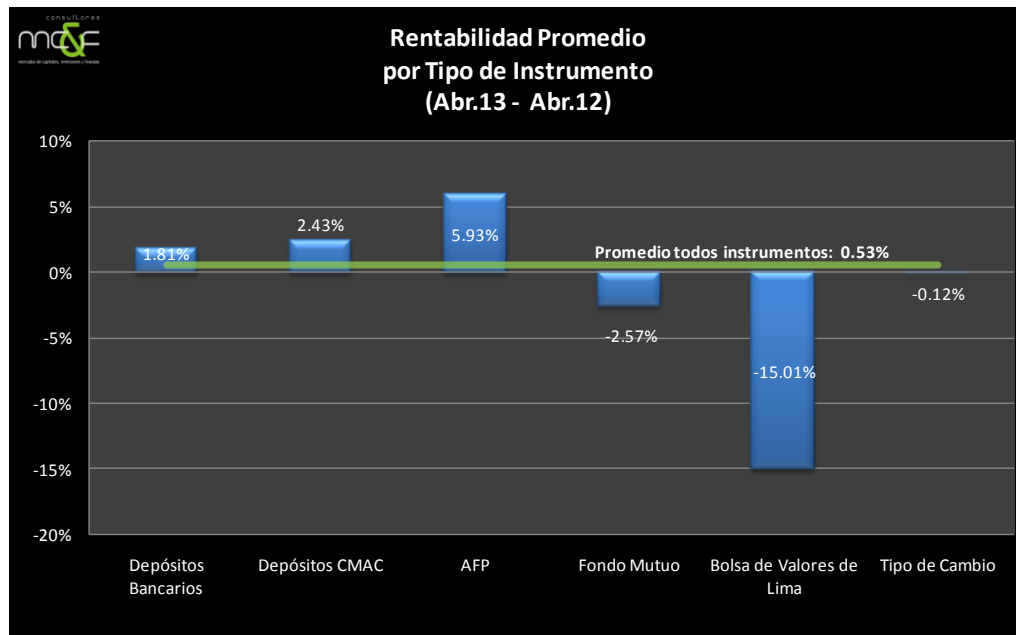
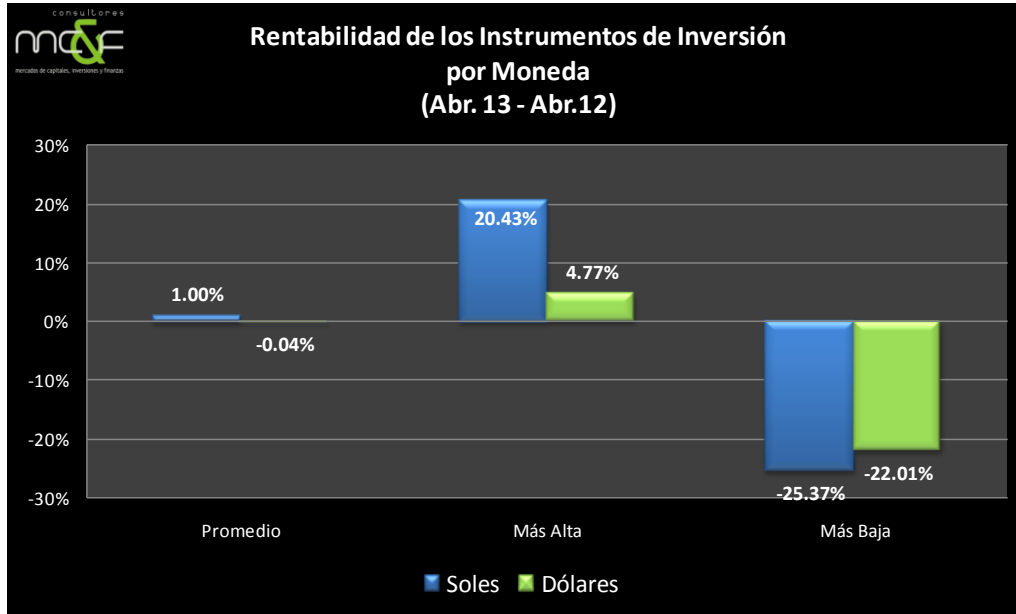
(Abril 2013)

El 2013 pareció tener un arranque vigoroso para la mayoría de instrumentos financieros, y en especial para aquellos relacionados a la actividad bursátil, sin embargo las cifras insinuaron un quiebre hacia el tercer mes y consolidaron la tendencia negativa en Abril. Particularmente preocupante ha sido la estrepitosa caída experimentada por la Bolsa de Valores de Lima, la que arrastró a bajas considerables en las rentabilidades de los instrumentos de renta variable, especialmente (fondos mutuos de renta variable y renta mixta). Por otra parte, la recuperación del tipo de cambio mejoró las perspectivas de rentabilidad de los instrumentos financieros signados en moneda extranjera. Como resultado, al finalizar Abril tenemos una rentabilidad promedio negativa (-0.25%) respecto del mes anterior, influenciada sobretodo por el efecto del desempeño de los instrumentos en Soles.

