

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO**



**Planeamiento Estratégico del Sistema de Administración de
Fondos Mutuos en el Perú**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN
ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS**

OTORGADO POR LA

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

PRESENTADA POR

César Raúl Canchero Matos

Heinsten Juan Cardoza Pulache

Felipe Santiago Espinoza Castillo

Jorge Eduardo Figueroa Guzmán

Asesor: Fernando D'Alessio Ipinza

Surco, setiembre de 2016

Agradecimientos

A nuestra alma máter: Pontificia Universidad Católica del Perú - CENTRUM

Graduate Business School y a nuestras familias que sin ellas nada somos.



Dedicatorias

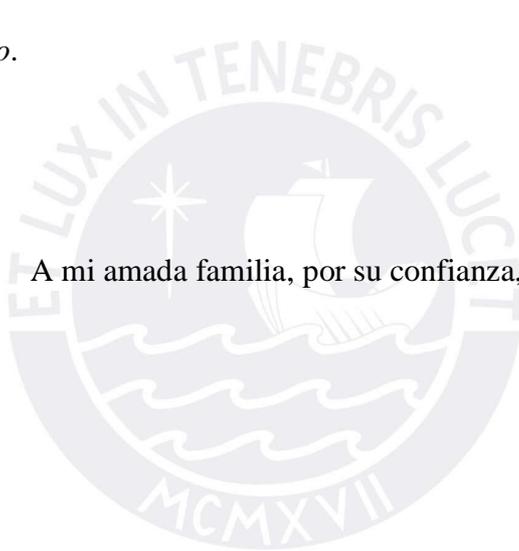
Al Comité de Operación Económica del Sistema Eléctrico Peruano (COES) y a la minera Southern Perú Cooper Corporation (SPCC), por el apoyo y desarrollo de mi trayectoria profesional y personal.

César Canchero

Mi mayor esfuerzo y dedicación para ustedes amada familia.

Heinsten Cardoza

A mi familia, gracias por estar a mi lado y decirme siempre tan quedo al oído: *You go, we go.*



A mi amada familia, por su confianza, tolerancia y apoyo en el logro de mis metas.

Felipe Espinoza

Jorge Figueroa

Resumen Ejecutivo

El desarrollo económico peruano de las últimas décadas ha dinamizado los sectores económicos productivos. El sistema financiero ha acompañado este crecimiento a través del desarrollo de productos y servicios que buscan atraer a una mayor cantidad de partícipes. El desarrollo y crecimiento del sector ha sido soportado por el dinamismo del crecimiento económico, y la oferta diversificada de productos y servicios financieros; siendo el Sistema de Administración de Fondos Mutuos uno de los principales impulsores desde su creación. Los antecedentes señalados motivan el desarrollo de un plan estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú, que buscará fortalecer, dinamizar y afianzar el sistema financiero, el cual estará a disposición de (a) Superintendencia del Mercado de Valores, (b) Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, (c) Ministerio de Economía y Finanzas, (d) Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, y (e) público en general. El presente plan estratégico tiene como visión para el 2026 fortalecer la rentabilidad, mediante la diversificación de sus portafolios de inversión y el desarrollo de alianzas estratégicas, como con las Cajas Municipales de Ahorro y Crédito, lo cual permitirá disponer de su capacidad instalada, dinamizando la captación de partícipes al sistema. Se concluye que la celeridad del crecimiento del Sistema de Administración de Fondos Mutuos requerirá especializar y desarrollar políticas de inversión que promuevan la competitividad de las organizaciones que muestren iniciativas viables, alineadas a los criterios de sostenibilidad y preservación del medio ambiente. Además, se considerará una responsabilidad social compartida y la creación de valor compartido.

Abstract

The Peruvian economic development of the last decades has stimulated the productive economic sectors. The financial system has matched this growth through the development of products and services that aim at luring more participants. The development and growth of the sector has been supported by the dynamism of the economic growth, and the diversified supply of financial products and services; where the Mutual Funds Administration System is one of the main promoters since its creation. The background identified motivate the development of a strategic plan of the Mutual Funds Administration System in Peru, that will aim at strengthening, stimulating and invigorating the financial system, which will be available to (a) The Superintendencia of the Securities Market, (b) The Superintendencia of Banks, Insurance and Pension Plan Companies, (c) The Ministry of Economy and Finance, (d) The Administrative Corporations of Mutual Funds, and (e) the public in general. The vision of this strategic plan towards 2026 is to invigorate profitability by diversifying its investment portfolios and the development of strategic partnerships, such as with the Savings and Credit Municipal Banks, which will allow using its installed capacity, thus stimulating the contacting of potential participants in the system. It is concluded that the speed of the growth of the Mutual Funds Administration System will require to specialize in it and to develop investment policies that may promote the competitiveness of the organizations that show viable initiatives, aligned with the criteria of sustainability and the preservation of the environment. It will also consider a shared social responsibility and the creation of shared value.

Tabla de Contenidos

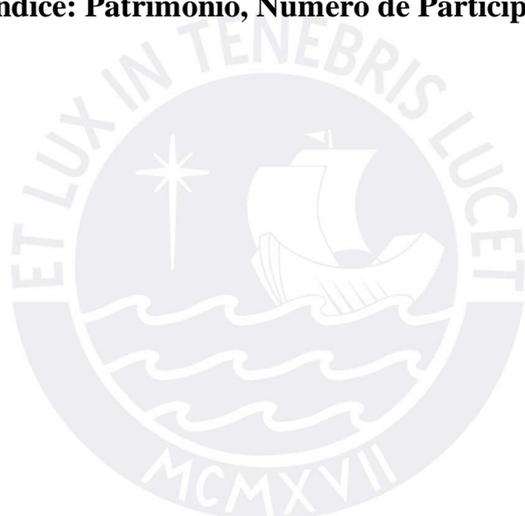
Lista de Tablas	vii
Lista de Figuras.....	x
El Proceso Estratégico: Una Visión General	xii
Capítulo I: Situación General del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	1
1.1 Situación General	1
1.2 Conclusiones	6
Capítulo II: Misión, Visión, Valores y Código de Ética	7
2.1 Antecedentes	7
2.2 Visión	7
2.3 Misión	7
2.4 Valores	8
2.5 Código de Ética	8
2.6 Conclusiones	9
Capítulo III: Evaluación Externa.....	10
3.1 Análisis Tridimensional de las Naciones	10
3.1.1 Intereses nacionales. Matriz de Intereses Nacionales (MIN).....	10
3.1.2 Potencial nacional	16
3.1.3 Principios cardinales	22
3.1.4 Influencia del análisis en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	24
3.2 Análisis Competitivo del Perú	26
3.2.1 Condiciones de los factores.....	26
3.2.2 Condiciones de la demanda.....	27

3.2.3 Contexto para la estrategia y competencia de las empresas.....	28
3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo	29
3.2.5 Influencia del análisis en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	30
3.3 Análisis del Entorno PESTE	31
3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales y legales (P).....	31
3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E).....	34
3.3.3 Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S).....	41
3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T).....	42
3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E)	44
3.4 Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)	45
3.5 Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus Competidores	46
3.5.1 Poder de negociación de los proveedores	47
3.5.2 Poder de negociación de los clientes.....	49
3.5.3 Amenaza de los sustitutos	49
3.5.4 Amenaza de los entrantes.....	51
3.5.5 Rivalidad de los competidores	52
3.6 Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus Referentes	53
3.7 Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR).....	54
3.8 Conclusiones	56
Capítulo IV: Evaluación Interna	57
4.1 Análisis Interno AMOFHIT	57
4.1.1 Administración y gerencia (A).....	57
4.1.2 Marketing y ventas (M).....	62
4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O).....	66

4.1.4 Finanzas y contabilidad (F).....	68
4.1.5 Recursos humanos (H)	71
4.1.6 Sistema de información y comunicaciones (I)	72
4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T).....	73
4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)	74
4.3 Conclusiones	75
Capítulo V: Intereses Organizacionales del Sistema de Administración de Fondos	
Mutuos y Objetivos de Largo Plazo	76
5.1 Intereses del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	76
5.2 Potencial del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú	76
5.3 Principios Cardinales del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú..	77
5.4 Objetivos de Largo Plazo	79
5.5 Conclusiones	79
Capítulo VI: El Proceso Estratégico	
81	
6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)	81
6.2 Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA)	83
6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG).....	85
6.4 Matriz Interna Externa (MIE)	86
6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE).....	87
6.6 Matriz de Decisión Estratégica (MDE).....	88
6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)	90
6.8 Matriz de Rumelt (MR).....	90
6.9 Matriz de Ética (ME)	90
6.10 Estrategias Retenidas y de Contingencia	90
6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo	94

6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores	95
6.13 Conclusiones	96
Capítulo VII: Implementación Estratégica	98
7.1 Objetivos de Corto Plazo	98
7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo.....	98
7.3 Políticas de cada Estrategia	98
7.4 Estructura del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú	102
7.5 Medio Ambiente, Ecología y Responsabilidad Social.....	103
7.6 Recursos Humanos y Motivación	104
7.7 Gestión del Cambio.....	105
7.8 Conclusiones	106
Capítulo VIII: Evaluación Estratégica	107
8.1 Perspectivas de Control.....	107
8.1.1 Aprendizaje interno.....	107
8.1.2 Procesos	108
8.1.3 Clientes.....	108
8.1.4 Financiera.....	108
8.2 Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard)	109
8.3 Conclusiones	109
Capítulo IX: Competitividad del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	111
9.1 Análisis Competitivo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú	111
9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	112

9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.....	114
9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres	117
9.5 Conclusiones	118
Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones.....	119
10.1 Plan Estratégico Integral (PEI).....	119
10.2 Conclusiones Finales.....	121
10.3 Recomendaciones Finales	122
10.4 Futuro del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú	123
Referencias.....	125
Apéndice: Patrimonio, Número de Partícipes de cada FM Existente en el Perú	133



Lista de Tablas

Tabla 1.	<i>Políticas de Estado del Acuerdo Nacional</i>	11
Tabla 2.	<i>Niveles de Interacción o Relación de los Intereses Nacionales</i>	12
Tabla 3.	<i>Niveles de Intensidad de Intereses</i>	13
Tabla 4.	<i>Matriz de Intereses Nacionales</i>	16
Tabla 5.	<i>Perspectivas de Crecimiento del PBI del Perú</i>	18
Tabla 6.	<i>Población del Perú por Sexo y por Departamentos a Finales del Año 2015</i>	19
Tabla 7.	<i>Presupuesto Designado para la Defensa de Países de la Región</i>	22
Tabla 8.	<i>Crecimiento de las Economías Desarrolladas y en Desarrollo</i>	35
Tabla 9.	<i>Fondos Mutuos Creados en el MILA (Diciembre 2015)</i>	37
Tabla 10.	<i>Clasificación de Riesgo de los Países Latinoamericanos</i>	38
Tabla 11.	<i>Evolución de la Pobreza en el Perú desde 2005 a 2014 (en porcentaje)</i>	42
Tabla 12.	<i>Inversiones en TI y Comunicaciones en Países de América Latina</i>	43
Tabla 13.	<i>Número de Operaciones Realizadas en la BVL desde el Año 2002 al 2015</i> <i>(en millones)</i>	44
Tabla 14.	<i>Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)</i>	46
Tabla 15.	<i>Proveedores de los Fondos Mutuos en el Perú</i>	47
Tabla 16.	<i>Poder de Negociación de los Proveedores de los Fondos Mutuos</i>	48
Tabla 17.	<i>Poder de Negociación de los Clientes de los Fondos Mutuos</i>	49
Tabla 18.	<i>Poder de Negociación de los Sustitutos de los Fondos Mutuos</i>	50
Tabla 19.	<i>Factores que Determinan el Ingreso de Nuevos Entrantes a la Industria</i>	52
Tabla 20.	<i>Rivalidad entre Competidores de los Fondos Mutuos</i>	53
Tabla 21.	<i>Activo Netos Totales de Fondos Mutuos Referentes en el Mundo</i>	53
Tabla 22.	<i>Matriz Perfil Competitivo (MPC)</i>	55
Tabla 23.	<i>Matriz Perfil Referencial (MPR)</i>	55

Tabla 24.	<i>Perfil Profesional de la Plana Directiva de CrediCorp Capital</i>	61
Tabla 25.	<i>Perfil Profesional de la Plana Directiva de Scotiafondos</i>	61
Tabla 26.	<i>Perfil Profesional de la Plana Directiva de Interfondos</i>	62
Tabla 27.	<i>Inversión en Renta Fija, Variable y Mixta en que Invierten las SAFM en Soles</i>	64
Tabla 28.	<i>Inversión en Renta Fija, Variable y Mixta en que Invierten las SAFM en Dólares</i>	65
Tabla 29.	<i>Costos y Gastos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos</i>	66
Tabla 30.	<i>Alianzas entre las SAFM y Grupos Financieros del Perú</i>	67
Tabla 31.	<i>Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos y sus Accionistas</i>	68
Tabla 32.	<i>Activos y Resultados Obtenidos de los Fondos Mutuos del Perú</i>	69
Tabla 33.	<i>Costo de Ventas, Gasto de Ventas y Gastos Administrativos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos</i>	70
Tabla 34.	<i>Patrimonio de los Fondos Mutuos y Patrimonio de los Sistemas Sustitutos</i>	70
Tabla 35.	<i>Rentabilidad de los Fondos Mutuos y los Sistemas Sustitutos</i>	75
Tabla 36.	<i>Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI)</i>	75
Tabla 37.	<i>Matriz de Intereses Organizacionales (MIO)</i>	76
Tabla 38.	<i>Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)</i>	82
Tabla 39.	<i>Clasificación de los Factores Determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE)</i>	84
Tabla 40.	<i>Clasificación de los Factores Determinantes de las Fortalezas de la Industria (FI)</i>	84
Tabla 41.	<i>Clasificación de los Factores Determinantes de las Fortaleza Financiera (FF)</i>	84
Tabla 42.	<i>Clasificación de los Factores Determinantes de la Ventaja Competitiva (VC)</i> ..	85

Tabla 43.	<i>Participación en Patrimonio del Sistema de Fondos Mutuos y Sustitutos</i>	85
Tabla 44.	<i>Crecimiento de las Ventas del Sistema de Fondos Mutuos y la Banca Múltiple</i>	85
Tabla 45.	<i>Matriz de Decisión Estratégica (MDE)</i>	89
Tabla 46.	<i>Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)</i>	91
Tabla 47.	<i>Matriz de Rumelt (MR)</i>	92
Tabla 48.	<i>Matriz de Ética (ME)</i>	92
Tabla 49.	<i>Matriz de Estrategias Retenidas y de Contingencia (MERC)</i>	93
Tabla 50.	<i>Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo</i>	94
Tabla 51.	<i>Matriz de Estrategias Retenidas vs. Posibilidad de los Competidores y Sustitutos</i>	95
Tabla 52.	<i>Objetivos de Corto Plazo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú</i>	99
Tabla 53.	<i>Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo</i>	100
Tabla 54.	<i>Políticas para las Estrategias del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú</i>	101
Tabla 55.	<i>Tablero de Control Balanceado (Balanced Score Card)</i>	109
Tabla 56.	<i>Aspectos Determinantes de la Ventaja Competitiva del Sistema de Administración de Fondos Mutuos</i>	112
Tabla 57.	<i>Planeamiento Estratégico Integral</i>	120

Lista de Figuras

<i>Figura 0.</i>	Modelo secuencial del proceso estratégico.....	xii
<i>Figura 1.</i>	Evolución del patrimonio administrado por las SAFM en el Perú.	4
<i>Figura 2.</i>	Evolución de los partícipes de los fondos mutuos en el Perú desde el año 2006 hasta el 2016.....	5
<i>Figura 3.</i>	Tendencia anual de crecimiento de patrimonio administrado por las SAFM vs. el crecimiento del PBI del Perú a miles de soles constantes del año 2007.	5
<i>Figura 4.</i>	Población del Perú por departamento expresado en porcentaje con respecto al total a fines del 2015.	17
<i>Figura 5.</i>	Modelo del diamante de Porter.	26
<i>Figura 6.</i>	Balanza comercial del Perú desde el año 1985 al 2015.	29
<i>Figura 7.</i>	Detalle del diamante de Porter aplicado al Perú.	30
<i>Figura 8.</i>	Impacto de los TLC en la balanza comercial.....	36
<i>Figura 9.</i>	Comportamiento de la tasa de interés de referencia del BCRP.	40
<i>Figura 10.</i>	Flujo de inversión directa realizada en el Perú desde el año 2004 a 2015.....	41
<i>Figura 11.</i>	Rentabilidad de los sistemas financieros que son considerados como productos sustitutos del Sistema de Fondos Mutuos del Perú.	51
<i>Figura 12.</i>	Activos netos totales de los fondos mutuos referentes en el mundo.....	54
<i>Figura 13.</i>	Proporción de patrimonio administrado por cada SAFM (en millones) a febrero del 2016.	58
<i>Figura 14.</i>	Participación por sociedad administradora.	62
<i>Figura 15.</i>	Crecimiento histórico del patrimonio administrado por las SAFM.....	63
<i>Figura 16.</i>	Evolución de la oferta de fondos mutuos.....	64
<i>Figura 17.</i>	Evolución de nuevos fondos de inversión.....	74
<i>Figura 18.</i>	Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA).	83

<i>Figura 19.</i> Matriz de Boston Consulting Group, Banca Múltiple y Fondos Mutuos	86
<i>Figura 20.</i> Matriz Interna Externa (MIE).	87
<i>Figura 21.</i> Matriz de la Gran Estrategia (MGE).	88
<i>Figura 22.</i> Clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.	116



El Proceso Estratégico: Una Visión General

El plan estratégico desarrollado en el presente documento fue elaborado en función al Modelo Secuencial del Proceso Estratégico. El proceso estratégico se compone de un conjunto de actividades que se desarrollan de manera secuencial con la finalidad de que una organización pueda proyectarse al futuro y alcance la visión establecida. La Figura 0 muestra las tres etapas principales que componen dicho proceso: (a) formulación, que es la etapa de planeamiento propiamente dicha, en la que se procurará encontrar las estrategias que llevarán a la organización de la situación actual a la situación futura deseada; (b) implementación, en la cual se ejecutarán las estrategias retenidas en la primera etapa, es la etapa más complicada por lo rigurosa que es; y (c) evaluación y control, cuyas actividades se efectuarán de manera permanente durante todo el proceso para monitorear las etapas secuenciales y, finalmente, los Objetivos de Largo Plazo (OLP) y los Objetivos de Corto Plazo (OCP); aparte de estas tres etapas existe una etapa final, que presenta las conclusiones y recomendaciones finales. Cabe resaltar que el proceso estratégico se caracteriza por ser interactivo, pues participan muchas personas en él, e iterativo, en tanto genera una retroalimentación repetitiva.

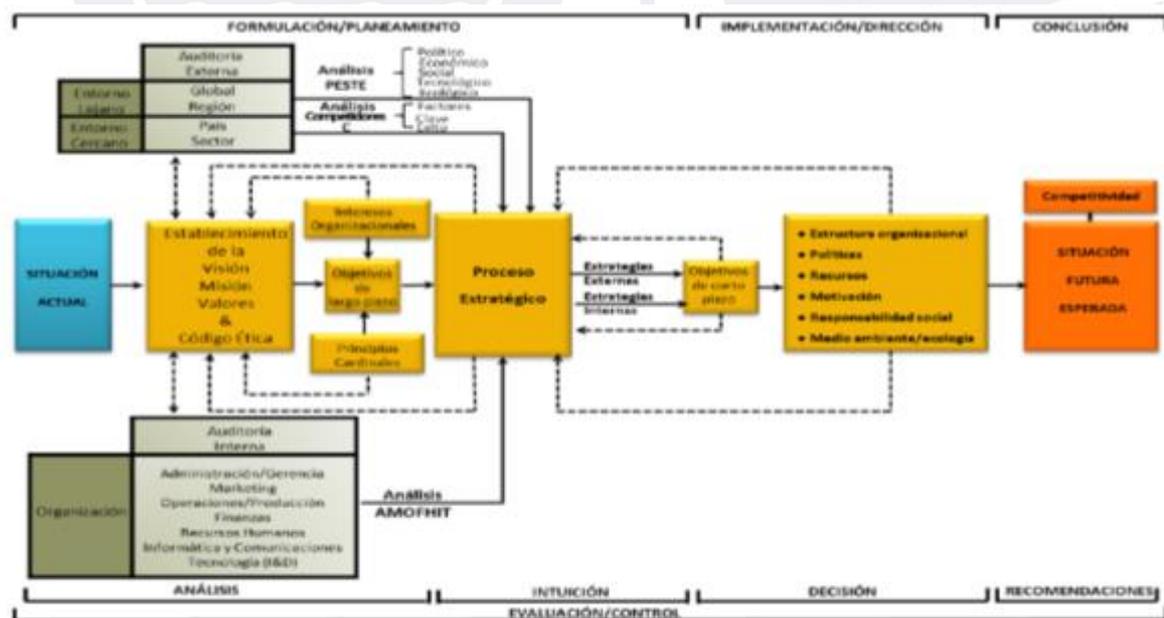


Figura 0. Modelo secuencial del proceso estratégico. Tomado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 11), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

El modelo empieza con el análisis de la situación actual, seguido por el establecimiento de la visión, la misión, los valores, y el código de ética; éstos cuatro componentes guían y norman el accionar de la organización. Luego, se desarrolla la Matriz de Intereses Nacionales (MIN) y la evaluación externa con la finalidad de determinar la influencia del entorno en la organización que se estudia. Así también se analiza la industria global a través del entorno de las fuerzas PESTE (Políticas, Económicas, Sociales, Tecnológicas, y Ecológicas). Del análisis PESTE deriva la Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE), la cual permite conocer el impacto del entorno por medio de las oportunidades que podrían beneficiar a la organización y las amenazas que deben evitarse, y cómo la organización está actuando sobre éstos factores. Tanto del análisis PESTE como de los competidores se deriva la evaluación de la organización con relación a éstos, de la cual se desprenden la Matriz del Perfil Competitivo (MPC) y la Matriz del Perfil Referencial (MPR). De éste modo, la evaluación externa permite identificar las oportunidades y amenazas clave, la situación de los competidores y los Factores Críticos de Éxito (FCE) en el sector industrial, lo que facilita a los planificadores el inicio del proceso que los guiará a la formulación de estrategias que permitan sacar ventaja de las oportunidades, evitar y/o reducir el impacto de las amenazas, conocer los factores clave para tener éxito en el sector industrial, y superar a la competencia.

Posteriormente, se desarrolla la evaluación interna, la cual se encuentra orientada a la definición de estrategias que permitan capitalizar las fortalezas y neutralizar las debilidades, de modo que se construyan ventajas competitivas a partir de la identificación de las competencias distintivas. Para ello se lleva a cabo el análisis interno AMOFHIT (Administración y gerencia, Marketing y ventas, Operaciones productivas y de servicios e infraestructura, Finanzas y contabilidad, recursos Humanos y cultura, Informática y comunicaciones, y Tecnología), del cual surge la Matriz de Evaluación de Factores Internos

(MEFI). Esta matriz permite evaluar las principales fortalezas y debilidades de las áreas funcionales de una organización, así como también identificar y evaluar las relaciones entre dichas áreas. Un análisis exhaustivo externo e interno es requerido y crucial para continuar el proceso con mayores probabilidades de éxito.

En la siguiente etapa del proceso se determinan los Intereses de la Organización, es decir, los fines supremos que esta intenta alcanzar la organización para tener éxito global en los mercados donde compete, de los cuales se deriva la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO), la que, sobre la base de la visión, permite establecer los OLP. Estos son los resultados que la organización espera alcanzar. Cabe destacar que la “sumatoria” de los OLP llevaría a alcanzar la visión, y de la “sumatoria” de los OCP resultaría el logro de cada OLP.

Las matrices presentadas en la Fase 1 de la primera etapa (MIN, MEFE, MEFI, MPC, MPR, y MIO) constituyen insumos fundamentales que favorecerán la calidad del proceso estratégico. En la Fase 2 se generan las estrategias a través del emparejamiento y combinación de las fortalezas, debilidades, oportunidades, y amenazas junto a los resultados previamente analizados. Para ello se utilizan las siguientes herramientas: (a) la Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, y Amenazas (MFODA); (b) la Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA); (c) la Matriz del Boston Consulting Group (MBCG); (d) la Matriz Interna-Externa (MIE); y (e) la Matriz de la Gran Estrategia (MGE).

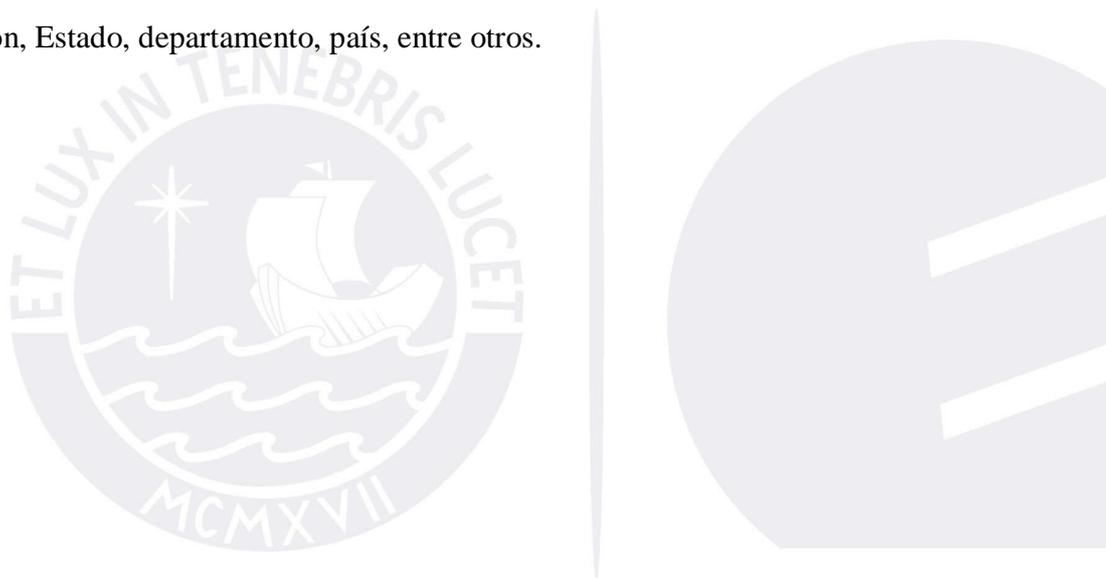
La Fase 3, al final de la formulación estratégica, viene dada por la elección de las estrategias, la cual representa el Proceso Estratégico en sí mismo. De las matrices anteriores resultan una serie de estrategias de integración, intensivas, de diversificación, y defensivas que son escogidas mediante la Matriz de Decisión Estratégica (MDE), las cuales son específicas y no alternativas, y cuya atractividad se determina en la Matriz Cuantitativa del Planeamiento Estratégico (MCPE). Por último, se desarrollan la Matriz de Rumelt (MR) y la

Matriz de Ética (ME) para culminar con las estrategias retenidas y de contingencia. Después de ello comienza la segunda etapa del plan estratégico, la implementación. Sobre la base de esa selección se elabora la Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo (MEOLP), la cual sirve para verificar si con las estrategias retenidas se podrán alcanzar los OLP, y la Matriz de Estrategias versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos (MEPCS) que ayuda a determinar qué tanto éstos competidores serán capaces de hacerle frente a las estrategias retenidas por la organización. La integración de la intuición con el análisis se hace indispensable, ya que favorece a la selección de las estrategias.

Después de haber formulado un plan estratégico que permita alcanzar la proyección futura de la organización, se ponen en marcha los lineamientos estratégicos identificados. La implementación estratégica consiste básicamente en convertir los planes estratégicos en acciones y, posteriormente, en resultados. Cabe destacar que una formulación exitosa no garantiza una implementación exitosa, puesto que esta última es más difícil de llevarse a cabo y conlleva el riesgo de no llegar a ejecutarse. Durante esta etapa se definen los OCP y los recursos asignados a cada uno de ellos, y se establecen las políticas para cada estrategia. Una nueva estructura organizacional es necesaria. El peor error es implementar una estrategia nueva usando una estructura antigua.

La preocupación por el respeto y la preservación del medio ambiente, por el crecimiento social y económico sostenible, utilizando principios éticos y la cooperación con la comunidad vinculada (stakeholders), forman parte de la Responsabilidad Social Organizacional (RSO). Los tomadores de decisiones y quienes, directa o indirectamente, forman parte de la organización, deben comprometerse voluntariamente a contribuir con el desarrollo sostenible, buscando el beneficio compartido con todos sus stakeholders. Esto implica que las estrategias orientadas a la acción estén basadas en un conjunto de políticas, prácticas, y programas que se encuentran integrados en sus operaciones.

En la tercera etapa se desarrolla la Evaluación Estratégica, que se lleva a cabo utilizando cuatro perspectivas de control: (a) aprendizaje interno, (b) procesos, (c) clientes, y (d) financiera; del Tablero de Control Balanceado (*Balanced Scorecard* [BSC]), de manera que se pueda monitorear el logro de los OCP y OLP. A partir de ello, se toman las acciones correctivas pertinentes. En la cuarta etapa, después de todo lo planeado, se analiza la competitividad concebida para la organización y se plantean las conclusiones y recomendaciones finales necesarias para alcanzar la situación futura deseada de la organización. Asimismo, se presenta un Plan Estratégico Integral (PEI) en el que se visualiza todo el proceso a un golpe de vista. El Planeamiento Estratégico puede ser desarrollado para una microempresa, empresa, institución, sector industrial, puerto, ciudad, municipalidad, región, Estado, departamento, país, entre otros.



Nota. Este texto ha sido tomado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., pp. 10-13), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Capítulo I: Situación General del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

1.1 Situación General

El fondo mutuo (FM) es un patrimonio autónomo —un fondo en dinero— formado por los aportes de los partícipes (inversionistas, personas naturales o jurídicas). Este tiene como fin obtener, a partir de una cartera diversificada, cierto grado de rentabilidad. Tong (2013) indicó que “los fondos mutuos son gestionados por una Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (SAFM’s) que invierte, en nombre del fondo, en los mercados financieros” (p. 120).

Un fondo mutuo no es un producto de ahorro, sino un instrumento de inversión. Es decir, no ofrece un retorno fijo, a diferencia de un depósito bancario. Los fondos mutuos o también llamados fondos de inversión (FI) permiten a los diferentes agentes económicos minimizar sus riesgos. A partir de ello, propiciarán su incorporación a los diferentes mercados de inversión con la finalidad de obtener rentabilidades superiores (Soldevilla, 1999), bajos costos de inversión, diversificación y alta liquidez (Tong, 2013).

En el año 2015, la actividad económica internacional evolucionó de forma muy conservadora. A pesar de que aún generan más del 70% del crecimiento mundial, las economías de mercados emergentes y en desarrollo se desaceleraron por quinto periodo consecutivo. Mientras tanto, las economías avanzadas continuaron mostrando una ligera recuperación.

De manera general, las perspectivas mundiales de crecimiento siguen dependiendo de tres variables. Estas son las siguientes: (a) la desaceleración de la actividad económica de China, (b) el descenso de los precios de la energía y de otras materias primas y (c) el endurecimiento paulatino de la política monetaria de Estados Unidos. Igualmente, la proyección del crecimiento de las economías avanzadas considera un aumento de 0.2 puntos

porcentuales a 2.1% en 2016, y permanecería sin cambios en 2017 (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2016).

En este sentido, Estados Unidos seguirá creciendo a tasas razonables, gracias a condiciones financieras que aún le son favorables y al fortalecimiento del mercado de la vivienda y del trabajo. En la zona euro, el fortalecimiento del consumo privado está compensando el debilitamiento de las exportaciones netas. También, Japón se afianzará en el 2016 por los siguientes motivos: (a) el respaldo fiscal obtenido, (b) la caída de los precios del petróleo, (c) las condiciones financieras acomodaticias y (d) el aumento de los ingresos. China, la segunda economía más grande del mundo disminuirá su tasa de crecimiento a 6.3% en el 2016 y 6.0% en 2017; especialmente, a causa de un crecimiento más bajo de la inversión a medida que la economía continúa reequilibrándose (FMI, 2016).

Por otra parte, el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo aumentarán, según los pronósticos, de 4% en el año 2015 a 4.3% en el 2016 y 4.7% en el 2017. A pesar del crecimiento positivo en la mayoría de los países de la región, el asignado de América Latina y el Caribe se contraerá de igual forma en el año 2016; aunque a una tasa más baja que en el 2015. Esto refleja la recesión de Brasil y otros países en dificultades económicas.

En el Oriente Medio, el crecimiento será más elevado, pero el descenso de los precios del petróleo y, en algunos casos, las tensiones geopolíticas y los conflictos internos, continuarán empañando el panorama económico y financiero. En Europa, las economías emergentes seguirían creciendo a un ritmo sostenido, aunque algunas sufrirán una desaceleración. Por ejemplo, Rusia seguirá ajustándose a los bajos precios del petróleo y a las sanciones del Occidente; otras economías de la Comunidad de Estados Independientes se verán afectadas por los rastros de recesión, y en algunos casos, por las debilidades estructurales internas y por los reducidos precios del petróleo (FMI, 2016).

El crecimiento a nivel mundial de los fondos mutuos ha experimentado un gran incremento en activos respecto a las dos décadas pasadas, aumentando de cuatro billones en 1993 a casi 29 billones a setiembre de 2013. Este crecimiento refleja un incremento en cada una de las cuatro regiones del mundo: Estados Unidos, Europa, Asia-Pacífico y el resto del mundo (Investment Company Institute [ICI], 2016). El crecimiento de estas zonas se refiere de la siguiente forma:

1. El mercado de Estados Unidos se expandió cerca del 600%, a US\$ 14.3 billones en activos.
2. El mercado Europeo ha crecido en 640%, cerca de US\$ 9 billones.
3. El mercado Asia-Pacífico ha crecido en 450%, cuenta con US\$ 3.3 billones.
4. Los activos encontrados en el resto del mundo, incluyendo a Canadá, Chile y Brasil, crecieron en 2,200%, llegando a la suma de US\$ 2.3 billones.

La industria de los fondos mutuos en América Latina entre los años 2008 a 2012 ha crecido en 21.3 %, siendo el monto capitalizado US\$ 1.1 billones. Los fondos mutuos operados en Perú corresponden a US\$ 9,163 millones (S/ 21,177 millones), que representan el 0.83 % del total de este tipo de fondos en América Latina (Fund Society, 2016). Se debe anotar que el mercado financiero peruano ha experimentado, en los últimos años, un considerable dinamismo y desarrollo, que ha ido de la mano con el progreso sostenido del país, además de su mayor integración a las economías mundiales.

De esta manera, el mercado financiero del Perú ha profundizado en los mercados financieros globales, encontrando nuevos instrumentos y alternativas de inversión de cartera. Los fondos mutuos constituyen uno de estos instrumentos. Durante el periodo 2006-2011, el monto del patrimonio administrado de fondos mutuos en el país ha representado un comportamiento positivo tanto en soles como en dólares, a excepción del año 2008, en que se produjo la crisis financiera internacional que afectó a los mercados financieros globales.

Así, al finalizar diciembre del 2015, el patrimonio administrado por las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) en moneda nacional ascendió a S/ 21,177 millones. Dicha cifra significó un incremento de 3.12 veces en comparación con la cifra alcanzada al cierre del 2006 (S/ 6,802 millones). De este modo, se puede notar que el patrimonio administrado tiene una tendencia creciente (ver Figura 1).

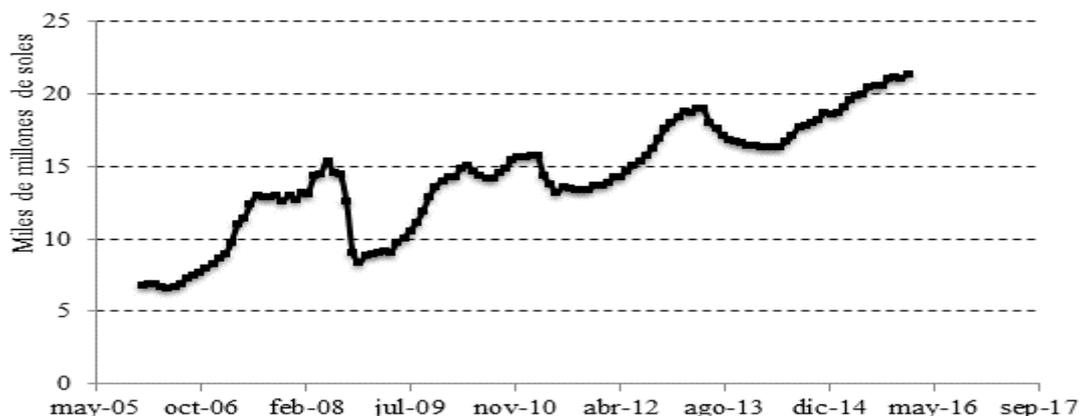


Figura 1. Evolución del patrimonio administrado por los SAFM en el Perú. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016E (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalneas=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

Asimismo, el crecimiento de partícipes en los fondos mutuos aumentó paralelamente al crecimiento del patrimonio administrado. Entonces, pasó de 118,507 partícipes en enero del año 2006 a un total de 384,556 partícipes al finalizar diciembre del 2015. Los datos presentados evidencian un crecimiento sólido y progresivo de este instrumento financiero a nivel nacional como se observa en la Figura (SMV, 2016e).

A enero del 2016, existen 10 administradoras de fondos mutuos operando activamente en el Perú. De ellos, CrediCorp Capital, BBVA Asset Management Continental, Scotia Fondos, Interfondos y Fondos Sura (antes ING Fondos SAF) acumulan el 98.9% del patrimonio administrado. Es importante resaltar que las cuatro primeras fueron constituidas en la década de los años noventa del siglo XX, lo cual les permitió posicionarse a la cabeza del sector.