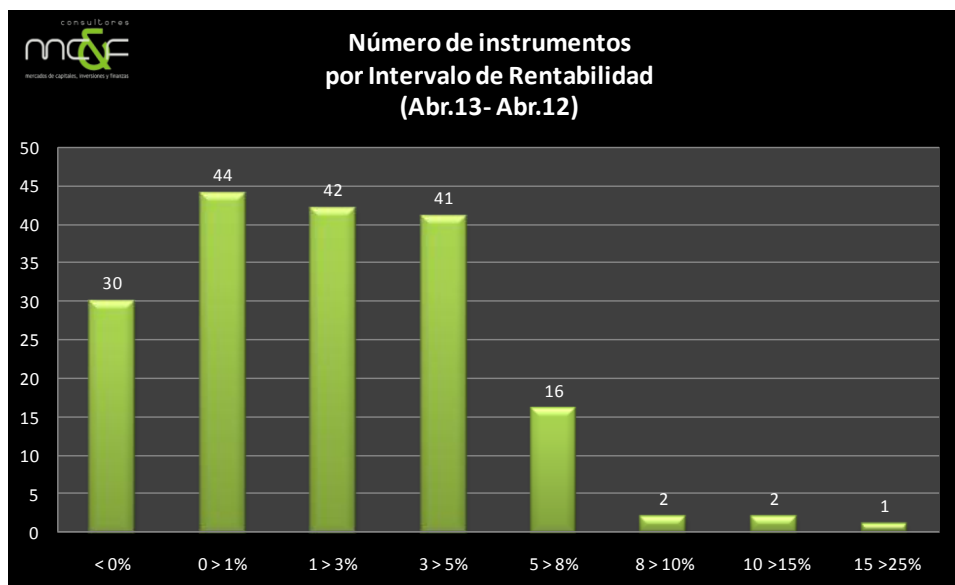
En el último año (Abril 2012 a Abril 2013)

- **Lo más notorio**
 - El **promedio de rendimientos fue 0.53%**, ligeramente superior a lo registrado el mes anterior (0.3%). Por tipo de moneda, el rendimiento promedio de instrumentos en soles (1.0%) mantiene su tendencia a la baja puesto que también fue menor en relación al mes anterior (2.15%); el de dólares, en cambio, registró una mejora impulsado por la apreciación de esta divisa, pero la misma fue insuficiente para sacarlos de terreno negativo (-0.04% versus -2.0%).
 - Mirados como conjunto, la bolsa de valores presenta **los peores resultados (-15.01%)**, seguida los Fondos Mutuos (-2.57%) y por la compra de divisas extranjeras, dólares y euros, (-0.12%).
 - En contraste, **el mayor rendimiento** fue reflejado en el mercado de instrumentos de deuda en moneda nacional (20.43%) y en las AFP (5.93%).
 - En relación al **Tipo de Cambio Soles/Euro**, éste obtuvo una pérdida de 0.39%, en tanto que el dólar americano se apreció 0.15% respecto al Nuevo Sol.
 - Respecto de los **índices bursátiles**, ninguno obtuvo rentabilidad positiva: el IGBVL arrojó -23.48%, y el ISBVL, -17.22%. La rentabilidad anual promedio de los instrumentos bursátiles llega a -15.01%.
 - En relación a las **AFP**, los tres tipos de fondo obtuvieron rentabilidades positivas: el Fondo de AFP tipo 1 obtuvo 10.27%, el Fondo tipo 2 obtuvo 6.34% y el Fondo tipo 3 alcanzó una rentabilidad de 1.19%. En los tres casos, cifras menores a las del mes pasado.
 - En los **fondos mutuos** las mayores caídas tuvieron lugar en los fondos sobretodo en los de Renta Variable en Soles (-19.81%) y en dólares (-12.15%), al igual que en los Internacionales (-9.63%). Por otro lado, los rendimientos anuales más altos en la categoría los ostentan los de fondos Renta Fija Soles, con 5,50%, y los de Renta Fija Dólares, con 3.93%.

- La inflación del año fue de 2.31%; en consideración a esto, 106 instrumentos (59.6% del total de instrumentos analizados¹) tuvieron **rendimientos reales negativos**. En el otro extremo, solo 5 instrumentos superaron el 8% de rendimiento nominal.



¹ Los instrumentos analizados en el cálculo anual fueron 178.



○ **Punteros y coleros**

❖ Los cinco instrumentos financieros **más rentables** fueron:

1. Instrumento de Deuda Bono Corporativo Soles: 20.43%
2. AFP Fondo 1 Integra: 11.15%
3. AFP Fondo 1 Horizonte: 10.38%
4. AFP Fondo 1 Profuturo: 9.91%
5. AFP Fondo 1 Prima: 9.66%

❖ Las cinco inversiones con **mayor pérdida** fueron:

1. Fondo Mutuo Renta Variable Soles IF ACCIONES SOLES: -25.37%
2. Fondo Mutuo Renta Variable Soles PROMOINVEST INCASOL: -24.29%
3. Bolsa de Valores de Lima – IGBVL: -23.48%
4. Fondo Mutuo Renta Variable Soles SURA ACCIONES: -22.63%
5. Fondo Mutuo Renta Mixta PROMOINVEST FONDO SELECTIVO: -22.01%

Mirando más de cerca...