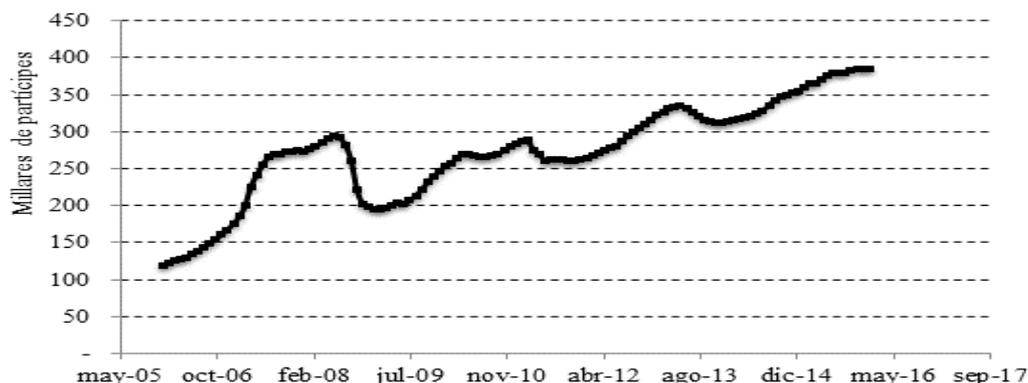


Figura 2. Evolución de los partícipes de los fondos mutuos en el Perú desde el año 2006 hasta el año 2016. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalinea=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

En virtud del crecimiento económico del Perú y a la atractividad de la industria de fondos mutuos (FM) en el país, surgieron nuevos actores: Adcap Asset Management Perú, Diviso Fondos, Promo Invest y Seminario Administradora de Fondos Mutuos de Inversión. En conjunto, estos mantienen una participación del 1.1 % del mercado, porcentaje que va en franco crecimiento de acuerdo con las tendencias de la industria. La Figura 3 muestra la tendencia del patrimonio administrado y su correlación con el crecimiento del Perú representado por el PBI.

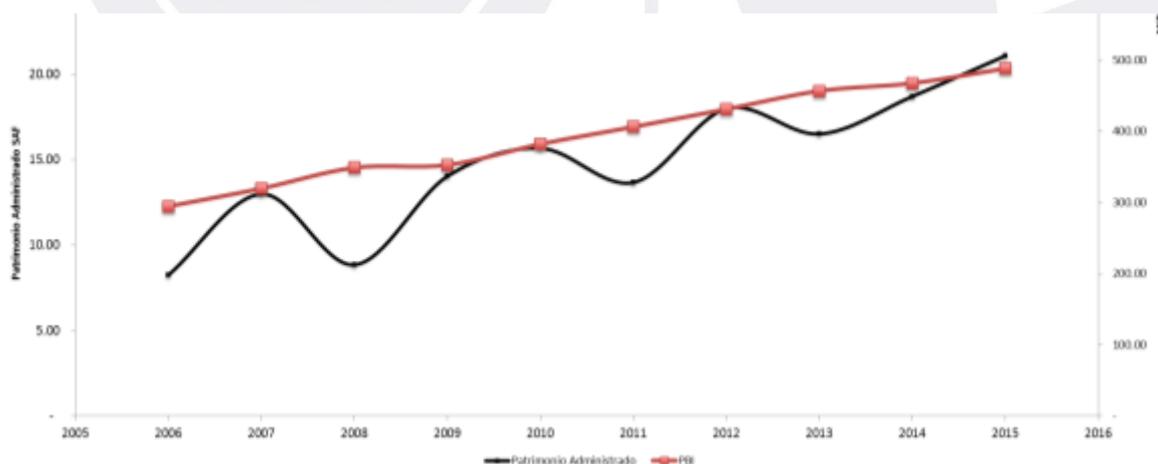


Figura 3. Tendencia anual de crecimiento de patrimonio administrado por las SAFM vs. El crecimiento del PBI del Perú a miles de soles constantes del año 2007. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalinea=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) que operan en el Perú han tenido una evolución que representa una tendencia de crecimiento similar al crecimiento del PBI peruano. Esto, a su vez, refuerza el concepto de que las SAFM canalizan el excedente de dinero de personas naturales o jurídicas hacia los mercados financieros globales. En los periodos de crisis económica, el patrimonio administrado tiende a reducirse debido a la escasez de dinero en el mercado.

Las SAFM que operan en el Perú se encuentran reguladas por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), a partir de lo dispuesto en el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores (Decreto Supremo N° 0093-2002). Según la SMV, las SAFM ofrecen tres propuestas de inversión que pueden clasificarse en (a) fondos de renta fija, que invierten exclusivamente en instrumentos de renta fija; (b) fondos de renta variable, que intervienen en instrumentos de renta variable; y (c) fondos de renta mixta, que invierten tanto en instrumentos de renta fija como de renta variable (Asociación de Bancos del Perú [ASBANC], 2011).

Según el INEI (2016b), en el año 2015, el índice de severidad o desigualdad entre los pobres se ubicó en 2.0%, con relación al año 2014. Asimismo, la desigualdad disminuyó 0.18%. La política gubernamental propone lineamientos para combatir la pobreza; sin embargo, no se efectiviza a causa de la falta de toma de decisiones en acciones concretas que son más de carácter técnico y menos contaminadas de dogmatismo político.

1.2 Conclusiones

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú presenta una oportunidad de crecimiento de largo plazo, debido al potencial y a la tendencia de sostenibilidad económica por la que atraviesa. Por ello, es vital diseñar, implementar y ejecutar un Planeamiento Estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Este será un soporte del sistema financiero proyectado como una herramienta de lucha contra la pobreza.

Capítulo II: Misión, Visión, Valores y Código de Ética

2.1 Antecedentes

En la actualidad, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú no cuenta con una visión, misión, valores y código de ética. Esto se debe a que los fondos mutuos como producto financiero son asumidos individualmente por cada institución financiera del sector, las que independientemente diseñan su propia visión, misión, valores y código de ética institucionales. En tal sentido, es objetivo del presente planeamiento estratégico asignado recopilar la esencia de lo establecido por cada institución y estructurarla como alineamiento o pilar fundamental del Planeamiento Estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.

2.2 Visión

D'Alessio (2015) ponderó la visión de manera tal que indicó que “es el primer paso en la administración estratégica y responde a la pregunta ¿Qué queremos ser? La visión es la expresión de las aspiraciones de la organización de lo que se desea ser en el futuro” (p. 4). Encontrándose en la actualidad entre los cinco primeros, la visión del Sistema de Administración de Fondos Mutuos será la siguiente: Al 2026, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú será reconocido como uno de los tres primeros Sistemas Nacionales de Administración de Fondos Mutuos de América del Sur en activos netos totales administrados.

2.3 Misión

Con respecto a la misión de las empresas, Albrecht (1994) señaló lo que se expone a continuación:

Hay muchas empresas que no tienen ningún enunciado claro de la dirección, pero muchas otras se engañan al creer que sí lo tienen. Hay direcciones y direcciones. Son muchas las empresas que tienen “enunciados de la misión” triviales, carentes de

sentido, y otros documentos supuestamente inspiradores que en realidad no dicen nada. Son muchos los ejecutivos que se conforman con retórica vacía en lugar de pensamiento crítico. (p. 20)

En este sentido y con la finalidad de enfocar este análisis previo y acciones propuestas, se plantea la siguiente misión para el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú: Contribuir al desarrollo de la calidad de vida de nuestra comunidad vinculada mediante alternativas de inversión sostenibles en el mercado financiero nacional y regional, gestionando el riesgo asociado a las mismas, con el mejor equipo humano y con tecnología de punta; siendo un partícipe fundamental en el desarrollo y progreso del país. El enunciado propuesto cumple los lineamientos sostenidos por D'Alessio (2015) para obtener un misión estratégica que la organización deberá seguir.

2.4 Valores

Los principales valores que conformarán la línea de acción del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú serán los siguientes:

- **Honestidad:** La transparencia y dedicación en el manejo responsable del patrimonio de los clientes será el baluarte de la organización.
- **Satisfacción:** La finalidad de la organización será la satisfacción total de los clientes, a la cual se sumarán los objetivos e ideales de sus colaboradores.
- **Respeto:** La atención oportuna para identificar las necesidades de los clientes y sumándola a los objetivos instituciones.
- **Responsabilidad social:** La organización realizará sus operaciones cuidando y manteniendo las relaciones con su comunidad vinculada, además, del cuidado del medio ambiente.

2.5 Código de Ética

El código de ética propuesto para el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú será el siguiente:

- Realizar todas las actividades de forma íntegra, transparente, honesta, y respetando las buenas costumbres y a la sociedad.
- Desarrollar las actividades respetando las normas y leyes vigentes, y cumpliendo las exigencias de los organismos y entes reguladores.
- Ofrecer a sus colaboradores todo lo necesario para el desarrollo de sus funciones, en un ambiente grato y en igualdad de oportunidades.
- Ofrecer a sus clientes servicios en un ambiente de igualdad, sin discriminación por su lugar de nacimiento, raza, sexo, ideologías políticas y creencias religiosas.
- Ofrecer productos y servicios de calidad.

2.6 Conclusiones

Para poder desarrollar e implementar adecuadamente el Planeamiento Estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú se debe tener en cuenta lo expresado en la visión y la misión del sistema. Es menester de este plan estratégico explorar y explotar todas sus potencialidades y objetivos institucionales. Los valores normarán el desempeño de los colaboradores y constituirán la guía en el proceso de toma de decisiones, y en mérito de estos se generará el código de ética del sistema. Por último, tomando como base esta brújula estratégica, el presente plan diseñará los objetivos a largo plazo en busca del futuro deseado.

Capítulo III: Evaluación Externa

El presente capítulo es desarrollado con la finalidad de identificar, evaluar y analizar los factores externos que pueden afectar al planeamiento estratégico generado para el Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Al desarrollarse el presente capítulo, se efectúa una evaluación externa que parte desde el nivel macro. Para ello, se empleará el modelo del análisis tridimensional de Hartman (1983), analizando los factores que generan determinado nivel de afectación a nivel país, y luego se evalúan los factores y su impacto en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el país.

3.1 Análisis Tridimensional de las Naciones

Hartmann (citado en D'Alessio, 2013) ponderó los intereses nacionales como aspecto relevante para un Estado. Igualmente, considera el potencial nacional y los principios cardinales como factores de vital importancia que busca un Estado para conseguir algo o protegerse frente a sus similares. A continuación, se explica con más detalle este aspecto.

3.1.1 Intereses nacionales. Matriz de intereses nacionales (MIN)

Dentro del *Plan Bicentenario: El Perú hacia el 2021* se definieron las 31 políticas de Estado como parte del Acuerdo Nacional. Estas fueron categorizadas en cuatro bloques: (a) democracia y Estado de derecho, (b) equidad y justicia social, (c) competitividad del país, y (d) Estado eficiente, transparente y fiscalizado (Centro Nacional de Planeamiento Estratégico [CEPLAN], 2016). En la Tabla 1, se describen las 31 políticas de Estado.

Además, en el Plan Bicentenario se encuentran propuestas de los lineamientos estratégicos. Estos son los que siguen: (a) derechos fundamentales y dignidad de las personas, (b) oportunidades y accesos a los servicios, (c) Estado y gobernabilidad, (d) economía, competitividad y empleo, (e) desarrollo regional e infraestructura, y (f) recursos naturales y ambiente. Los puntos antes descritos fueron ampliamente discutidos entre los conformantes del Sistema Nacional de Planeamiento Estratégico (SINAPLAN); asimismo, con la

participación de los partidos políticos representantes de diversos sectores de la producción; en cuyo acuerdo se coordinó y viabilizó el proceso de Planeamiento Estratégico Nacional.

Tabla 1

Políticas de Estado del Acuerdo Nacional

Categorías	Políticas de Estado del Acuerdo Nacional
Democracia y Estado de derecho	Régimen democrático y estado de derecho Democratización y fortalecimiento del sistema de partidos Afirmación de la identidad nacional Institucionalización del diálogo y la concertación Planeamiento estratégico y transparencia Política exterior para la democracia y el desarrollo Seguridad ciudadana y erradicación de la violencia Descentralización política, económica y administrativa Seguridad nacional
Equidad y justicia social	Reducción de la pobreza Igualdad de oportunidades sin discriminación Acceso universal a la educación, y promoción de la cultura y el deporte Acceso universal a servicios de salud y seguridad social Acceso al empleo pleno, digno y productivo Promoción de la seguridad alimentaria y la nutrición Fortalecimiento de la familia y protección de la niñez
Competitividad del país	Afirmación de la economía social de mercado Competitividad, productividad y formalización económica Desarrollo sostenible y gestión ambiental Desarrollo de la ciencia y la tecnología Desarrollo en infraestructura y vivienda Ampliación de mercados con reciprocidad Desarrollo agrario y rural
Estado eficiente, transparente y descentralizado	Estado eficiente y transparente Institucionalidad de las Fuerzas Armadas Ética, transparencia y erradicación de la corrupción Erradicación del narcotráfico Plena vigencia de la Constitución y los derechos humanos Acceso a la información y libertad de expresión Eliminación del terrorismo y reconciliación nacional Sostenibilidad fiscal y reducción de la deuda pública

Nota. Adaptado de *Plan bicentenario: El Perú hacia el 2021* (p. 9), por el Centro Nacional de Planeamiento Estratégico (CEPLAN), 2011, Lima, Perú: Autor.

Para generar un análisis integral de clasificación de los intereses nacionales se utilizará la combinación de la matriz de clasificación de intereses nacionales de Nuechterlein (citado en D'Alessio, 2013) y los objetivos estratégicos generales de la política exterior

peruana elaborados por el Ministerio de Relaciones Exteriores del Perú (MRE). Hartman (1983) definió a los intereses nacionales como aquellos factores que identifican un país o Estado para lograr un beneficio o para protegerse frente a otros países.

Dichos intereses pueden ser comunes u opuestos. Cuando estos intereses son comunes generan la posibilidad de establecer acuerdos y/o alianzas, y cuando los intereses son opuestos no existe esta posibilidad; por lo cual sería innecesario asignar recursos en intentar gestionar dichos mecanismos. La Tabla 2 muestra los niveles de interacción o relación de los intereses nacionales.

Tabla 2

Niveles de Interacción o Relación de los Intereses Nacionales

Interacción o relación	Descripción
Comunes	Posibilidad de acuerdos o alianzas. Buscarlos agresivamente.
Opuestos	Imposibilidad de acuerdos o alianzas. Ingenuidad de intentarlo.

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 94), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

De acuerdo con lo establecido por Hartmann (1983), es necesario evaluar estratégicamente los intereses nacionales que relacionan a un país con otros en el contexto global, determinando si estos son (a) supervivencia, (b) vitales, (c) importantes y (d) periféricos. En el caso de supervivencia, es de marcada relevancia, pues el país depende de otros debidamente identificados. Respecto a los intereses vitales es necesario identificar, también con marcada relevancia, si el hecho de no alcanzar este interés puede generar daños de alta peligrosidad. En cuanto a los intereses mayores, serán importantes siempre y cuando el efecto sea adverso. Finalmente, en el interés nacional periférico, será de importancia solo ante consecuencias marginales. En la Tabla 3, se muestra la clasificación de los intereses nacionales según sus niveles de intensidad.

Tabla 3

Niveles de Intensidad de Intereses

Nivel de intensidad	Descripción
Supervivencia	Existencia del país depende de ello. Es de gran relevancia.
Vitales	El hecho de no alcanzarlo genera daños peligrosos. Es relevante.
Mayores	Afecta adversamente. Es importante o primordial.
Periféricos	Tiene consecuencias marginales. Es algo importante

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 94), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Por otra parte, la democracia y el Estado de derecho son de relevancia (vital) y comunes para España, Estados Unidos, Alemania y Chile. La causa es que ambos son principios determinantes para un nivel de convivencia sostenible en el tiempo y de carácter regional e internacional. De igual forma, es un interés común con Ecuador, pero con una intensidad de mayor importancia. Con un interés opuesto se encuentra China, por la política comunista que práctica.

La democracia, en general, se encuentra alineada a las declaratorias internacionales de los derechos humanos, teniendo como soporte a entidades como la Organización de la Naciones Unidas (ONU). Esta institución vela por la vigencia y aplicación de la democracia y del estado de derecho de las naciones del orbe. En el caso peruano es de interés vital mantenerlo para ser visto como un estado con prácticas democráticas y premunidas de un estado de derecho, donde no haya la cabida para conceptos autocráticos o con implicancia de militarismo. Esto es debido a que tales situaciones negativas colocarían a Perú como un país con desventajas, lo cual provocaría menos oportunidades en el ámbito socioeconómico.

La Defensa Nacional es relevante (vital) para países como Estados Unidos, Rusia y Chile, así como para el Perú. Con Chile este interés es opuesto al presentar antecedentes como la guerra del Pacífico, donde estos países tuvieron enfrentamientos; incluso con pérdida de territorio peruano. Con Francia e Israel es de interés común, pero con intensidad importante (serio), al ser estos productores y comercializadores de armamento de última tecnología.

Para países limítrofes al Perú este interés es común, pero de intensidad periférica (molesto) al ser estas naciones vecinas y en su mayoría no haber registrado conflicto armado o discrepancias territoriales en la última década. Es necesario resaltar, en ese sentido, el rol que cumplen las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional, pues cumplen el objetivo fundamental de mantener el orden y seguridad pública en el país, en especial en sus zonas limítrofes.

Un claro ejemplo se puede ver en el último fallo obtenido ante la Corte Internacional de la Haya. Este consistió en una sentencia a favor del Perú, dándole soberanía y derechos territoriales sobre una extensión de 50,000 km² y ante lo cual se pudo observar el papel que desempeñó la Marina de Guerra del Perú. Otro claro ejemplo se observa en el ejercicio continuo de la Policía Nacional del Perú, que en aras de mantener el orden y equilibrio social siempre se encuentra presto a resolver cualquier manifestación violenta o reclamos de grupos radicales a lo largo y ancho del país.

La lucha contra el narcotráfico es de relevancia (vital) para Estados Unidos, Colombia y Bolivia y de interés común para países de América Latina. Con México es de interés común, pero con intensidad importante (serio). Se trata de un país donde en la última década los principales cárteles del narcotráfico mexicano han trascendido las fronteras de este país en búsqueda del control de la cadena de suministro de insumos y materias primas para la fabricación y comercialización de estupefacientes en América Latina. Con países de la Unión

Europea, igualmente, este interés es común, aunque de intensidad periférica (molesto), al ser los principales lugares de destino de tráfico ilícito de drogas. No erradicar el narcotráfico en los países impacta en sus economías, porque genera problemas asociados al terrorismo en los ámbitos económicos y sociales de dicho país.

También, la lucha contra el terrorismo es de relevancia (vital) para Estados Unidos y de interés común para el Perú, y el hecho de no tener una política clara contra la lucha de este flagelo genera incertidumbre y desalienta las expectativas de inversión. Considerar a países sudamericanos y de la Unión Europea es de interés común; sin embargo, con intensidad importante (serio). Con países del Medio Oriente este interés es común, pero con intensidad periférica (molesto); debido a los súbitos ataques terroristas acontecidos en la última década, con especial relevancia en América del Norte y Europa.

La autosuficiencia energética es de relevancia (vital) para Colombia, Chile y Ecuador; así como de interés común para el Perú. Estos países limítrofes presentan las condiciones de integración y complementariedad estacional que permitirán interconexiones energéticas. El poder abastecerse de energía segura, eficiente, confiable y continua es relevante para toda economía; en particular, para aquellas en búsqueda de flujos de capital proveniente del extranjero. Con Estados Unidos, Brasil y Venezuela es de interés común, pero con intensidad importante (serio). A pesar de contar con recursos energéticos propios por el aprovechamiento del gas natural y recursos renovables (agua, viento, solar entre otros), el Perú todavía no cuenta con una independencia energética al ser importador de más de la mitad de sus requerimientos de hidrocarburos.

La gestión eficiente y tecnificada del sistema financiero es de gran relevancia (sobrevivencia) para países como Estados Unidos y China; así como de interés común para el Perú, debido a la influencia que presentan estas economías a nivel global y la magnitud de las transacciones que éstas presentan. De igual manera, es de menor intensidad (vital) para países

de la Unión Europea y Australia, y de igual interés común para el Perú. Con países de Sudamérica es de interés común, pero con intensidad importante (serio).

Un eficiente sistema financiero genera el desarrollo económico global. Esto se entiende en la medida que la globalización ha generado la apertura de los mercados a nivel mundial y, como consecuencia de ello, las economías ya no necesariamente deben ser vistas desde un ámbito local. Muy por el contrario, deben enfocar estrategias de corte global. Estos niveles de integración económica generan una competencia saludable, ya que exigen a los países prácticas sostenibles y acuerdos con tendencia globales de aplicación en mercados del orbe. La Tabla 4 muestra la Matriz De Intereses Nacionales.

Tabla 4

Matriz de Intereses Nacionales

	Supervivencia (Crítico)	Vital (peligroso)	Importante (serio)	Periférico (molesto)
1. Defensa Nacional		** Chile, * EE. UU., * Rusia.	* Francia, * Israel	* Colombia, * Ecuador, * Brasil, * Bolivia
2. Lucha contra el narcotráfico		* Colombia, * EE. UU., * Bolivia	* México	* Comunidad Europea
3. Lucha contra el terrorismo		* EE. UU.	* Sudamérica, * Comunidad Europea	* Medio Oriente
4. Autosuficiencia energética		* Colombia, * Chile, * Ecuador.	* Brasil, * Venezuela, * EE. UU.	
5. Sistema financiero	* China, * EE. UU.	*Comunidad Europea, * Australia	* Sudamérica	

Nota. * Comunes, ** Opuestos. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 95), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.1.2 Potencial nacional

Aspecto demográfico. Según el Instituto Nacional de Estadística del Perú (INEI, 2016c), la población se encuentra en un nivel aproximado de 31 millones de habitantes. De esta cifra, aproximadamente, el 50% son varones y el 50% son mujeres. Esto no se refleja en

la alta dirección de empresas peruanas, según la revista académica *Strategia* (2011), el 20% de los puestos gerenciales son cubiertos por mujeres, existiendo un descalce en relación con la proporción demográfica.

Por otro lado, la mayor concentración de personas se encuentra en la ciudad de Lima (capital del Perú). Esta concentra al 31.58% de la población total; con concentraciones no menos importantes se encuentra al departamento de Ancash, Arequipa, Cajamarca, Cuzco, Junín, La Libertad, Lambayeque, Loreto, Piura y Puno. Actualmente, estos departamentos concentran el 3.69 %, 4.13 %, 4.91 %, 4.23 %, 4.34%, 5.97%, 4.05%, 3.34%, 5.92% y 4.54%, respectivamente. La Figura 4 muestra la población del Perú por departamento.

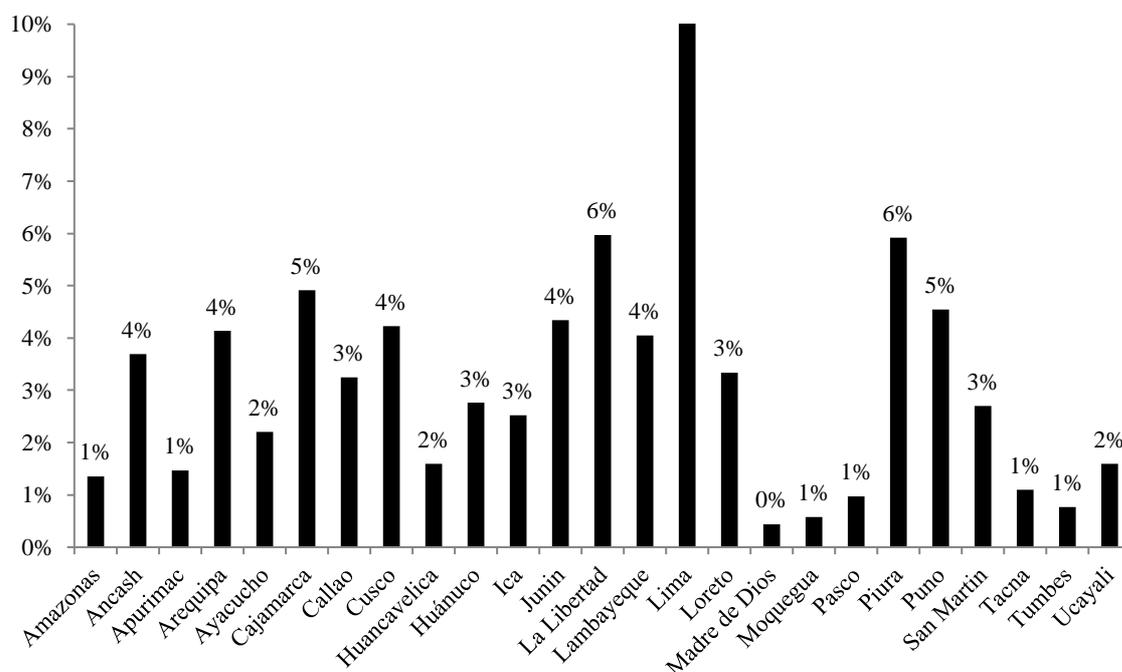


Figura 4. Población del Perú por departamento expresado en porcentaje con respecto al total a fines del año 2015. Adaptado de “Índice temático: Población y vivienda,” por el Instituto Nacional de Estadística (INEI), 2016c (<https://www.inei.gob.pe/estadísticas/indice-temático/población-y-vivienda/>).

Aspecto geográfico. El Perú cuenta con una ventaja geoestratégica al estar ubicado frente al océano Pacífico, entre los paralelos 0°2' y los 18°21'34'' de latitud sur y los meridianos 68°39'7' y los 81°20'13' de longitud. Asimismo, el territorio nacional está conformado por una superficie de 1'285,216 km² o 496,233 millas. Dentro de Sudamérica es

el tercer país con mayor extensión territorial y cuenta con tres regiones geográficas: (a) costa, (b) sierra y (c) selva.

Además, el Perú es integrante de la Cooperación Económica del Asia-Pacífico (APEC). Posee una biodiversidad climática y ostenta recursos naturales mineros y energéticos, y esta condición geográfica lo convierte en un territorio polivalente, siendo marítimo, andino y amazónico. Esta posición geoestratégica otorga al Perú una clara ventaja comparativa determinada por su posición geográfica (cuadrante Sur Oriental).

Aspecto económico. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP, 2016c), el crecimiento del PBI se proyecta en promedio a 4.0% para el año 2018. La Tabla 5 muestra esta perspectiva.

Tabla 5

Perspectiva de Crecimiento del PBI del Perú

Expectativas anuales de 2018	Analistas económicos	Sistema financiero	Empresas financieras
	(En %)		
Perspectivas de PBI 2018	4.2	4.0	4.5

Nota. Adaptado de “Estadísticas: Encuesta de expectativas macroeconómicas. PBI,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016b (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>).

Según el Banco Mundial (2016a), el Perú es una de las economías de mayor crecimiento en América Latina y el Caribe. Su tasa de crecimiento promedio del PBI fue del 5.90%, en un entorno de baja inflación (2.90% en promedio). Además, el Banco Mundial considera que debido al fuerte crecimiento del empleo y de los ingresos se generó una drástica reducción de los índices de pobreza de un 55.6% hasta un 22.7% de la población entre el año 2005 hasta el año 2014.

De igual manera, la pobreza extrema disminuyó del 15.8% al 4.3% en el mismo periodo. Después de la desaceleración del año 2014, el PBI se recuperó en el 2015 de un

2.4% a un 3.3%. Esto se debió a los incrementos en los inventarios (principalmente cobre) y de las exportaciones (3.3%). No obstante, en un contexto de poca confianza empresarial se observa la implementación de proyectos mineros en forma más lenta, bajo dinamismo en el sector inmobiliario y que la inversión privada se contrajo en un 7.5%. La inflación finalizó por encima del rango meta (4.4%) a causa de la depreciación del tipo de cambio sufrida con respecto al fortalecimiento de la moneda estadounidense, que ocasionó un alza en las tarifas de electricidad y en los precios inmobiliarios. La Tabla 6 muestra la población del Perú por sexo y por departamento a finales del año 2015.

Tabla 6

Población del Perú por Sexo y por Departamentos a Finales del Año 2015

Departamento	Hombre	Mujer	Población del Perú por departamentos	Población (%)
Amazonas	222,536	200,093	422,629	1.36
Ancash	582,978	565,656	1,148,634	3.69
Apurímac	234,224	224,606	458,830	1.47
Arequipa	638,480	648,725	1,287,205	4.13
Ayacucho	351,747	336,910	688,657	2.21
Cajamarca	770,434	759,321	1,529,755	4.91
Callao	502,923	507,392	1,010,315	3.24
Cusco	667,502	649,227	1,316,729	4.23
Huancavelica	248,341	246,622	494,963	1.59
Huánuco	437,223	423,314	860,537	2.76
Ica	395,398	391,772	787,170	2.53
Junín	682,129	668,654	1,350,783	4.34
La Libertad	927,260	932,380	1,859,640	5.97
Lambayeque	612,304	648,346	1,260,650	4.05
Lima	4,791,877	5,046,374	9,838,251	31.58
Loreto	542,646	496,726	1,039,372	3.34
Madre de Dios	78,863	58,453	137,316	0.44
Moquegua	96,276	84,201	180,477	0.58
Pasco	161,372	142,786	304,158	0.98
Piura	925,765	918,364	1,844,129	5.92
Puno	709,705	705,903	1,415,608	4.54
San Martín	457,187	383,603	840,790	2.70
Tacna	176,941	164,897	341,838	1.10
Tumbes	128,833	108,852	237,685	0.76
Ucayali	262,870	232,652	495,522	1.59
Total	15,605,814	15,545,829	31,151,643	100.00

Nota. Adaptado de “Índice temático: Población y vivienda,” por el Instituto Nacional de Estadística (INEI), 2016c (<https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-temático/población-y-vivienda/>).

De acuerdo con el Banco Mundial (2016a), la proyección del PBI para el 2016 se vislumbra similar a los ratios conseguidos en el 2015. En tanto, se espera que su recuperación sea progresiva a un ritmo promedio de alrededor de un 3.18 % en 2017-2018. A partir de este análisis, el Banco Mundial llegó a la conclusión que la expectativa está enfocada en el inicio de los proyectos mineros de gran envergadura, en los dos o tres años posteriores, con mayor inversión tanto pública como privada en proyectos de infraestructura que den soporte a la demanda agregada, mientras que la continua aplicación de reformas estructurales sostendría la confianza de los inversionistas privados.

Aspectos tecnológicos-científicos. Según el Índice de Competitividad Regional del Perú 2015 (ICRP) de CENTRUM Católica Graduate Business School, Lima Metropolitana continua liderando el *ranking* de competitividad a nivel país con 72.66 puntos, Callao 50.36, Moquegua 44.37, Tacna 44.21 y Arequipa 43.51 (Schwab, 2015). Estos indicadores se presentan en un contexto de desaceleración económica, alta exposición a los cambios externos y a puertas del proceso electoral para el periodo 2016-2021. A pesar de que el Perú lidera el crecimiento en la región, los retos a un efectivo proceso de centralización son, sin lugar a dudas, las desigualdades internas.

La descentralización es fundamental para el desarrollo del país, genera dinamismo económico y procura la implementación de nuevos proyectos que conduce al desarrollo sostenido. Asimismo, el Perú ha descendido 19 puestos en los últimos años en lo que a la competitividad se refiere; en lo concerniente a la infraestructura tecnológica y científica, el Perú ratifica su posición del pasado año. Pero se observa que el país ha descendido en otras variables, tales como eficiencia de gobierno, eficiencia en los negocios y desempeño económico.

A pesar de este descenso en la competitividad, el país acredita mayor inversión en educación y tecnología. Así, existen grandes grupos como lo son el Hochtief, Universidad

San Ignacio de la Loyola (USIL), Grupo Intercorp (INTERCORP), Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Dichas instituciones están gestando grandes inversiones en la adquisición de instituciones educativas y/o construcción, remodelación e implementación de importantes sedes tecnológicas a nivel nacional.

Aspecto histórico, psicológico y sociológico. Según el *Barómetro de las Américas 2014*, el Perú es el país con mayor tasa de víctimas producto de la delincuencia. De acuerdo con el Proyecto de Opinión Pública de América Latina y el Barómetro de las Américas, el 30.6% de los peruanos ha sido víctima de la delincuencia durante el año 2014. Es de considerar que el promedio para la región es el 17.30% (Latin American Public Opinion Project [LAPOP], 2014).

También, según el Barómetro de las Américas, con 46.70%, el Perú es el sexto país donde se identifica a la seguridad como el problema más importante, lo cual, evidentemente, frena el desarrollo y la implementación de proyectos que dinamicen la economía. Otro indicador señalado en este mismo estudio es el de la corrupción, donde el Perú tiene el sexto más alto índice de corrupción: el 26.40% de los ciudadanos manifestó que se les solicitó una coima durante el último año. Igualmente, un dato importante es que el Perú se ubica con 78.20% en el segundo lugar por debajo de Venezuela con alto índice de percepción de corrupción (LAPOP, 2014).

Aspecto organizacional y administrativo. Como señala la Constitución Política (1993), el Perú es una República independiente, social, democrática y soberana. Según el Instituto para la Democracia y la Asistencia Electoral (2008), los poderes del Estado peruano se dividen en dos tipos: (a) horizontal, donde coexisten los poderes legislativo, ejecutivo y judicial; y (b) vertical, donde el poder se redistribuye en Gobierno central, Gobierno regional y Gobierno municipal. Además, el poder ejecutivo está conformado por el Presidente de la República y el Consejo de Ministros, ministerios y empresas de propiedad del Gobierno

nacional. En cuanto al poder legislativo, se encuentra conformado por 120 personas elegidas democráticamente por un periodo de cinco años. Respecto al poder judicial, está constituido por órganos jurisdiccionales que administran justicia en nombre de la nación y por los órganos que ejercen su gobierno y administración.

Aspecto militar. El *ranking* de Global Fire (GFP) sobre los ejércitos en el mundo ubica al Perú en el puesto 51 por debajo de Brasil, Chile, Argentina. El país tiene uno de los menores presupuestos en defensa de la región (“El Perú tiene,” 2015). Es de considerarse que la seguridad nacional es uno de los principales aspectos a contemplar en la agenda de los países, porque la implementación de este tema no solo favorece su crecimiento, sino también se asegura su progreso social. La Tabla 7 muestra la ubicación del Perú con respecto a los países de Sudamérica.

Tabla 7

Presupuesto Designado para la Defensa de Países de la Región

País	Presupuesto en defensa (millones de US\$)	Personal activos (miles)	Puesto	Tanques
Argentina	4,330	73	47	412
Brasil	34,700	327	22	486
Chile	5,483	60	43	277
China	145,000	2,330	3	9
Colombia	12,145	444	52	-
Ecuador	2,400	37	72	202
España	11,600	123	38	327
Estados Unidos	18,427	1,400	1	9
India	38,000	1,325	4	6
México	7,000	267	31	-
Perú	2,560	120	51	85
Rusia	60,400	766	2	15
Venezuela	4,000	113	62	192

Nota. Adaptado de *La industria de la defensa y seguridad en América Latina* (p. 10), por A. V. Suárez, 2015, Madrid, España: IDS.

3.1.3 Principios cardinales

Según D’Alessio (2013) “los principios cardinales son la base de la política exterior” (p. 90). En tal sentido, Hartmann (1983) determinó que son cuatro los principios cardinales.

A continuación, se explica cada uno de estos.

Influencia de terceras partes. Establece que la relación entre dos países no necesariamente es bilateral; siempre existe la intervención de un tercero o más actores que tengan interés en esta interacción. Por ejemplo, se puede resaltar lo indicado por el Banco Central de Reserva del Perú en su memoria anual, cuando señala que los dos principales socios comerciales de Perú continuaron siendo China y Estados Unidos (BCRP, 2014). Aunque este último país redujo su participación, ambas naciones representaron más del 37% del total de comercio realizado en el 2014, lo cual evidencia que cualquier oscilación en las economías de estos países refleja afectación directa y proporcionalmente a la economía peruana en la medida que son sus principales socios comerciales.

Lazos pasados y presentes. Este principio determina que el tiempo y las expectativas en la relación de las partes son la base para su futuro. En este sentido, se evidencia, por ejemplo, que luego de tres siglos de formar parte de la corona española el entonces Virreinato del Perú logró su independización y se vio en la disyuntiva de cuál sería la mejor forma de gobierno para la naciente nación. Dicha disyuntiva se decantó, finalmente, en la decisión de optar por el régimen republicano.

La configuración geográfica nacional va tomando forma desde el Virreinato hasta la fecha. Esto se debe a la pérdida progresiva de territorios con los países vecinos (Ecuador, Colombia, Brasil, Bolivia, Chile). En la actualidad, luego de haber casi culminado los procesos demarcatorios territoriales con dichas naciones solo queda una pequeña diferencia con el vecino país de Chile (triángulo terrestre). Si bien es cierto, los procesos de integración avanzan oficialmente a paso lento, lo que no pudieron hacer las negociaciones diplomáticas lo está logrando el comercio. Ejemplo significativo de ello son las fronteras del norte y sur del país (Aguas Verdes, Tacna y Juliaca) que, en base al comercio y a la prestación de servicios médicos (Tacna) y otros servicios, generan espacios importantes de integración.

Parodi (2014) señaló que el camino a recorrer en la reconciliación binacional peruano-chilena pasa por reconocer elementos de unión. Estos son el apoyo de Bernardo O'Higgins a la gesta de independización nacional del Perú y el combate naval de Abtao (1866), en el cual Miguel Grau y Arturo Prat combatieron juntos frente a la Armada Española y otros. Se debe señalar que este evento se dio como parte de una cuádruple alianza en la que participaron, además de Chile y Perú, las naciones de Bolivia y Ecuador.

Contrabalance de intereses. El camino hacia la integración regional pasa por un sendero en el cual el inconsciente colectivo nacional deberá preciar las oportunidades de integración, sin dejar de mirar como rivales competitivos a nivel económico a Chile, Colombia, Bolivia y Ecuador. Según Porter (2009), el mantener el nivel de rivalidad, entendido como competitividad de las naciones, se deberá enmarcar en la productividad nacional. Esta se concibe como el objetivo principal de una nación, ya que la prioridad fundamental de todo país es conseguir un alto y creciente nivel de vida para sus ciudadanos.

Conservación de los enemigos. Sun Tzu (500 A.C.) indicó lo siguiente: “como regla general, es mejor conservar a un enemigo intacto que destruirlo” (p. 15). El motivo de su afirmación fue que los contrincantes permiten que se mantenga un estado de alerta y vigilancia en la conservación de la propia nación. En este sentido, según se explicó en el párrafo anterior, se debe considerar el monitoreo constante de cada uno de los antagonistas con la finalidad que su evolución no interfiera con los objetivos nacionales.

3.1.4 Influencia del análisis en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

De acuerdo con lo anteriormente fundamentado, se presentan oportunidades para que el Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú alcance su visión dentro de la industria financiera de América del Sur. Los diferentes proyectos de minería, infraestructura y desarrollo e innovación permiten identificar una amplia gama de oportunidades de

inversión sostenibles que se alinean con los intereses nacionales del país. Así, los mantiene de manera prioritaria la defensa nacional, la lucha contra el narcotráfico, lucha contra el terrorismo, autosuficiencia energética y desarrollo del sistema financiero; intereses que son comunes a los propios del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú.