Abr.13 -Abr.12

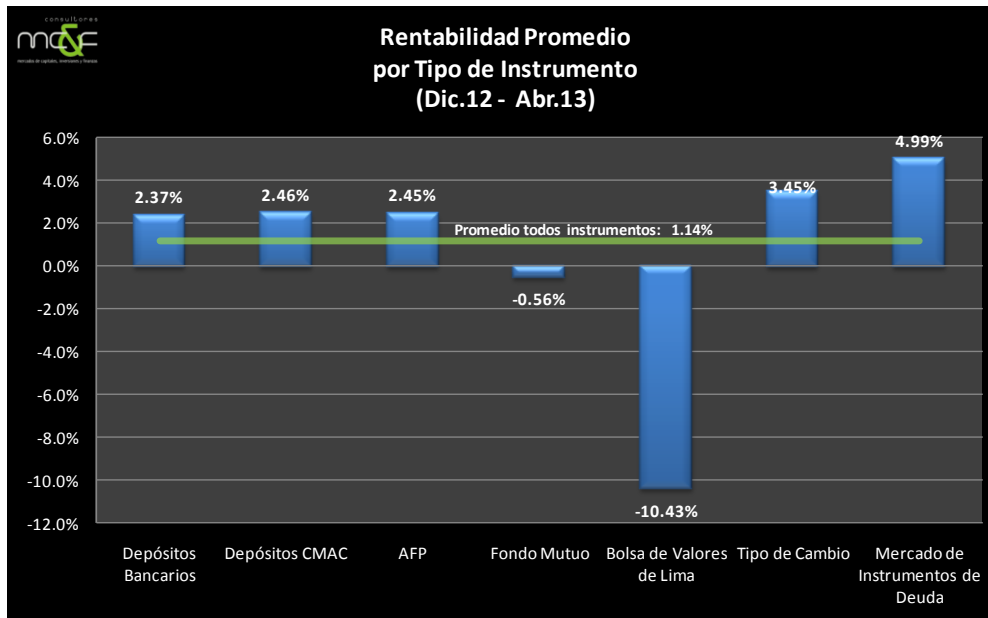
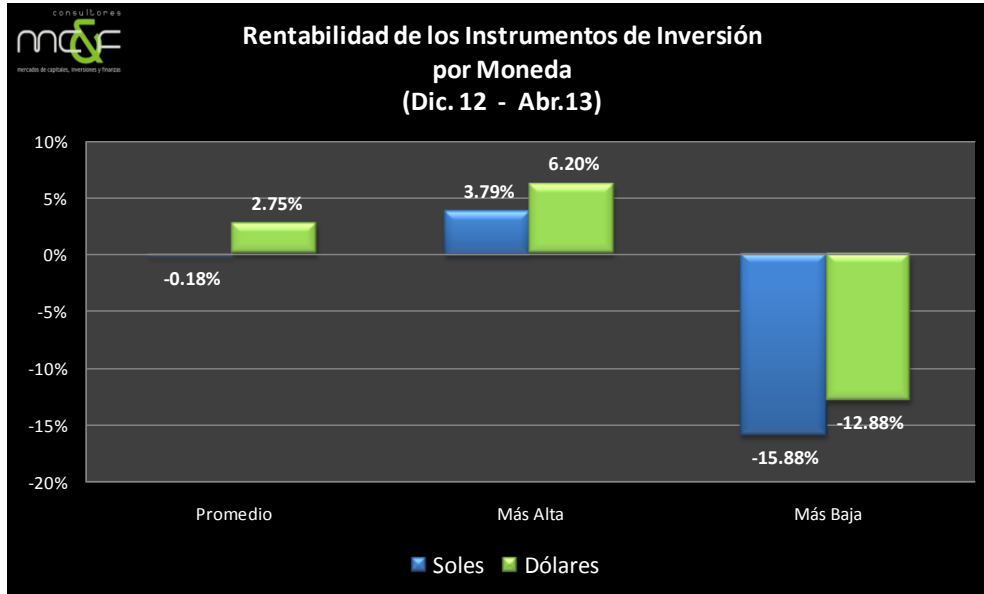
Tipo de instrumento	Promedio	Mayor Rentabilidad	Menor Rentabilidad
Depósitos Bancos Ahorro Soles	1.10%	3.04% FALABELLA	0.22% CRÉDITO
Depósitos Bancos Ahorro Dólares	0.74%	2.15% FALABELLA	0.28% CRÉDITO
Depósitos Bancos Plazo Soles	4.04%	7.30% AZTECA	2.76% SCOTIABANK
Depósitos Bancos Plazo Dólares	1.41%	2.91% AZTECA	0.36% RIPLEY
Depósitos CMAC Ahorro Soles	1.15%	2.01% PISCO	0.60% DEL SANTA
Depósitos CMAC Ahorro Dólares	0.80%	1.65% PIURA	0.35% TRUJILLO
Depósitos CMAC Plazo Soles	4.90%	5.94% ICA	3.30% CUSCO
Depósitos CMAC Plazo Dólares	2.87%	4.06% SULLANA	1.55% MAYNAS
AFP's	5.93%	11.15% INTEGRA Fondo 1	0.07% PRIMA Fondo 3
Fondos Mutuos	-2.43%	6.43% SURA RENTA SOLES	-25.37% IF ACCIONES SOLES
Bolsa de Valores	-15.01%	-7.53% IBGC	-23.48% IGBVL
Tipo de Cambio	-0.12%	0.15% SOLES/ DÓLAR	-0.39% SOLES/ EURO

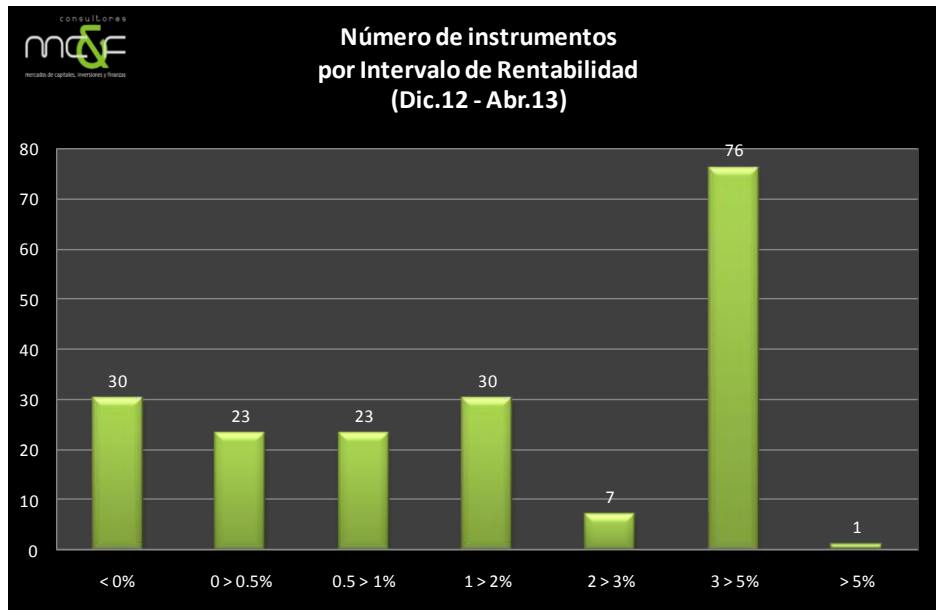
II. En lo que va del año²

○ Lo más notorio

- **El promedio de rendimientos fue 1.14%.** El rendimiento de instrumentos en soles (-0.18%) fue menor al de dólares (2.75%), siendo uno de los determinantes de ello, la depreciación experimentada por el Nuevo Sol frente a la divisa norteamericana.
- De todos los tipos de instrumentos, destaca el rendimiento de los instrumentos de deuda (4.99%), seguido del de los Depósitos en las CMAC (2.46%), éstas últimas impulsadas por efecto de la apreciación del dólar en la los depósitos en moneda extranjera. Por el contrario, el menor rendimiento lo registran los índices bursátiles con -10.43%.
- Todos los índices bursátiles son negativos. El IGBVL llegó a -15.88%, el ISBVL alcanzó -13.35%, mientras que el EPU tuvo un rendimiento de -10.14%. El “mejor” resultado acompaña al índice de buen gobierno corporativo (IBGC): -2.41%.
- De los 12 **fondos de pensiones, todos** mantienen **rendimientos positivos**. En Abril el ranking de rendimiento muestra en primer lugar a los fondos tipo 1 (3.22%), seguidos de los de tipo 2 (2.35%) y finalmente los de tipo 3 (1.80%). De los 12 fondos, el más rentable viene siendo el Fondo 1 de Integra (3.49%).
- Los **Fondos Mutuos** tuvieron rendimientos muy distintos según su categoría. Así, los fondos de renta variable (sobretudo) y los de renta mixta tuvieron rendimientos negativos, arrastrados por el efecto negativo de la BVL. El peor resultado fue el de Renta Variable Soles (-8.68%). En el otro extremo, los mejores resultados se registraron en los fondos de corto plazo y renta fija en dólares (4.20% y 3.95%, respectivamente).
- **En relación al tipo de cambio**, tanto el dólar como el euro se apreciaron en relación al Nuevo Sol en magnitudes similares: 3.57% Y 3.33%, respectivamente. Ello constituyó un impulso fundamental para los instrumentos denominados en dólares.
- La **inflación** del período se situó en 1.19%, por lo que 81 instrumentos reportaron **rendimientos reales negativos (42.3%)**.

² Los instrumentos analizados en el cálculo anual fueron 190.





○ **Punteros y coleros**

❖ Los cinco instrumentos o indicadores **más rentables** fueron:

1. Mercado de instrumentos de deuda BONO CORPORATIVO DÓLARES: 6.20%
2. Fondo Mutuo Renta Fija Dólares IF PLUS: 4.66%
3. CMAC Depósitos Plazo Dólares Piura: 4.63%
4. CMAC Depósitos Plazo Dólares Ica: 4.57%
5. Fondo Mutuo Corto Plazo Dólares SURA CORTO PLAZO DÓLARES: 4.56%

❖ Las cinco inversiones o indicadores que registraron **menor retorno** fueron:

1. Bolsa de Valores de Lima – IGBVL: -15.88%
2. Bolsa de Valores de Lima – ISBVL: -13.35
3. Fondo Mutuo Renta Mixta Dólares PROMOINVEST FONDO SELECTIVO: -12.88%
4. Fondo Mutuo Renta Variable Soles SURA ACCIONES: -12.42%
5. Fondo Mutuo Renta Variable Soles PROMOINVEST INCASOL: -12.38

Mirando más de cerca...