Según Porter (2010a), el Perú cuenta con más del 70% de la biodiversidad en el mundo, que corresponde a una de las largas concentraciones de bosques lluviosos tropicales en el mundo. Asimismo, posee una magnífica ubicación geográfica y un legado cultural milenario y diverso, así como un gran espíritu emprendedor. Con ello, se evidencia que el potencial demográfico del Perú, aunado a un crecimiento sostenible del PIB nacional, en comparación al PBI regional de Latinoamérica y las ventajas comparativas nacionales, propician un clima favorable al crecimiento y dinamismo de su economía.

Por otra parte, la pérdida de valores, la desconfianza generada en el sistema gubernamental nacional y la falta de mayores oportunidades laborales influyen negativamente en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos, en la medida que generan un clima de inseguridad en las inversiones. Por tanto, es deber de las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos contribuir en la lucha de la disminución de estos indicadores. Así, se elevaría la oferta de productos financieros con alto valor agregado.

Finalmente, el Perú se encuentra expuesto a las condiciones económicas de China y Estados Unidos, que representan los principales lugares de destino de comercio exterior. Debido a ello, el Perú ha mantenido como política la generación de nuevos TLC con la finalidad de gestionar el riesgo de la exposición económica a los citados países. Chile, territorio limítrofe y con quien el Perú mantiene lazos históricos profundos, se presenta a la vez como un competidor y referente regional que obliga al Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú a mejorar su competitividad en la región, lo cual está alineado con su visión.

3.2 Análisis Competitivo del Perú

Con relación al análisis competitivo se tomará como base el modelo del diamante de Porter aplicado al país. La Figura 5 muestra el diamante de Porter. En este modelo Michael Porter indica los aspectos por considerar para un planeamiento estratégico del país: (a) condiciones de los factores, (b) condiciones de demanda, (c) estrategia, estructura y rivalidad de entre empresas, y (d) sectores relacionados y de apoyo (D'Alessio, 2013).

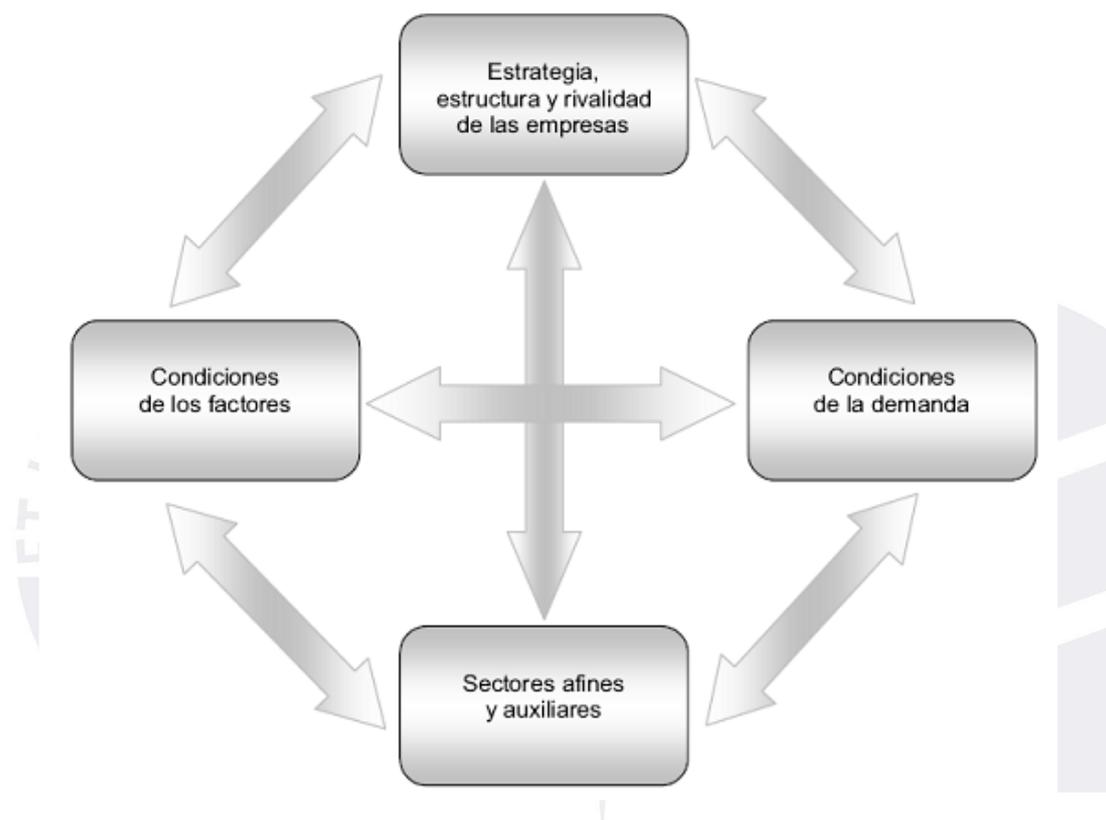


Figura 5. Modelo del diamante de Porter. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 109), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.2.1 Condiciones de los factores

De la investigación realizada por Porter (2009) se desprende que la condición de los factores del Perú comprende tres tipos. Estos son los siguientes: (a) factores desarrollados y aprovechados eficientemente, (b) factores desarrollados y aprovechados de manera poco eficiente, y (c) factores poco desarrollados y aprovechados de manera ineficiente. Los factores desarrollados y aprovechados eficientemente son cuatro: (a) abundantes recursos en

minería, agricultura, pesca y cultura; (b) ubicación geográfica ventajosa, que, por ejemplo, permite obtener bajos costos de transporte por mar hacia los principales mercados asiáticos; (c) mejora de la infraestructura administrativa, que permite al país mantenerse dentro de los mejores 50 países para hacer negocios; y (d) procedimientos aduaneros que apoyan el libre comercio internacional.

Los factores desarrollados y aprovechados de manera poco eficiente corresponden a dos aspectos: (a) sistema bancario sólido, con altos diferenciales de tasas de interés; y (b) mejora en el mercado financiero interno, con limitado capital de riesgo. Los factores poco desarrollados y aprovechados de manera ineficiente se caracterizan por lo siguiente: (a) infraestructura poco desarrollada, (b) bajos niveles de mano de obra calificada, falta de reciprocidad que no cubre la demanda del mercado interno, (c) aprovechamiento deficiente entre las industrias y las universidades, en lo referido a investigación; y (d) muy pocas instituciones científicas e investigación de alta calidad.

3.2.2 Condiciones de la demanda

Porter (2009) indicó que las condiciones de la demanda interna del Perú presentan determinadas características. Una de ellas corresponde a excelentes regulaciones de protección del consumidor. Otra característica se refiere a la sofisticación de compradores locales con expectativas crecientes al respecto, debido al crecimiento económico, que ha dado lugar a la aparición de una nueva clase media que tiene acceso al crédito de consumo, y que ha tomado conocimiento de nuevos productos y marcas, además de altas exigencias de calidad. Por último, evidencian un débil reforzamiento de los estándares medioambientales. En el sistema peruano existen regulaciones para proteger la calidad, salud, seguridad y medio ambiente, pero no hay un mecanismo para hacer cumplir estas regulaciones o el código del consumidor. En la práctica, el gran sector informal opera fuera de estas protecciones.

3.2.3 Contexto para la estrategia y competencia de las empresas

Porter (2009) indicó que “las circunstancias nacionales y el contexto influyen fuertemente en el modo como se crean, organizan y gestionan las empresas, así como en la naturaleza de la competencia interior” (p. 245). En este sentido y de acuerdo con la investigación realizada por Porter, se puede afirmar que el Perú presenta ciertas características en cuanto a estrategia, estructura y rivalidad de las empresas. Estas se exponen a continuación. Posteriormente, se presenta la Figura 6, que muestra la Balanza Comercial del Perú desde el año 1985 al 2015.

- Apertura a inversiones, comercio y flujo de capitales extranjeros: El país cuenta con Tratados de Libre Comercio firmados con más de 30 países en el mundo, lo cual dinamiza los flujos de capitales extranjeros y nacionales, permitiendo fortalecer su crecimiento; a pesar de esto, el flujo de inversión sigue siendo bajo en comparación con los otros países de la región.
- Mejoras en la protección de las inversiones: Desde principios de 1990, el comercio exterior del Perú y la política de inversión se ha dirigido a un proceso de desregulación y la liberalización del régimen de comercio.
- Esfuerzos por fortalecer su política competitiva: A través de los Tratados de Libre Comercio firmados.
- Condiciones laborales rígidas: Una de ellas corresponde a los altos costos laborales no salariales, que disuaden la generación de empleo.
- Dificultad en formación de empresas: producto de las trabas burocráticas.
- Baja intensidad de competencia local: Existen industrias nacionales del Perú que se encuentran muy concentradas, con evidencia de prácticas oligopólicas, además de carteles.

- Alta informalidad de la economía: Lo cual facilita la falsificación y lavado de dinero.

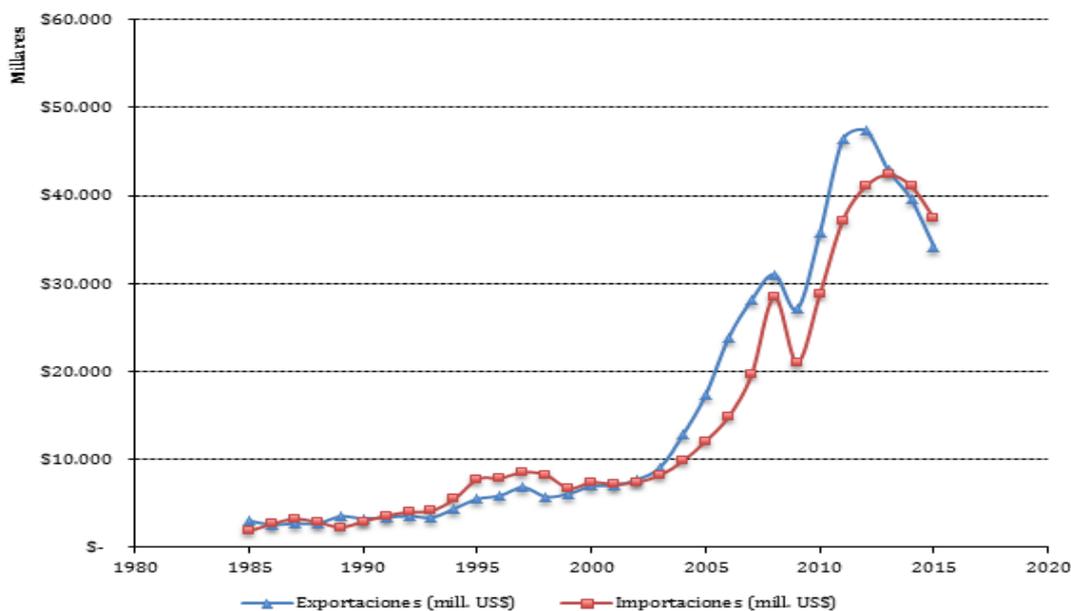


Figura 6. Balanza comercial del Perú desde el año 1985 a 2015. Adaptado de “Balanza comercial: Exportaciones e importaciones,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016a (<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/balanza-comercial>).

3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo

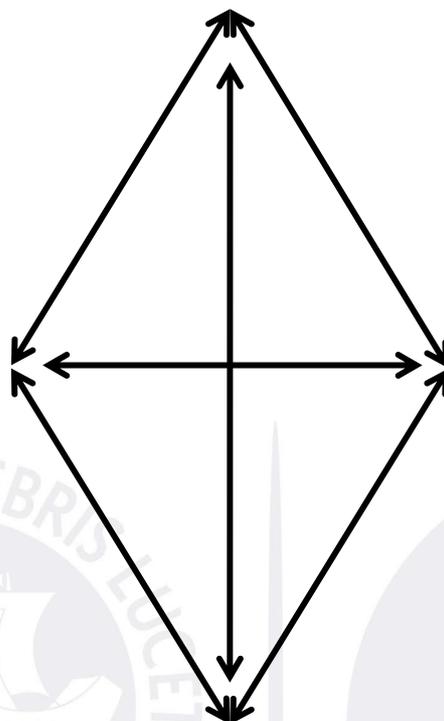
Según Porter (2009), “el tercer determinante amplio de la ventaja nacional es la presencia de sectores afines y auxiliares que sean internacionalmente competitivos” (p. 242). Además, su estudio presenta, con relación a esta importante variable de la ventaja nacional, un limitado número de proveedores locales e industrias de apoyo. En el Perú, existe una escasez de proveedores locales de maquinarias, equipos y servicios; por ejemplo, la mayoría de productos y servicios electrónicos son importados. También, hay clústeres poco desarrollados: en el país existen de manera incipiente o en etapa de nacimiento; además, existen reducidos esfuerzos por interrelacionarse y crear un grupo de sectores con ventaja competitiva, esto debido en gran parte a una mala tradición de colaboración entre el Gobierno y el sector privado en el área de desarrollo de clústeres (ver Figura 7).

Contexto para la estrategia y competencia de las empresas

- + Apertura a la inversión extranjera.
- + Comercio y flujo de capitales.
- +/- Esfuerzos por fortalecer su política competitiva a través de los TLC firmados.
- Condiciones laborales rígidas, siendo una los altos costos laborales no salariales los que disuaden la generación de empleo.
- Dificultad en formación de empresas, producto de las trabas burocráticas.
- Baja intensidad de competencia local, existen industrias nacionales del Perú que se encuentran muy concentrados, con evidencia de prácticas oligopólicas.
- Alta informalidad de la economía, lo cual facilita la falsificación y lavado de dinero.

Condiciones de los factores

- + Abundantes recursos en minería, agricultura, pesca y cultura.
- + Ubicación geográfica ventajosa.
- + Mejora de la infraestructura administrativa.
- + Procedimientos aduaneros que apoyan el libre comercio internacional.
- +/- Sistema bancario sólido.
- +/- Mejora en el mercado financiero interno, con limitado capital de riesgo.
- Infraestructura poco desarrollada.
- Bajos niveles de mano de obra calificada, falta de reciprocidad que no cubre la demanda del mercado interno.
- Aprovechamiento deficiente entre las industrias y las universidades, en lo referido a investigación.
- Muy pocas instituciones científicas e investigación de alta calidad.



Condiciones de la demanda

- +/- Excelentes regulaciones de protección del consumidor.
- Sofisticación de compradores locales, con expectativas crecientes al respecto.

Sectores relacionados y de apoyo

- Limitado número de proveedores locales e industrias de apoyo.
- Clústeres poco desarrollados.

Figura 7. Detalle del diamante de Porter aplicado al Perú. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 109), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.2.5 Influencia del análisis en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

El análisis anterior en referencia a la ventaja competitiva nacional, basado en el método del diamante de Porter, permite identificar interesantes oportunidades de desarrollo para el país, lo cual impacta positivamente en el desarrollo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. La abundancia de recursos naturales permite que el mercado interno requiera

de un sistema que posibilite canalizar sus excedentes de dinero hacia oportunidades de inversión con retornos de mayor valor agregado que los ofrecidos por el sistema financiero tradicional, lo cual es condición favorable para el desarrollo eficiente del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Cabe resaltar que esta riqueza se apoya en la ubicación geoestratégica ideal del país; en la apertura de la inversión extranjera, comercio y flujo de capitales, así como en una política de libre mercado establecida desde los años 90.

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos, a través de su gestión financiera, propiciará el desarrollo eficiente y sostenido de los clústeres. Estos, en la actualidad, se encuentran muy poco desarrollados e integrados y soportan de manera muy débil el desarrollo de economías de escala. Al desarrollarse los clústeres, también lo hará el mercado local de proveedores, que soportará los requerimientos del sector empresarial, generando una capacidad de respuesta eficiente y eficaz.

Las condiciones antes detalladas generarán una reducción de la brecha en infraestructura en el país. Dicha situación contribuye a la especialización y sofisticación de la fuerza laboral; comprometiéndolo a las instituciones educativas a mejorar sus procesos formativos de manera continua, acorde a los requerimientos, y necesidades presentes y futuras. Esto, a su vez, contribuye a disminuir el nivel pobreza del país, creando un círculo virtuoso de mejora de la cadena de valor que afecta positivamente a todos sus grupos de interés.

3.3 Análisis del Entorno PESTE

3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales y legales (P)

El país presenta un sistema democrático que contempla la renovación en el poder político (Presidencia de la República) y en el poder legislativo (Congreso de la República y Parlamento Andino) cada cinco años. Coyunturalmente, este año corresponde el tener un nuevo proceso electoral. Asimismo, diversas decisiones o inacciones a nivel político en el

periodo 2011-2015 generaron un crecimiento mucho menor al esperado de la economía nacional.

El sistema electoral nacional permite que se muestren diversas alternativas en cuanto al número de candidatos a la Presidencia de la República. Si bien es cierto la tendencia es marcada para que el partido que gane las elecciones sea uno con visión favorable al desarrollo de economías basadas en el mercado, no se descarta que opciones políticas más direccionadas hacia el asistencialismo y el socialismo puedan ocupar un lugar importante no solo en la presidencia, sino también en el no menos importante Congreso de la República. Es en dicha institución desde donde se genera la legislación que puede producir oportunidades o desafíos para el desarrollo del subsector.

El Estado peruano delega la supervisión de los fondos mutuos a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Decreto Ley N° 26126 (1992), donde se define a la SMV como:

... un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción. (Título I, Art. 1°)

Para ello, la institución cuenta con la normativa legal correspondiente. Esta comprende la Ley del Mercado de Valores, el Decreto Legislativo N° 861 (1996) y sus modificatorias, la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores (Ley 29782, 2011), la Ley que Promueve las Emisiones de Valores Mobiliarios y Fortalece el Mercado de Capitales (Ley 29720, 2011) y la Ley de Promoción del Mercado de Valores (Ley 30053, 2013). Asimismo, normas aplicables que brindan un marco normativo para el desarrollo de los fondos mutuos; sin embargo, estas reglas de juego son posibles de ser

modificadas en función al interés e ideología política del partido de Gobierno que sea elegido para el periodo 2016-2021.

Es importante señalar que debido al bajísimo nivel de aprobación de las instituciones de gobierno del país, estas quieran generar legislación que se enfoque en las mejoras de corto plazo y dejen relegadas las de largo plazo. El ingreso en vigencia de la Ley que Fomenta la Liquidez e Integración del Mercado de Valores (Ley 30341, 2014) también genera un importante estímulo al sector. Esto se debe a que estimula la creación de fondos que apliquen a la exoneración del impuesto a la renta en la modalidad dispuesta por la citada norma.

En las inversiones no exoneradas, el rol que cumplen los fondos mutuos para con la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) es de agentes de retención. Por ello, estas inversiones deberán tener especial énfasis en sus sistemas informáticos y ser extremadamente cuidadosas con estas obligaciones tributarias. Esto se sustenta en que el manejo inadecuado de los registros y la información de sus operaciones podrían representar una amenaza a los ingresos (multas) y a la reputación de las sociedades administradoras.

No menos importante es tomar en consideración el MILA. Este mercado integrado permitirá a las sociedades administradoras proveer una mayor cartera de posibilidades de inversión, pues el proceso de integración ofrece la posibilidad de que no solo se adquieran instrumentos financieros nacionales. También, haría posible que se tengan instrumentos internacionales de los países miembros como un mercado único y sólido.