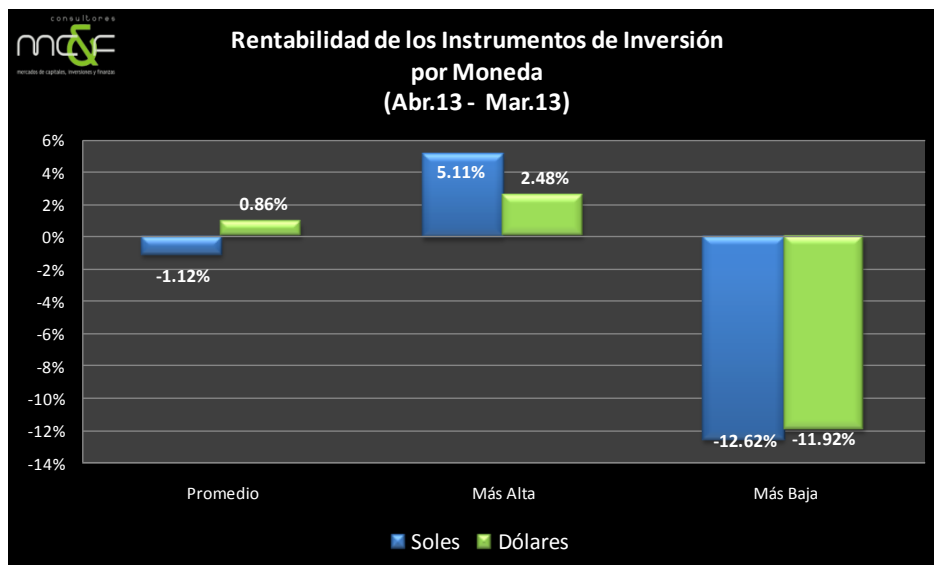
Abr.13 - Dic.12

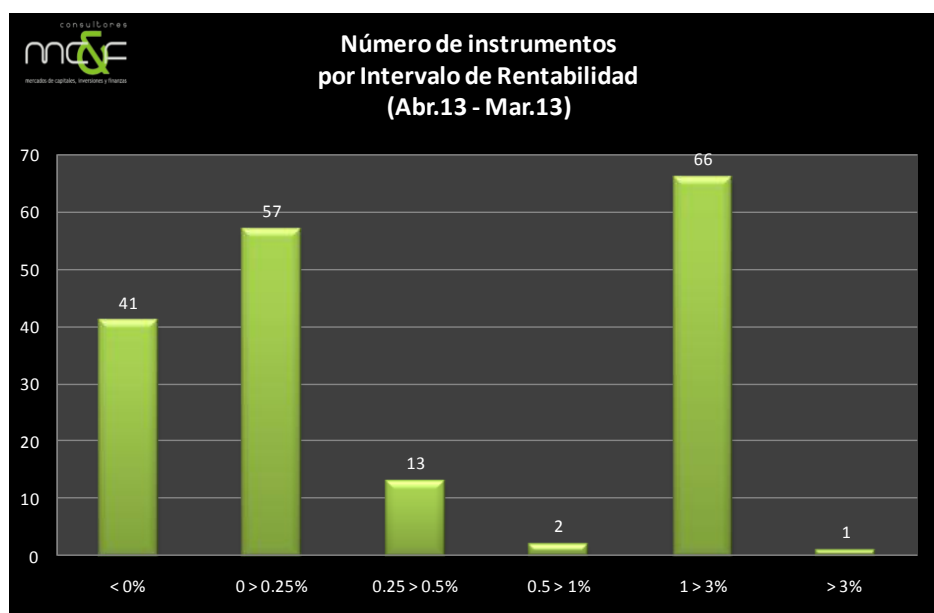
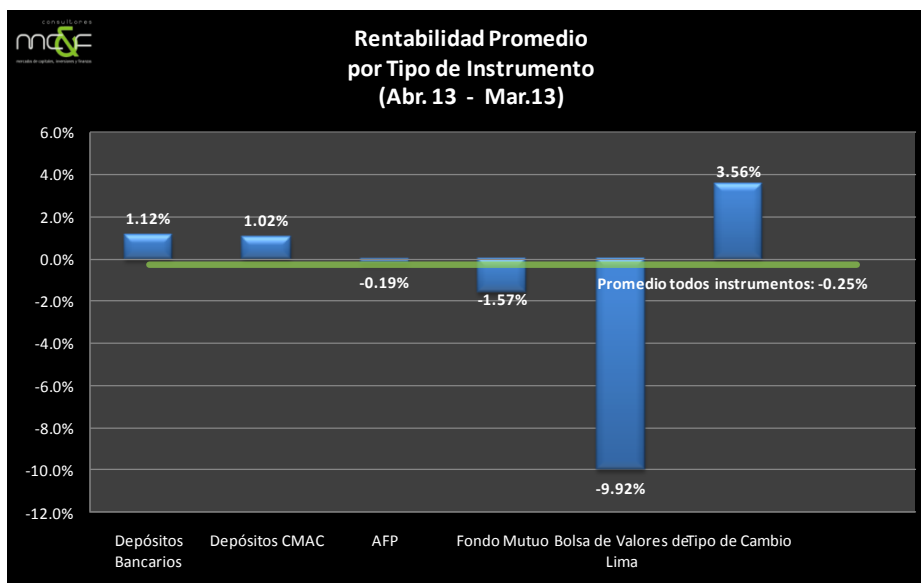
Tipo	Promedio	Mayor Rentabilidad	Menor Rentabilidad
Depósitos Bancos Ahorro Soles	0.38%	1.12% FALABELLA	0.07% CRÉDITO
Depósitos Bancos Ahorro Dólares	3.76%	4.26% FALABELLA	3.61% CRÉDITO
Depósitos Bancos Plazo Soles	1.29%	2.43% AZTECA	0.78% SCOTIABANK
Depósitos Bancos Plazo Dólares	4.02%	4.52% AZTECA	3.67% CITIBANK
Depósitos CMAC Ahorro Soles	0.38%	0.67% PISCO	0.20% DEL.SANTA
Depósitos CMAC Ahorro Dólares	3.77%	4.08% PIURA	3.63% MAYNAS
Depósitos CMAC Plazo Soles	1.50%	1.88% PISCO	1.13% CUSCO
Depósitos CMAC Plazo Dólares	4.36%	4.63% PIURA	3.98% TRUJILLO
AFP's	2.45%	3.49% INTEGRA Fondo 1	0.70% PRIMA Fondo 3
Fondos Mutuos	-0.48%	4.66% IF PLUS	-12.88% PROMOINVEST FONDO SELECTIVO
Bolsa de Valores	-10.43%	-2.41% IBGC	-15.88% IGBVL
Tipo de Cambio	3.45%	3.57% SOLES/ DÓLAR	3.33% SOLES/ EURO
Instrumentos de Deuda	4.99%	6.20% Bono Corporativo Dólares	3.79% Bono Corporativo Soles