En lo referente a la política fiscal, el Perú ha tendido los lineamientos base con proyección a estabilizar su posición macroeconómica. La visión del país en el mundo debe generar certezas en los posibles inversores. En tal sentido, las diferentes agencias calificadoras establecen que poseen los fundamentos económicos elementales, tales como depósitos del Gobierno, reservas internacionales y el fondo de estabilización fiscal, con el fin

de definir una tendencia estable y positiva en sus respectivas calificaciones de riesgo (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2015).

3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E)

El año 2015 fue un año de turbulencias económicas a nivel mundial, el cual estuvo marcado por el crecimiento atenuado de la economía china y el lento desarrollo de la economía americana. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2016), se prevé que las economías avanzadas mantengan un ritmo de recuperación moderada, pero desigual. En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el crecimiento es, asimismo, desigual; lo cual plantea una serie de significativos retos a nivel económico, tanto mundial, regional y a nivel país.

Por su parte, Gitman y Zutter (2012) indicaron que “el riesgo es una medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión o, en un sentido más formal, el grado de variación de los rendimientos relacionados con un activo específico” (p. 287). La caída de los precios de la materia prima (minerales e hidrocarburos) constituye uno de los principales riesgos para el crecimiento de las economías del orbe. En especial, este contexto se presenta en los países cuya principal fuente de ingresos es la exportación de materias primas.

Por otra parte, el horizonte de Estados Unidos plantea una necesaria subida gradual de la tasa de interés regulada por la Federal Reserve System (FED). De ocurrir, los fondos de renta fija a nivel mundial serán impactados de forma negativa. Al incrementarse el crecimiento de la economía americana, la proyección avizora una apreciación del dólar en relación con otras divisas. En este sentido, los instrumentos transados con la divisa americana gozarán de una mejor posición por los *spread* cambiarios, en detrimento de aquellos fondos que se encuentren transados en moneda nacional.

En lo relacionado con las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el Fondo Monetario Internacional prevé que el crecimiento en el 2016 será en promedio 4.3% y para el año 2017 de 4.7% (FMI, 2016). Además, en América Latina y el Caribe, la perspectiva de crecimiento económico sugiere una disminución, pero a tasas más bajas que el año 2016, debido a la recesión de Brasil y otros países de la región que presentan dificultades económicas. La perspectiva económica, al ser una proyección, muestra determinados riesgos, tales como una mayor desaceleración económica de China. Adicionalmente, la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de elevar la tasa de interés se encuentra en función a las perspectivas de crecimiento del nivel de desempleo, del incremento de la inflación, entre otros (ver Tabla 8).

Tabla 8

Crecimiento de las Economías Desarrolladas y en Desarrollo

	2016	2017
	(En %)	
Economías avanzadas		
Estados Unidos	2.60	2.60
Alemania	1.70	1.70
Francia	1.30	1.50
Italia	1.30	1.20
España	2.70	2.30
Japón	1.00	0.30
Reino Unido	2.20	2.20
Canadá	1.70	2.10
Otros	2.40	2.80
Economías de mercados emergentes y en desarrollo		
Rusia	-1.00	1.00
China	6.30	6.00
India	7.50	7.50
Brasil	-3.50	0.00
México	2.60	2.50

Nota. Adaptado de *Perspectivas de la economía mundial* (p. 7), por el Fondo Monetario Internacional (FMI), 2016, Londres, Inglaterra: Autor.

La apreciación del dólar con la consecuente devaluación de las monedas nacionales generará efectos en los estados que resulten a nivel empresarial, lo cual presentará mayores retos en la obtención de líneas de financiamiento. Con la llegada de la economía social de

libre mercado en los años noventa, el Perú tomó como norte establecer acuerdos comerciales con diferentes países. La esencia de la suscripción de estos Tratados de Libre Comercio se centró en los acuerdos bilaterales de concesión de preferencias arancelarias mutuas y reducción de barreras no arancelarias respecto al comercio de bienes y servicios. Estos TLC incorporan, además, de la accesibilidad a los mercados otros aspectos tales como inversiones, políticas de competencia, servicios financieros, comercio electrónico, entre otros.

En el Perú, los Tratados de Libre Comercio han impactado de manera positiva en la balanza comercial, además mejoran la economía en su conjunto. Por ejemplo, ingreso de nuevo capital, acceso a nueva tecnología (maquinaria, *software*), lo cual se traduce en bajos costos operativos y ayuda a soportar la planificación estratégica (D'Alessio, 2013). La Figura 8 muestra el impacto de los TLC en la balanza comercial.

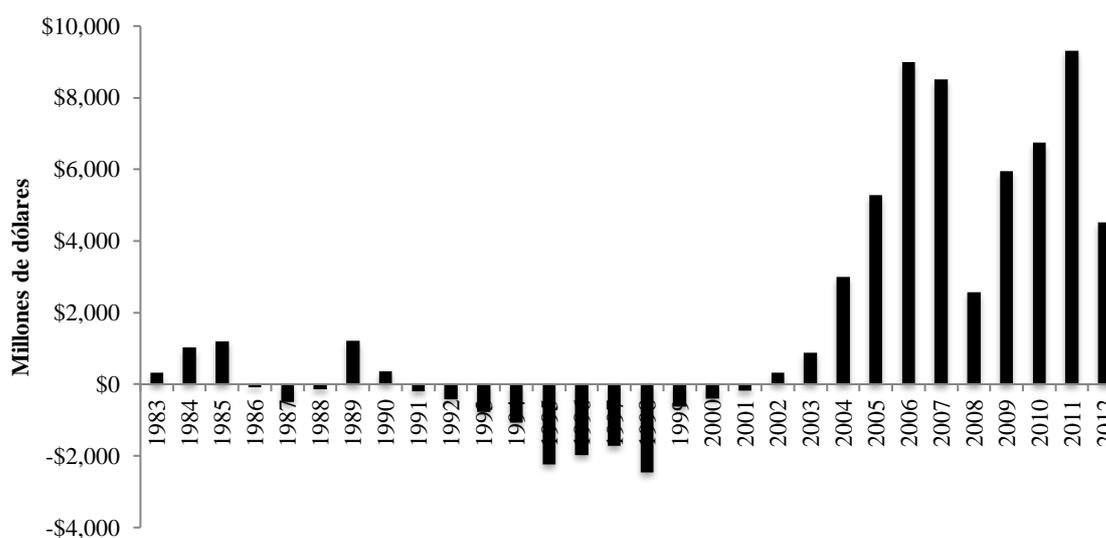


Figura 8. Impacto de los TLC en la balanza comercial. Adaptado de “Índice temático: Economía,” por el Instituto Nacional de Estadística (INEI), 2016c (<https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/economia/>).

El MILA conformado por los países miembros de la Alianza del Pacífico (Chile, Colombia, México y Perú) ha permitido la integración de los mercados financieros, potenciando las transacciones de los instrumentos de inversión (instrumentos de renta fija, instrumentos de renta variable) a bajos costos y de manera segura. Así se evidencia con la

creación de un total, a diciembre de 2015, de 13 fondos mutuos, dirigidos específicamente al MILA, cuyo activo neto total (ANT) asciende a más de US\$ 32 millones. De esta cifra, más de US\$ 1 millón corresponde a los tres fondos mutuos creados en Perú (ver Tabla 9).

Tabla 9

Fondos Mutuos Creados en el MILA (Diciembre, 2015)

		Monto (US\$ miles)
Chile	Banchile - Pacífico Accionario	510
	BBVA - MILA	239
	BCI - Selección Andina	290
	BICE - Latam Pacífico	2,822
	BTG Pactual - BTG Andino	309
	ITAÚ Latam Pacific	8,261
	LARRAIN Vial - Andes	6,412
	Sura - Alianza Pacífico	762
	Total Chile	19,610
Colombia	Serfinco Mercados Globales	12
	Compas - CG Small CAPS Andino	8,437
	Total Colombia	8,449
Perú	BBVA Latam Pacífico	1,288
	Sura Mercados Integrados	485
	BCP Acciones Cóndor	1,953
	Total Perú	3,726

Nota. Adaptado de *Mercado integrado latinoamericano* (p. 12), por Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), 2015, Santiago de Chile, Chile: Autor.

El riesgo país es un factor importante por evaluar, debido a que al ser un índice que mide el grado de riesgo que tiene un país respecto a inversiones extranjeras. Los inversores, al momento de tomar decisiones, en aras de maximizar sus rendimientos tendrán que evaluar los riesgos que estos acarrearán. Según las clasificadoras de riesgo Moody's, Standard & Poor's, y Fitch la clasificación del riesgo soberano del Perú, tanto en moneda local como en moneda extranjera mantienen un óptimo grado de inversión con una perspectiva a largo plazo estable (ver Tabla 10).

Tabla 10

Clasificación de Riesgo de los Países Latinoamericanos

Países	Clasificadoras de riesgo								
	MOODY'S			S&P			FITCH		
	MN	ME	Perspe	MN	ME	Perspe	MN	ME	Perspe
Argentina	Caa1	Ca	Positivo	B-u	SDu	Estable	WD	WD	Negativo
Bolivia	Ba3	Ba3	Estable	BB	BB	Estable	BB	BB	Estable
Brasil	Ba2	Ba2	Negativo	BB	BB	Negativo	BB+	BB+	Negativo
Chile	Aa3	Aa3	Estable	AA	AA-	Estable	AA-	A+	Estable
Colombia	Baa2	Baa2	Estable	BBB+	BBB	Negativo	BBB+	BBB	Estable
Costa Rica	Ba1	Ba1	Negativo	BB-	BB-	Negativo	BB+	BB+	Negativo
Ecuador	WR	B3	Estable	B	B	Estable	NR	B	Estable
El Salvador	WR	Ba3	Negativo	B+	B+	Estable	B+	B+	Estable
México	A3	A3	Negativo	A	BBB+	Estable	A-	BBB+	Estable
Panamá	NR	Baa2	Estable	BBB	BBB	Estable	BBB	BBB	Estable
Paraguay	Ba1	Ba1	Estable	BB	BB	Positivo	BB	BB	Estable
Perú	A3	A3	Estable	A-	BBB+	Estable	A-	BBB+	Estable
Uruguay	Baa2	Baa2	Estable	BBB	BBB	Estable	BBB	BBB-	Estable
Venezuela	Caa3	Caa3	Estable	CCC	CCC	Negativo	CCC	CCC	Negativo

Nota. Clasificación de riesgo de los países latinoamericanos. Adaptado de “Principales clasificaciones de riesgo soberano,” por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), 2016 (https://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=222%3Aprincipales-calificaciones-de-riesgo-soberano&catid=90%3Aconsulta-4&Itemid=101017&lang=es).

El último trimestre del año 2015 registró un crecimiento de 4.7%, a causa, principalmente, de la actividad extractiva minera (11.7%) y de servicios (5.1%). Debido a la presente investigación referida a los fondos mutuos, es meritorio precisar acerca de las actividades de servicios, cuyos registros fueron (a) servicios financieros, seguros y pensiones (11.8%); (b) telecomunicaciones y otros servicios de información (10.9%); (c) electricidad, gas y agua (8.2%), etc. Según el Plan Macroeconómico Multianual (PMM), revisado por el Consejo de Ministros en agosto del 2015, se estima el crecimiento del PBI (variación porcentual real) de 5.5% para el 2016, lo que evidencia que se mantiene constante para el

2017 y 2018. Asimismo, es impulsado, sobre todo, por la inversión privada, la cual se estima que se mantenga en un porcentaje del PBI de alrededor del 19% (MEF, 2015).

La Cámara de Comercio de Lima establece tres proyecciones de crecimiento del PBI per cápita al 2021: (a) de US\$ 17,709 si el PBI crece de manera sostenida en un 7%; (b) de US\$ 15,518 si el PBI crece al 5%, y (c) de US\$ 13,563 si crece a 3% (Peñaranda, 2016). Según Tong (2013), el promedio per cápita de inversión en fondos mutuos se obtiene al dividir el ANT de la industria de fondos entre la población de cada país.

En el Perú, este índice ha tenido un comportamiento favorable. Asimismo, dicho valor por habitante, en el año 1991, fue de US\$ 0.15; en el 2007 pasó a US\$ 153.57 y, en el año 2015, se ubicó en US\$ 303.71. Se evidencia que este crecimiento muestra un exponencial incremento, lo cual favorece el potencial de mercado que el subsector de fondos mutuos puede explotar en el futuro.

El poder adquisitivo es una variable importante de análisis en ese contexto. En el Perú, quienes gozan de mayor poder adquisitivo es la clase media, la que está representada por el 65% de la población urbana. Este grupo social apunta a oportunidades de inversión al considerárseles como emprendedores de negocios propios, lo que resulta atractivo para ser captados por los FM con una proyección de inversión rentable.

Debido a la fuerte dolarización de la económica del Perú, la tasa de interés de la FED de los Estados Unidos tiene una fuerte vinculación a la tasa de interés del BCRP, tipo de cambio y la inflación. De acuerdo con el Comité Federal de Mercado Abierto (FONC por sus siglas en inglés), la tasa de interés de referencia de la FED quedará sin cambios en los próximos meses. Esta decisión se debe a la reducción del pronóstico de crecimiento de los Estados Unidos de 2.4% a 2.1%; además de la reducida actividad empresarial de las empresas como variable interna, y como variable externa, la reducción del precio del barril de petróleo, que influye a favor de esta decisión. En condiciones ceteris paribus, dada la política

monetaria de la FED, la tasa de referencia establecida por el Banco Central de Reserva del Perú se mantendrá estable.

En la Figura 9, se muestra la tasa de interés de referencia dada por dicha institución. El rango meta de inflación que considerada se dará entre 1% y 3%; en el año 2015, la inflación en el Perú fue de 4.4%. Como evento futuro, la proyección de la inflación se verá afectada por la volatilidad de los mercados financieros internacionales, una desaceleración de la demanda interna, un menor crecimiento mundial y la posible ocurrencia de choques de oferta (BCRP, 2015).

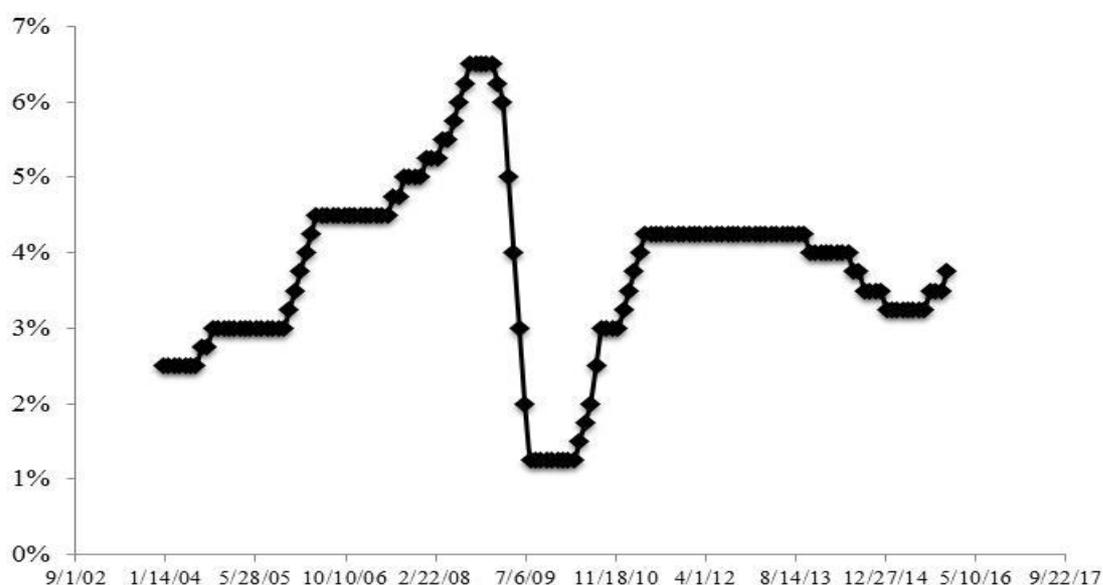


Figura 9. Comportamiento de la tasa de interés de referencia del BCRP. Adaptado de “Tasa de referencia de la política monetaria,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016d

(<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PD04722MM/html/2002-12/2016-12>).

En el Perú, existe un régimen de fomento a la inversión extranjera consagrada en su legislación, que garantiza el derecho a la libertad de empresa. En tal orden de ideas, cualquier actividad lícita podrá ser desarrollada por nacionales o extranjeros, excepto las reservas que la normatividad regula; por ejemplo, salud pública, seguridad nacional, preservación de medio ambiente, entre otras 12. La Figura 10 muestra el flujo de inversión extranjera directa.

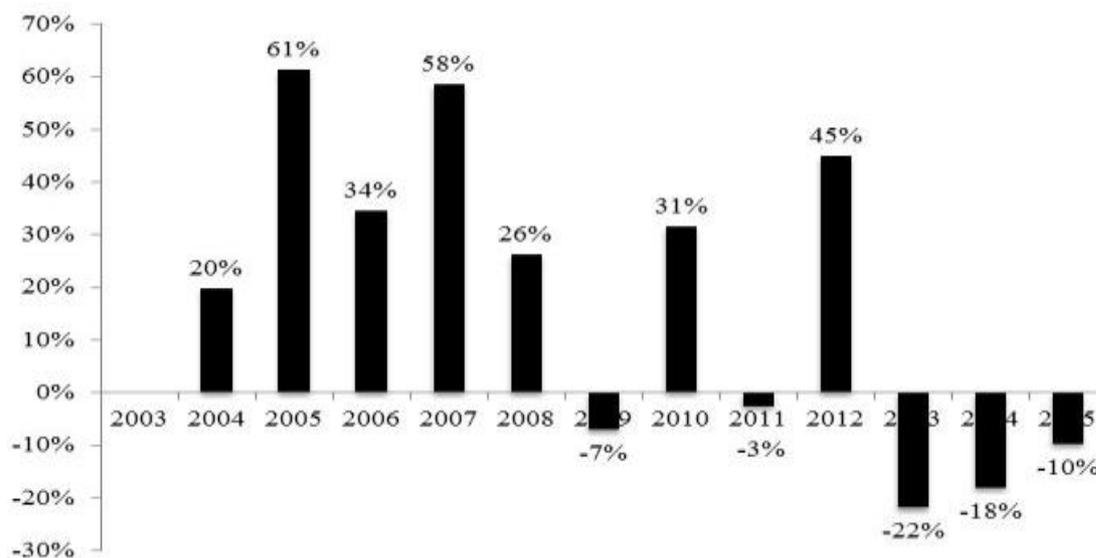


Figura 10. Flujo de inversión directa realizada en el Perú desde el año 2004 a 2015. Adaptado de “Índice temático: Economía,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016c (<https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/economia/>).

3.3.3 Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)

Demográficamente, se estimó que, en junio del 2015, la población peruana hizo un total de 31'151,643 personas. De igual forma, la tasa proyectada para el presente año será de 1.08%, con una tendencia de pendiente negativa que estima llegar al 0.8 % en el año 2030 (INEI, 2016c). El Banco Mundial (2014) en el reporte denominado *Tasa de incidencia de la pobreza, sobre la base de la línea de pobreza nacional*, evidenció que la tasa de incidencia en el país refleja una curva con pendiente negativa, lo cual indica que va disminuyendo desde un 49.2%, en el año 2006, hasta un 22.4%, en el 2014. La aplicación de políticas adecuadas de apertura de mercado, manejo económico pertinentes y los esfuerzos por disminuir la brecha de pobreza señalan que existe una tendencia a seguir disminuyendo la situación de pobreza nacional.

Socialmente, el Perú presenta, al cierre del 2015, un total de 155 conflictos sociales. De estos, 114 son monitoreados de manera preventiva y 41 en tratamiento directo por parte de la Oficina Nacional de Diálogo y Sostenibilidad de la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM, 2015). La suma de diferencias evidenciadas, junto al mantener todavía a

peruanos por debajo de la línea de pobreza, son propicios para el desarrollo de nuevos conflictos sociales, los cuales se agravan más con la escasa presencia del Estado al interior del país. Esta situación conduce a que grupos pequeños de agitadores con agendas propias limiten el desarrollo de proyectos de inversión, principalmente mineros y de desarrollo de infraestructura. La Tabla 11 muestra la evolución de la pobreza en Lima metropolitana y el resto del país.

Tabla 11

Evolución de la Pobreza en el Perú desde 2005 a 2014 (en porcentaje)

Ámbito geográfico	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Lima Metropolitana	42.42	32.68	25.15	21.65	16.10	15.84	15.64	14.54	12.83	11.78
Resto país	61.23	56.27	49.97	44.17	41.17	37.44	33.27	30.88	28.97	27.77
Total	55.58	49.15	42.43	37.31	33.50	30.77	27.82	25.81	23.91	22.73

Nota. Evolución de la pobreza en el Perú desde 2005 a 2014. Adaptado de “Índice temático: Pobreza y gasto social,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016d (https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/indices_tematicos/orden-1_48.xls).

3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T)

Laudon y Laudon (2015) refirieron que la finalidad de las soluciones tecnológicas es mejorar los ingresos y la optimización de costos, por lo que, existiendo un alto grado de interdependencia las inversiones en tecnologías de información y comunicaciones (TIC), deberán estar alineadas con los objetivos estratégicos. En este sentido, es imprescindible que las inversiones tecnológicas tengan un componente adecuado de *hardware*, administración de datos (*software* y gestión humana calificada), y medio de telecomunicaciones eficientes. Por tanto, es conveniente efectuar un análisis al interior de América Latina.

Para ello, Katz (2009) en su publicación llamada *El papel de las TIC en el desarrollo: Propuestas de América Latina a los retos económicos actuales* estableció que “es importante medir el nivel de inversiones en TIC en la región; de esta forma, si se desea un desarrollo

hacia una sociedad del conocimiento se debe de incrementar el nivel de inversión en TI” (p. 38). En consecuencia, es importante que se continúen proyectos de inversión en desarrollo de tecnologías de información. Un buen ejemplo de buenas prácticas es el proyecto en relación con fibra óptica en los Andes desarrollado por Telefónica, que llevará banda ancha a localidades del interior del país. La Tabla 12 muestra la relación entre la inversión tecnologías de la información (TI) y las telecomunicaciones en América Latina.

Tabla 12

Inversiones en TI y Comunicaciones en Países de América Latina

	Inversión en TI	
	Alta	Baja
Inversiones en comunicaciones	Brasil, Colombia	Chile, Costa Rica
	Argentina, Perú	México, Venezuela

Nota. Relación ente la inversión en TI y telecomunicaciones en América Latina (por posición en el *ranking* de países). Tomado de *El papel de las TIC en el desarrollo: Propuesta de América Latina a los retos económicos actuales* (p. 38), por R. Katz, 2009, Barcelona, España: Ariel.

Por otro lado, una gran oportunidad que se presenta es el desarrollo del canal de distribución virtual. Siguiendo la línea del desarrollo del comercio electrónico, las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos deberían iniciar labor de relacionamiento con clientes a través de los canales virtuales de atención. De igual forma, se debe invertir en TI en el desarrollo de plataformas virtuales de aprendizaje dirigidas a alumnos en etapa escolar, lo que permitirá que se forme de manera temprana una cultura de inversiones y finanzas en el posible usuario del servicio de administración de fondos mutuos a largo plazo. Cuando se habla del crecimiento del mercado de capitales, no se puede dejar de lado el desarrollo de la economía y, sobre todo, el soporte que las TIC proporcionan en la actualidad. La Tabla 13 muestra el número de operaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Lima desde el año 2002 al año 2015.

Tabla 13

Número de Operaciones Realizadas en la BVL desde el año 2002 al 2015 (en millones)

Año	Nº de Operaciones
2002	758
2003	781
2004	1,203
2005	1,701
2006	2,906
2007	6,189
2008	3,821
2009	1,858
2010	2,736
2011	2,537
2012	2,456
2013	2,540
2014	2,462
2015	1,801

Nota. Adaptado de “Estadísticas: Resultado de consulta,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016a ([http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/ResultadoConsulta.aspx?Frecuencia=A&AnioInicial=2002&AnioFinal=2015&Variables=\(%27V0029%27\)](http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/ResultadoConsulta.aspx?Frecuencia=A&AnioInicial=2002&AnioFinal=2015&Variables=(%27V0029%27))).

Las TIC hacen posible resolver la creciente complejidad de los procesos de inversiones, así como también permiten visualizar en tiempo real las transacciones realizadas al respecto, por lo que propician un incremento importante en la oferta de estos instrumentos financieros. La TIC es un componente importante en los programas económicos que permiten enfrentar las crisis, incrementando fuentes de trabajo, aceleración de la tasa de innovación y mejoramiento de la productividad y, por consiguiente, de rentabilidad. En el mercado financiero del Perú se emplean las TIC para la negociación de valores y análisis de instrumentos financieros, así como para la gestión y transacción de portafolios de inversión; Bloomberg y Reuters son un ejemplo de lo analizado (Díaz, Fuertes, Meza, & Tejada, 2011).

3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E)

La posición geográfica del Perú le es favorable. Su ubicación en el centro-oeste de América del Sur le genera flujo importante de intercambio entre las cuencas del Pacífico y

del Amazonas. Asimismo, a través de los corredores interoceánicos, podrá ingresar a nuevos circuitos de transporte, intercambio y comunicaciones a nivel internacional. También, sus ventajas comparativas le generan una importancia estratégica en la producción e intercambio de bienes y servicios, y esta potencialidad debe de ser maximizada en cuanto le confiere beneficios. Las comunidades del interior tienen amenazas frecuentes de sequías, deslizamientos de tierras e inundaciones como consecuencia del cambio climático global, por lo que se requiere proyectos de inversión de aseguramiento y reforzamiento de estas zonas de desastre, lo que constituye un foco de inversión para capitales nuevos.

En este sentido, cobra vital importancia el desarrollo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, que efectúen inversiones en empresas o proyectos *EcoFriendly* con certificaciones medioambientales reconocidas. Igualmente, las acreditaciones deben estar enfocadas en el desarrollo de empresas productoras de gestión de residuos (compost), conservación del agua (potabilización y desalinización), control de contaminación ambiental, gestión y desarrollo de bosque y fauna silvestre y no menos importante de producción de energía renovable. Si bien es cierto se cuenta con un Ministerio del Ambiente, las políticas desplegadas por esta entidad son mínimas en relación con la preservación y conservación del medio ambiente, por lo que inversiones “verdes” generan alta rentabilidad y aceptabilidad a nivel global (Marquina, 2013).

3.4 Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)

La Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE) aplicada al Sistema de Administración de Fondos Mutuos advierte que el sistema presenta 12 factores determinantes de éxito, de los cuales ocho son oportunidades y cuatro amenazas (ver Tabla 14). El valor obtenido de 2.7 indica que el Sistema de Administración de Fondos Mutuos está respondiendo ligeramente sobre el valor de respuesta promedio, lo que significa una moderada reacción a las oportunidades y amenazas. La estrategia que se debe adoptar debe

ser más agresiva en el aprovechamiento intensivo de desarrollo de canales de distribución, y progreso a largo plazo de mayor cantidad de partícipes con conocimiento de las finanzas y en especial de los fondos mutuos, lo cual hará que las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos eleven su valor en el tiempo.

Tabla 14

Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)

Ítem	Factores determinantes de éxito	%	Valor	Pond.
Oportunidades				
1	Marco normativo estable y seguro	0.09	3	0.27
2	Estabilidad política y crecimiento económico	0.15	2	0.30
3	Integración del Perú al MILA	0.05	2	0.10
4	Desarrollo tecnológico de vanguardia para las operaciones financieras	0.05	3	0.15
5	Tratados de Libre Comercio (19) a nivel global	0.05	2	0.10
6	Creciente demanda de opciones de inversiones	0.10	2	0.20
7	Desarrollo de mercados financieros al interior del país	0.06	1	0.06
8	Mega biodiversidad del país y acuerdos globales de conservación del medio ambiente	0.07	2	0.14
Subtotal		0.62		1.32
Amenazas				
1	Bajo nivel de penetración financiera	0.10	2	0.20
2	Conflictos sociales	0.08	1	0.08
3	Incertidumbre económica global	0.10	3	0.30
4	Posibilidad de degradación del mercado de valores de mercado emergente a mercado frontera	0.10	3	0.30
Subtotal		0.38		0.88
Total		1.00		2.20

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 119), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.5 Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus Competidores

Para efectuar un análisis de la competencia del Sistema de Administración de Fondos Mutuos se aplicará el modelo de cinco fuerzas competitivas de Porter (1985). Estas fuerzas son las que siguen: (a) poder de negociación de los proveedores, (b) poder de negociación de los clientes, (c) amenaza de sustitutos, (d) amenaza de los entrantes y (e) rivalidad de los competidores. A continuación, se explicará cada una de ellas.

3.5.1 Poder de negociación de los proveedores

Porter (2013) manifestó que “los proveedores influyentes acaparan más valor para sí mismos al cobrar un precio elevado, limitar la calidad o los servicios o al traspasar sus costes a los participantes de la industria” (p. 43). Bajo este concepto los proveedores del Sistema de Administración de Fondos Mutuos son (a) superavitarios, es decir, que son personas naturales o jurídicas con excedentes de dinero para realizar inversiones; (b) sociedades agentes de bolsa, que son empresas debidamente autorizadas por la CONASEV para operar mecanismos centralizados que trabajan en las bolsas de valores de los diferentes países; (c) clasificadoras de riesgos, que según el Instituto Peruano de Economía, se trata de organismos empresariales que dedican esfuerzos para medir el riesgo de incumplimiento de pago o devolución del capital de inversión de los distintos instrumentos de inversión existentes en los mercados, (d) área de gestión de inversiones internas de las empresas partícipes del subsector de fondos mutuos, que es un área interna de la organización dedicada a la evaluación y análisis de las actuales y futuras inversiones que se realizarán, (e) empresas TIC, proveedoras de tecnología de información, las cuales soportan la gestión interna del flujo de información del sector, (f) servicios complementarios, básicamente servicios de electricidad, saneamiento, seguridad industrial, otros, y por último (g) entidades reguladoras y supervisoras, CONASEV, SBS y SMV. La Tabla 15 muestra a los proveedores del Sistema de Fondos Mutuos.

Tabla 15

Proveedores de los Fondos Mutuos en el Perú

Proveedores de los fondos mutuos
Superavitarios
Agentes de bolsa
Clasificadoras de riesgo
Empresas de TIC
Área interna de gestión de inversiones
Empresas de servicios complementarios
Empresas fiscalizadoras y reguladoras

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

A partir de la metodología para evaluar el nivel de influencia de los proveedores propuesta por Porter, se confirma que el poder de negociación que tienen los proveedores superavitarios es alto, debido a que son los que proporcionan la materia prima fundamental para el Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Asimismo, los agentes de bolsa tienen un poder de negociación medio-alto, ya que las transacciones entre los inversores institucionales se encuentran supeditadas a solo ser realizadas a través de estas. Las clasificadoras de riesgo tienen un poder de negociación bajo-medio, pues solamente proveen de información sobre los distintos instrumentos de inversión.

En cuanto a las empresas de TIC, tienen un poder de negociación medio, porque los proveedores de estos servicios manejan estándares de seguridad, continuidad con base en niveles de riesgo preestablecidos. Por otra parte, el área interna de la organización tiene un poder de negociación medio-alto, debido a que sus análisis y sus decisiones de inversión tienen un impacto directo en los resultados obtenidos producto de las inversiones. Asimismo, las empresas de servicios complementarios tienen un poder de negociación bajo. La Tabla 16 muestra el poder de negociación de los proveedores de los fondos mutuos.

Tabla 16

Poder de Negociación de los Proveedores de los Fondos Mutuos

Proveedores de los fondos mutuos	Poder	Puntaje
Superavitarios	Alto	6.25
Agentes de bolsa	Medio – Alto	5.4
Clasificadoras de riesgo	Bajo – Medio	3.2
Empresas de TIC	Medio	3.2
Área interna de gestión de inversiones	Medio – Alto	5.35
Empresas de servicios complementarios	Bajo	2.6
Empresa fiscalizadoras y reguladoras	Medio – Alto	5.2

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

3.5.2 Poder de negociación de los clientes

Según Juran (1990), “los clientes exhiben diferencias de varias formas: en su importancia para nosotros, en la forma en la que utilizan nuestro productos, en la forma en la que nuestros procesos repercuten sobre ellos y así sucesivamente” (p. 23). Asimismo, la metodología propuesta por Michael Porter para el análisis del poder de negociación de los proveedores será también aplicada para encontrar el correspondiente poder en los clientes. Los clientes finales de los fondos mutuos son las empresas deficitarias de liquidez, además de los gobiernos con el mismo problema; los clientes intermedios de los fondos mutuos son las sociedades agentes de bolsa (ver Tabla 17).

Tabla 17

Poder de Negociación de los Clientes de los Fondos Mutuos

Cientes de fondos mutuos	Poder	Puntaje
Gobierno	Medio	3.8
Empresas	Medio	3.8

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

En este sentido, los gobiernos están conformados por los gobiernos nacionales y extranjeros, en donde los fondos mutuos del Perú pueden invertir en sus distintos instrumentos de inversión. Las empresas se encuentran conformadas por organizaciones cotizadas en las distintas bolsas de valores. Tanto el Gobierno como las empresas clientes de los fondos mutuos tienen un poder de negociación medio, debido a que el valor de sus instrumentos de inversión está sujeto a la ley de oferta y demanda del mercado de estos valores.

3.5.3 Amenaza de los sustitutos

Porter (2013) sostuvo que “un producto sustituto realiza una función idéntica o similar a la del producto de una industria, pero de manera distinta” (p. 47). Aplicando el concepto

anterior, se considera conveniente definir como sustitutos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos a las siguientes instituciones: (a) banca múltiple, (b) cajas municipales, (c) cajas rurales, (d) empresas financieras y (e) edpyme. Al utilizar de manera práctica la metodología propuesta por Michael Porter, el poder de negociación de los sustitutos se medirá bajo dos variables fundamentales: (a) rentabilidad y (b) performance (ver Tabla 18).

Tabla 18

Poder de Negociación de los Sustitutos de los Fondos Mutuos

Rivalidad entre competidores	Poder	Puntaje
Sistema de banca múltiple	Medio	3.35
Sistema de cajas municipales	Medio	3.06
Sistema de caja rurales	Bajo - Medio	2.78
Sistema de edpymes	Bajo - Medio	2.50
Sistema de empresas financieras	Bajo - Medio	2.80
SAFM Chile	Medio-Alto	3.97
SAFM Colombia	Medio-Alto	3.41

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

La banca múltiple por su fuerte posicionamiento en el sistema financiero muestra rendimientos superiores y estables, representando en el año 2015 una rentabilidad sobre la inversión (ROE, por sus siglas en inglés) de 22.14%. Por su parte, las cajas municipales acreditan un ROE (14.63%) cercano a los del Sistema de Administración de Fondos Mutuos (15.82%), lo que evidencia un crecimiento sostenido. Las cajas rurales, las financieras y las edpymes muestran un débil poder de sustitución, a causa de su incipiente rendimiento histórico. A continuación, en la Figura 11 muestra la rentabilidad obtenida por el Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus sustitutos.

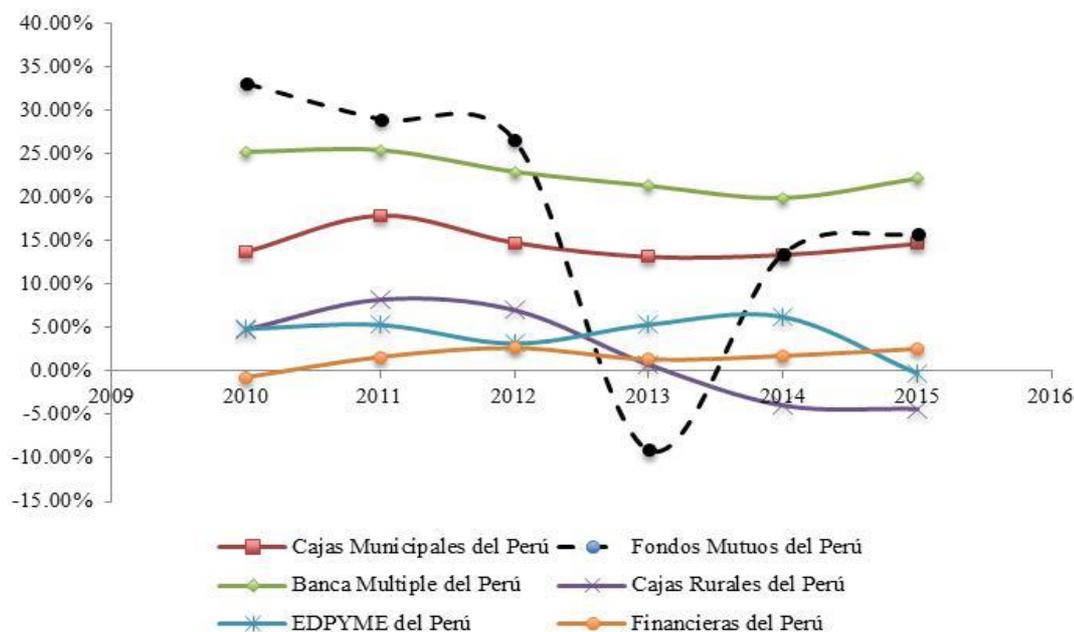


Figura 11. Rentabilidad de los sistemas financieros que son considerados como productos sustitutos del Sistema de Fondos Mutuos del Perú. Adaptado de “Estadísticas: Sistema financiero,” por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de “Fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016b (http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=2CF004D1F6CA76E311FFAABB0AFD7568B7278D7246).

3.5.4 Amenaza de los entrantes

De acuerdo con la evaluación propuesta en la metodología de Porter, se determinó que los posibles nuevos entrantes al sistema financiero tienen barreras de ingreso altas. Con relación a las economías de escala, se evidencia que los principales actores hacen uso intensivo de este factor mediante la obtención de partícipes gracias a los bancos asociados. El marco regulatorio del sector establece niveles de inversión considerables para ingresar a la industria. El acceso a los canales de distribución mediante el sistema bancario se encuentra monopolizado debido a su condición subsidiaria, asociado a los principales grupos financieros del país, lo cual a su vez permitiría desarrollar otros canales de distribución, constituyendo una opción las cajas municipales. La Tabla 19 muestra los factores que determinan el ingreso de nuevos entrantes al sistema financiero del Perú.