III. En el último mes:

○ Lo más notorio

- En Abril, la **rentabilidad promedio** de todos los instrumentos fue -0.25%, con un rendimiento negativo en soles (-1.12%) y positivo en dólares (0.86%).
- En un mes particularmente modesto en cuanto a rendimientos, destacó el comportamiento del tipo de cambio (3.56%) y de los depósitos bancarios (1.12%) y de las AFP (0.40%). Por el contrario los instrumentos que obtuvieron las rentabilidades menores fueron la BVL y los Fondos Mutuos (-9.92% y -1.57%, respectivamente).
- El comportamiento de las **divisas extranjeras** encontró tanto una apreciación del Dólar (2.01%), como del Euro, que ganó 5.11%.
- Marzo fue un mes particularmente negativo para la **BVL**, que vio caer todos sus índices. Así, el IGBVL cayó 12.62%, mientras el ISBVL lo hizo en 12.24%. El que menos cayó fue el IBGC: - 5.96%.
- En cuanto a los **fondos de pensiones**, el fondo 1 registró el mayor avance (0.93%), mientras que los fondos 2 registró una rentabilidad más modesta (0.09%), a diferencia del fondo (-1.60%).
- En relación a **los fondos mutuos**, los tipos de fondo que obtuvieron una mayor rentabilidad fueron Corto Plazo y Renta Fija en Dólares (2.14% y 2.33%, respectivamente). En el otro extremo, disminuyeron sensiblemente los fondos de renta variable (especialmente) y de renta mixta, tanto en soles como en dólares.
- La **inflación** del mes se situó en 0.25%. Ello significa que 97 de 180 instrumentos financieros (53.9%) tuvieron rendimientos reales negativos..





❖ Los cinco instrumentos o indicadores **más rentables** fueron:

1. Tipo de Cambio Soles/Euros: 5.11%
2. Fondo Mutuo Renta Fija Dólares IF PLUS: 2.48%
3. Fondo Mutuo Renta Fija Dólares IF DEUDA: 2.47%
4. Fondo Mutuo Renta Fija Dólares BBVA DÓLARES: 2.46%
5. Fondo Mutuo Renta Fija Dólares BBVA LEER ES ESTAR ADELANTE: 2.32%

❖ Las cinco inversiones o indicadores que registraron **menor retorno** fueron:

1. Bolsa de Valores de Lima – IGBVL: -12.62%
2. Bolsa de Valores de Lima – ISBVL: -12.24%
3. Fondo Mutuo Renta Mixta Dólares PROMOINVEST FONDO SELECTIVO: -11.92%
4. Fondo Mutuo Renta Variable Soles SURA ACCIONES: - 10.87%
5. Fondo Mutuo Renta Variable Soles IF ACCIONES SOLES: -10.17%

Mirando más de cerca...

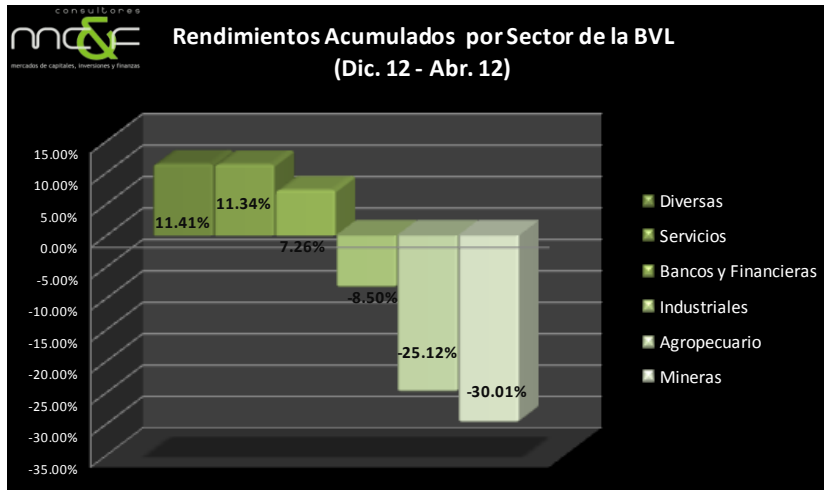


Abr.13 - Mar.13

Tipo	Promedio	Mayor Rentabilidad	Menor Rentabilidad
Depósitos Bancos Ahorro Soles	0.08%	0.19% FALABELLA	0.02% CRÉDITO
Depósitos Bancos Ahorro Dólares	2.05%	2.11% FALABELLA	2.02% CRÉDITO
Depósitos Bancos Plazo Soles	0.21%	0.40% AZTECA	0.06% COMERCIO
Depósitos Bancos Plazo Dólares	2.19%	2.30% MIBANCO	2.02% COMERCIO
Depósitos CMAC Ahorro Soles	0.09%	0.17% PISCO	0.05% DEL SANTA
Depósitos CMAC Ahorro Dólares	2.05%	2.09% LIMA	2.02% TRUJILLO
Depósitos CMAC Plazo Soles	0.21%	0.40% MAYNAS	0.08% PAITA
Depósitos CMAC Plazo Dólares	2.16%	2.20% TRUJILLO	2.12% HUANCAYO
AFP's	-0.19%	1.30% INTEGRA Fondo 1	-2.57% PRIMA Fondo 3
Fondos Mutuos	-1.48%	2.48% IF PLUS	-11.92% PROMOINVEST FONDO SELECTIVO
Bolsa de Valores	-9.92%	-5.96% IBGC	-12.62% IGBVL
Tipo de Cambio	3.56%	5.11% SOLES/ EURO	2.01% SOLES/ DÓLAR

Cortitas:

I.- Análisis Sectorial de Rendimientos de la BVL:

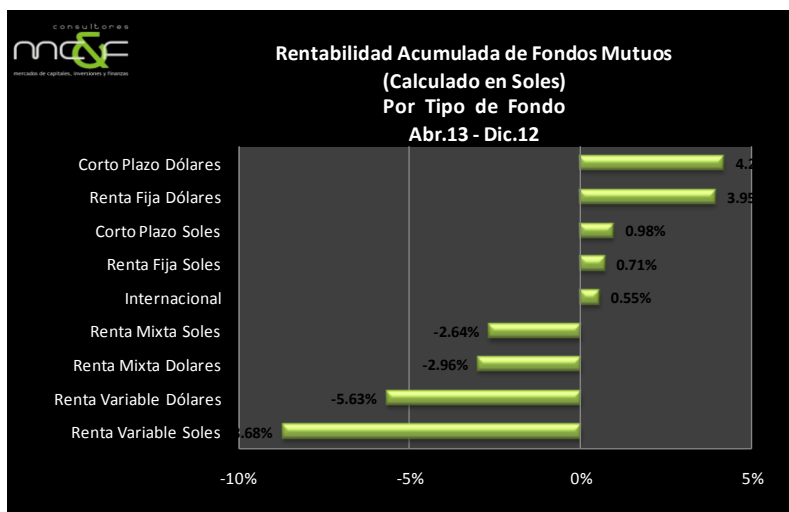


La marcada caída de la bolsa en el mes de abril (el IGBVL acumuló -15.99%) puede explicarse más claramente al observar el desempeño que viene teniendo el importante sector de las mineras, que acumula una caída de 30% en lo que va del año. La tendencia negativa sigue acompañando también al sector agropecuario, que acumula una

caída de 25%. Por otra parte, el sector Diversas sigue liderando el ranking de los sectores más rentables, aun cuando con un resultado acumulado menor al del mes pasado, y se encuentra casi a la par del sector Servicios, que siguió manteniendo un nivel parejo.

Considerando el desempeño de los 6 sectores en su conjunto, se obtuvo un **decrecimiento promedio de 5.60%**. A nivel de subsectores cabe anotar que el desempeño de las “Juniors” viene resultando el peor: -30.50%; en el otro extremo, destaca el desempeño del subsector Alimentos y Bebidas, con una rentabilidad acumulada de 22.51%.

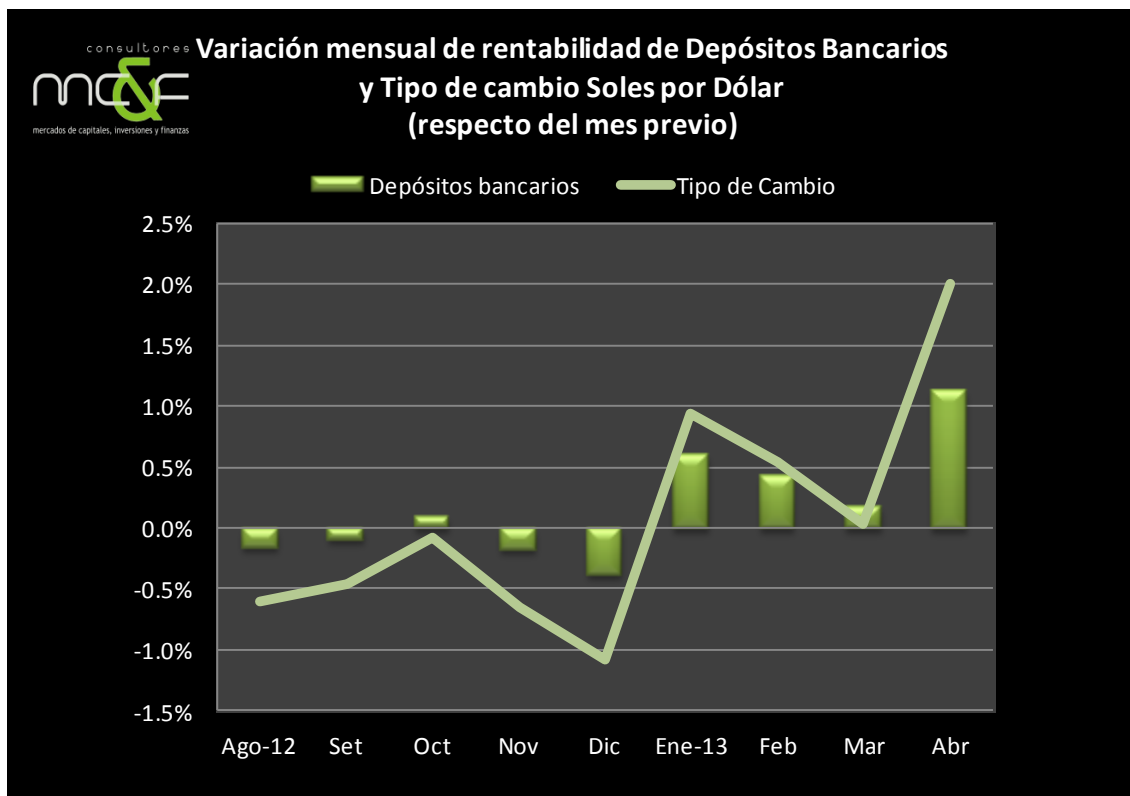
II.- Rendimientos Acumulados de los Fondos Mutuos:



Al cuarto mes del año, se observan rendimientos positivos en los fondos de corto plazo y renta fija, a diferencia de los fondos de renta variable y renta mixta, los que, impulsados por el magro rendimiento de la bolsa, presentan rentabilidades negativas, independientemente de la moneda en la que están signados. El promedio para Abril es de -0.56%, lo que constituye un quiebre a la tendencia

creciente de los últimos diez meses. Cabe indicar, sin embargo, que la tasa de incremento para el periodo acumulado venía siendo decreciente desde el mes de Setiembre del 2012 (con un salto positivo en Diciembre), pero a la fecha nos encontramos con rentabilidades menores a las halladas a comienzos del periodo.

III. Evolución mes a mes de rentabilidad de Depósitos Bancarios y Tipo de Cambio



La rentabilidad que MC&F calcula respecto de todos los instrumentos financieros que analiza es en Nuevos Soles. En el caso de los Depósitos Bancarios, la rentabilidad de los depósitos signados en dólares es traducida a soles utilizando el tipo de cambio pertinente. La rentabilidad final resultante del instrumento "Depósitos Bancarios" surge del promedio simple de las rentabilidades expresadas en soles tanto de depósitos de ahorro (soles y dólares) como de depósitos a plazo (soles y dólares) de cada institución bancaria que ofrece el producto financiero.

En virtud de lo anterior se puede entender mejor la correlación positiva que se observa entre la rentabilidad de los depósitos bancarios y el comportamiento del tipo de cambio soles/dólares. Así, una variación en determinado sentido del tipo de cambio tiene un efecto similar, aunque menos proporcional, en la rentabilidad de los depósitos bancarios.

Punto y aparte

El Riesgo y la Incertidumbre como componentes de la Inversión

El **riesgo** es un elemento consustancial a la inversión en activos financieros. Bajo esa premisa, un **portafolio o cartera de inversión** se plantea como una opción interesante a la hora de invertir en distintos instrumentos financieros, diversificando el riesgo y maximizando la rentabilidad de la cartera. Invertir en un único activo implica estar condicionado a un riesgo y una rentabilidad esperada únicos.

Estructurar un portafolio implica combinar activos diferentes: se adquieren valores de naturaleza distinta a cambio de comprometer un capital por determinado tiempo y condiciones con el objetivo de obtener una ganancia futura. Generalmente los portafolios se encuentran integrados por acciones de empresas que cotizan en bolsa, certificados, depósitos a plazo, efectivo, bonos, bienes inmobiliarios, metales y derivados financieros (swaps, futuros, opciones). Lo que busca un portafolio es diversificar el capital a invertir, logrando así la mejor combinación posible de rentabilidad y riesgo, por lo cual generalmente los portafolios se integran con instrumentos de renta fija y renta variable.

Para la estructuración de un portafolio se debe conocer la rentabilidad esperada de todos los activos posibles, el riesgo asociado a cada uno de ellos y el grado de aversión al riesgo que tiene la persona (del cual hablamos en la pasada edición). Las dos primeras características son intrínsecas al activo; el tercer aspecto, en tanto representa una valoración subjetiva, será decisivo a la hora de elegir la mejor cartera de inversiones. **Un portafolio eficiente es el que provee el mayor retorno esperado para un determinado nivel de riesgo.** Así pues, no solo es importante identificar los objetivos que se piensan alcanzar con la cartera y determinar el plazo necesario para lograrlos, sino que también se debe determinar el monto a invertir y el riesgo que la persona está dispuesto a correr, y seleccionar los tipos de inversiones y combinaciones de ellas que se realizarán dentro del portafolio.

A diferencia del riesgo, la **incertidumbre** implica el desconocimiento de las probabilidades de ocurrencia de un determinado hecho, y ésta también interviene en el proceso de elección de un portafolio. La incertidumbre puede hacerse patente a través de dos aspectos: primero, vía las apreciaciones subjetivas, juicios y valoraciones que dependerán de los gustos, experiencias e intuición del inversor; segundo, de acuerdo al medio o ámbito dentro del cual se debe realizar la elección, debido a que en él operan gran cantidad de fuerzas fuera del control del sujeto que debe hacer la elección (volatilidad de precios por hechos externos imprevistos, acciones de las autoridades gubernamentales, fenómenos naturales, aparición a futuro de nuevas alternativas de inversión etc.). El problema de la selección de cartera no está exento de ninguna de las dos fuentes de incertidumbre, a pesar de su carácter eminentemente económico y práctico. La incertidumbre es precisamente el factor que lo hace difícil conceptual y técnicamente.

A pesar de lo anterior, es recomendable tener claro un correcto proceso de administración de un portafolio de inversiones, el mismo que debe considerar:

1. Selección de objetivos de inversión.
2. Establecimiento de políticas de inversión.
3. Selección de una estrategia de portafolio.
4. Selección de activos.
5. Medición y valoración del desempeño.

Para mayor alcance y detalle de la información aquí descrita visite

www.mcifperu.com

Contacto: info@mcifperu.com