Tabla 19

Factores que Determinan el Ingreso de Nuevos Entrantes a la Industria

Nuevos entrantes	Peso	Puntaje	Ponderado
Economías de escala	0.30	7.00	2.10
Diferenciación de productos	0.05	1.00	0.05
Requisitos de capital	0.25	5.00	1.25
Acceso a canales de distribución	0.20	5.00	1.00
Costos de cambiar de proveedor	0.15	5.00	0.75
Otras ventajas en costos de los ya establecidos	0.05	3.00	0.15
Puntaje ponderado	1		5.30

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

Finalmente, pero no menos importante, se debe tener en cuenta que la posibilidad de ingreso de grandes compañías administradoras de FM. Por ejemplo, están Pinco Total Return (PTTAX) con un ANT (patrimonio administrado) de US\$ 263 billones de dólares americanos o Vanguard Total Stock Market Index Fund (VTSMX) con un ANT de US\$ 190 billones de dólares. Estas pueden interesarse en penetrar en el mercado peruano de la misma forma en que la corporación Sura ingresó al mercado local.

3.5.5 Rivalidad de los competidores

Las variables por considerar para el análisis de los rivales son ocho. Estas se presentan a continuación: (a) crecimiento del mercado, (b) participaciones de mercado de competidores, (c) diferenciación entre los producto competidores, (d) heterogeneidad de los competidores, (e) barreras de salida, (f) costos fijos, (g) incrementos en capacidad, y (h) intereses estratégicos elevados. En la Tabla 20, se observa que la rivalidad entre el Sistema de Administración de Fondos Mutuos, la banca múltiple y las cajas municipales es medio; respecto de las cajas rurales, edpymes y empresas financieras, de bajo-medio.

Tabla 20

Rivalidad entre Competidores de los Fondos Mutuos

Rivalidad entre competidores	Poder	Puntaje
Sistema de banca múltiple	Medio	3.35
Sistema de cajas municipales	Medio	3.06
Sistema de caja rurales	Bajo - Medio	2.78
Sistema de edpymes	Bajo - Medio	2.50
Sistema de empresas financieras	Bajo - Medio	2.80

Nota. Adaptado de *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior* (p. 34), por M. E. Porter, 2010b, Barcelona, España: Pirámide.

3.6 Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus Referentes

Para efectos del análisis del Sistema de Fondos Mutuos y sus referentes se tomará como índice el ANT administrado por los diferentes fondos mutuos a nivel mundial, divididos por la población total de cada país a diciembre de 2015 (ver la Tabla 21).

Tabla 21

Activos Netos Totales de Fondos Mutuos Referentes en el Mundo

País	Activos netos (US\$ millones)	Población (millones)	US\$ per cápita
Australia	1,521,313	24	63,127.64
Estados Unidos	17,752,399	324	54,790
Suiza	457,162	8	54,671.37
Canadá	889,610	36	24,561.97
Reino Unido	1,578,360	65	24,062.93
Alemania	1,799,754	82	21,937.52
Japón	1,328,634	126	10,469.76
Trinidad y Tobago	6,983	1	5,153.51
Brasil	743,530	206	3,606.73
Chile	39,898	18	2,193.16
China	1,263,130	1,377	916.92
México	105,940	122	866.42
Costa Rica	2,533	4	515.89
Argentina	16,435	43	377.04
Perú	6,016	31	191.04

Nota. Adaptado de *Worldwide Regulated Open-End Fund Assets and Flows* (p. 10), por International Investment Funds Association (IIFA), 2016, Washington, DC: Autor; de "Estadísticas: Sistema financiero," por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de "Fondos mutuos," por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016b (http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=2CF004D1F6CA76E311FFAABB0AFD7568B7278D7246).

El estudio evidencia que el mercado peruano de fondos mutuos tiene el índice más bajo entre los países referentes, lo cual demuestra la incipiente inversión en el sistema, pero que puede traducirse en una oportunidad en el horizonte de tiempo. La Figura 12 presenta los activos netos totales de los fondos mutuos referentes en el mundo.

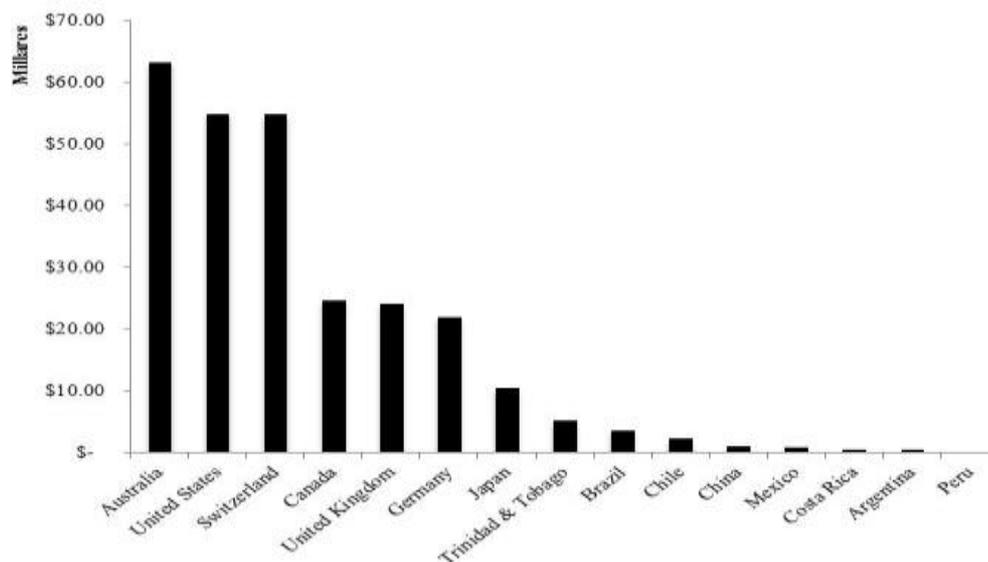


Figura 12. Activos netos totales de los fondos mutuos referentes en el mundo. Adaptado de *Worldwide Regulated Open-End Fund Assets and Flows* (p. 10), por International Investment Funds Association (IIFA), 2016, Washington, DC: Autor; de “Estadísticas: Sistema financiero,” por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), 2016b (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de “Fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016b (http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=2CF004D1F6CA76E311FFAABB0AFD7568B7278D7246).

3.7 Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR)

Se realizó el análisis de los factores críticos de éxito de acuerdo con factores que determinan la atractividad de la industria, propuesta en D’Alessio (2013). Luego de realizar dicho estudio, para elaborar la MPC, se evidencia que los FCF son seis, obteniéndose una calificación de 2.52. Esta información permite concluir que los fondos mutuos se encuentran respondiendo, de manera adecuada, en cinco factores; también se puede notar que dos factores los FM se deben reforzar. La Tabla 22 detalla la MPC, mientras que la Tabla 23 muestra la MPR, la cual evalúa los mismos FCF para los fondos mutuos referentes del Perú.

Tabla 22

Matriz Perfil Competitivo (MPC)

Factores	Fondos mutuos		Banca múltiple		Cajas municipales		Cajas rurales		Edypimes		Financieras		SAFM Chile		FI Colombia		
	P	V	P	V	P	V	P	V	P	V	P	V	P	V	P		
1. Crecimiento, eficiencia, y rentabilidad sostenida del SAFM.	0.15	3	0.45	4	0.60	3	0.45	2	0.30	2	0.30	2	0.30	3	0.45	3	0.45
2. Desarrollo de nuevos productos de inversión.	0.12	3	0.36	2	0.24	2	0.24	1	0.12	2	0.24	2	0.24	4	0.48	4	0.48
3. Desarrollo e implementación de canales de distribución.	0.18	2	0.36	4	0.72	2	0.36	2	0.36	1	0.18	2	0.36	4	0.72	3	0.54
4. <i>Know how</i> y experiencia.	0.30	3	0.90	3	0.90	2	0.60	1	0.30	2	0.60	2	0.60	3	0.90	3	0.90
5. Gestión eficiente de la fluctuación de divisas.	0.15	1	0.15	1	0.15	2	0.30	2	0.30	2	0.30	2	0.30	1	0.15	1	0.15
6. Gestión de carteras de inversión en infraestructura del país.	0.10	3	0.30	3	0.30	2	0.20	1	0.10	1	0.10	2	0.20	3	0.30	3	0.30
Total	1.00		2.52		2.91		2.15		1.48		1.72		2.00		3.00		2.82

Nota. P= Ponderación, V= Valor. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 131), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 23

Matriz Perfil Referencial (MPR)

Factores	Peso	Fondos mutuos Perú		Fondos mutuos EE.UU.		Fondos mutuos Australia		Fondos mutuos Brasil	
		V	P	V	P	V	P	V	P
1. Crecimiento, eficiencia, y rentabilidad sostenida del SAFM.	0.15	3	0.45	4	0.60	4	0.60	3	0.45
2. Desarrollo de nuevos productos de inversión.	0.12	3	0.36	4	0.48	4	0.48	4	0.48
3. Desarrollo e implementación de canales de distribución.	0.18	2	0.36	4	0.72	4	0.72	4	0.72
4. <i>Know how</i> y experiencia.	0.30	3	0.90	4	1.20	4	1.20	4	1.20
5. Gestión eficiente de la fluctuación de divisas.	0.15	1	0.15	4	0.60	4	0.60	4	0.60
6. Gestión de carteras de inversión en infraestructura del país.	0.10	3	0.30	3	0.30	4	0.40	3	0.30
Total	0.90		2.22		3.90		4.00		3.75

Nota. P= Ponderación, V= Valor. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 132), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.8 Conclusiones

El análisis presenta una oportunidad de desarrollo del mercado financiero al interior del país, y la captación de nuevos partícipes demandará un crecimiento de las opciones de inversión, impactando de manera positiva en reducción de la pobreza. Asimismo, la ventaja geoestratégica del Perú atraerá proyectos de inversión que fortalezcan el Sistema Administración de Fondos Mutuos en la evaluación, implementación y operación de proyectos de desarrollo sostenible. Además, se deberá ampliar los canales de distribución para captar más partícipes haciendo uso de los bancos que todavía no han desarrollado Sociedades de Administración de Fondos Mutuos (SAFM) e igualmente hacia las cajas municipales.

Es importante desarrollar estrategias que conduzcan al aumento progresivo y sostenido del ANT per cápita administrado por el Sistema de Administración de Fondos Mutuos. También, se deben implementar políticas de educación financiera para maximizar la captación de futuros inversores, lo que permitiría reducir los índices de pobreza inyectando mayor dinamismo a la economía. Adicionalmente, se debe potenciar el desarrollo de fondos mutuos asociados al desarrollo del MILA, así como aprovechar las oportunidades de inversión soportadas en los capítulos de inversiones referidos a la inversión de los acuerdos comerciales suscritos (los TLC). Por último, se hace necesario implementar fondos mutuos que se basen en instrumentos de inversión, asociados a empresas con responsabilidad social y que cuenten con la certificación de sostenibilidad ambiental.

Capítulo IV: Evaluación Interna

4.1 Análisis Interno AMOFHIT

Según D'Alessio (2013), la evaluación interna se encuentra enfocada en encontrar estrategias para capitalizar las fortalezas y neutralizar las debilidades. En consecuencia, lo más importante para una organización es identificar sus competencias distintivas, las cuales son las fortalezas que no pueden igualarse o ser imitadas por la competencia. En tal sentido, siguiendo la metodología propuesta por D'Alessio (2013), se empleará en el presente capítulo el análisis AMOFHIT. Las principales áreas del Sistema de Administración de Fondos Mutuos que se encontraron bajo análisis en la evaluación interna son las siguientes: (a) administración y gerencia, (b) *marketing* y ventas, (c) operaciones productivas y de servicios, (d) finanzas y contabilidad, (e) recursos humanos y cultura, (f) informática y comunicaciones, y (g) tecnología.

4.1.1 Administración y gerencia (A)

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos, en el Perú, maneja un importe de US\$ 6,016 millones a febrero del 2016. Estas sociedades administradoras están conformadas por las siguientes organizaciones (se menciona también el porcentaje de fondo administrado): (a) BBVA Asset Management Continental, 22.97%; (b) CrediCorp Capital, 40.22%; (c) Fondos Sura (antes ING Fondos SAF), 3.95%; (d) Scotia Fondos, 18.82%; (e) Interfondos, 13.82%; (f) Grupo Coril, 0.00%; (g) Seminario Fondos, 0.00%; (h) Adcap Asset Management Perú, 0.00%; (i) Diviso Fondos, 0.20%; y (j) Promo Invest, 0.02%. Estas sociedades hacen un total de patrimonio administrado del orden de 100%. En la Figura 13, se muestra la proporción de patrimonio administrado por cada Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (en millones) al mes de febrero de 2016.

Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, comúnmente conocidas como SAFM, se reúnen en forma mensual en un Comité de Inversiones de Fondos Mutuos para

evaluar y analizar el comportamiento y cambios en el mercado, proyectar políticas conjuntas y analizar las medidas normativas que el regulador haya efectuado. Por convenios establecidos con sus bancos matrices, de los cuales son subsidiarias, utilizan la infraestructura de estos, y reciben servicios de comunicación, soporte legal y tecnológico para el cumplimiento de sus fines.

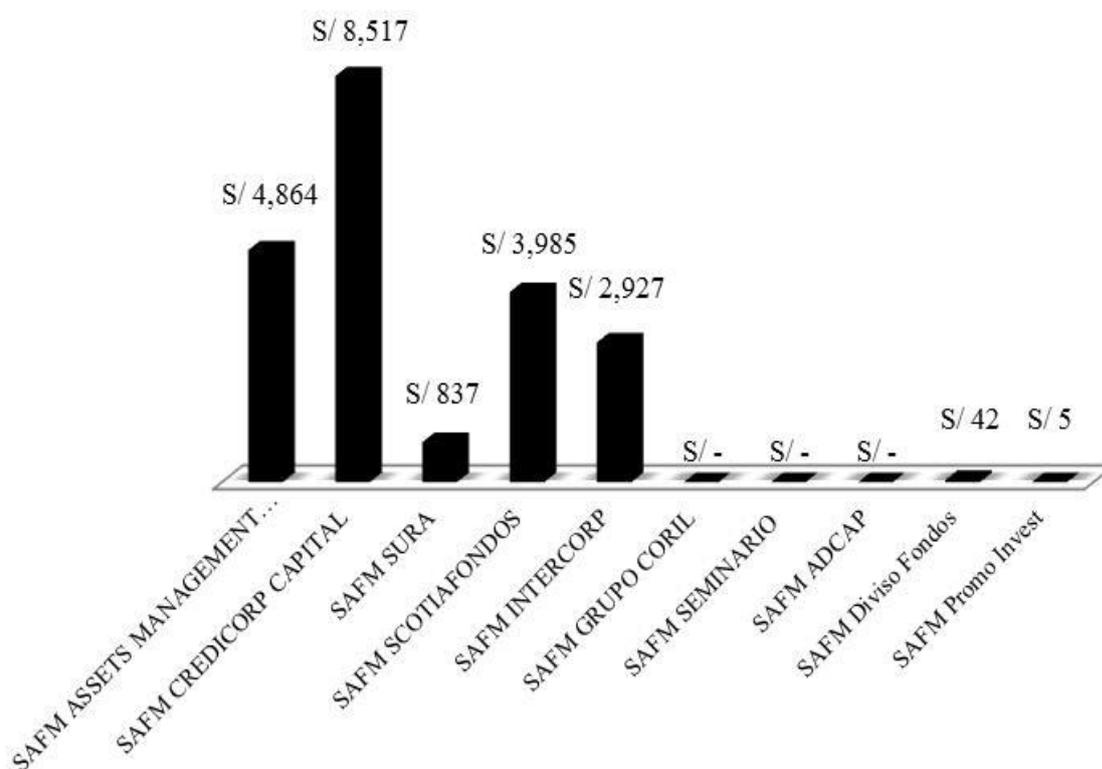


Figura 13. Proporción de patrimonio administrado por cada SAFM (en millones) al mes de febrero del 2016. Adaptado de “Estadísticas,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016a (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2>).

Mediante el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 0068 (2010) se estableció el marco normativo sobre el cual los fondos de inversión en valores y sus sociedades administradoras deberán actuar y desarrollar sus actividades. En este dispositivo normativo, se realizaron sendas modificaciones en el año 2013, entre las cuales se destacan las siguientes:

- Artículo 3° (Normas Generales de Conducta, Inciso F): Se refiere a la información a partícipes e inversionistas, y establece otorgar la información de parte de la SAFM con total transparencia, claridad, veracidad y en situación oportuna.
- Artículo 5° (Control interno): Se enfoca en la creación del “funcionario de control interno”, quien estará a cargo de la supervisión y evaluación de las funciones, procedimientos y controles internos. Este deberá ser totalmente independiente de la Gerencia General y será designado por el Directorio o por la Junta General de Accionistas.
- Artículo 6° (Funciones): Se refiere a las competencias del funcionario de control interno.
- Manual de Organización y Funciones, y de Procedimientos (tercer párrafo): Precisa la descripción detallada de las actividades y el control interno que regula el cumplimiento de los procedimientos.
- Artículo 9° (Reserva): Regula el acceso a la información privilegiada referida al FM, solo de parte del comité de inversiones.
- Artículo 10° (Separación de actividades): Indica las actividades y funciones que deben desarrollar todos los partícipes del fondo de inversión.
- Artículo 11° (Operaciones vinculadas): Asegura que la sociedad administradora ni sus gerentes o tomadores de decisiones de inversión puedan actuar como contraparte en las operaciones del fondo.
- Artículo 12° (Página web, inciso E y G): Se refiere que, al ser una actividad de promoción, deberá cumplir con las normas de transparencia en la información.
- Artículo 14° (Calificación): Se vincula con los atributos académicos de los miembros del comité de inversiones y de las personas encargadas de ejecutar las decisiones de inversión.

- Artículo 15° (Promotores): Encuadra las funciones desarrolladas por los promotores de colocaciones.
- Artículo 16° (Supervisión de Promotores): Se refiere al control sobre los promotores y la regulación de su desempeño.

En general, se han modificado 74 artículos de 196 que contiene el Reglamento de Fondos Mutuos de inversión en valores y sus Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, entre los cuales los más trascendentes son los comentados. Sin embargo, también se observa que la antigua CONASEV, ahora Superintendencia del Mercado de Valores, no da evidencia de poseer una base de datos que reporte el cumplimiento y fiscalización de los aspectos normativos. La nueva reglamentación señala las exigencias con que debe contar todo funcionario del comité de inversiones de cada una de las administradoras de fondos. Algunas de ellas se enfocan en que se debe contar con estudios de posgrado y haber obtenido una certificación internacional nivel 1 del Chartered Financial Analyst (CFA). Para evaluar el nivel de gestión de las inversiones realizadas por los fondos mutuos, se tomará el grado de formación profesional de los directivos y el nivel de competencias acorde con las normas establecidas.

Aplicando el análisis de Pareto, se obtiene que son tres empresas las que gestionan el 80% del patrimonio total. Por ello, son las más representativas del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Estas son las siguientes: (a) BBVA Asset Management Continental, (b) CrediCorp Capital y (c) Scotia Fondos. De acuerdo con lo antes expuesto, se analizará a los directores de estas empresas. En la Tabla 24, se muestra el perfil profesional de la plana directiva de CrediCorp Capital; luego en la Tabla 25, se expone el perfil profesional de la plana directiva de Scotiafondos, y posteriormente en la Tabla 26, se observa el perfil profesional de la plana directiva de Interfondos.

Tabla 24

Perfil Profesional de la Plana Directiva de CrediCorp Capital

Nombre y Apellido	Dirección	Descripción
Manuel Aldave García del Barrio	Gerente de Inversiones	Administrador con especialización en Finanzas de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). Cuenta con una sólida experiencia de más de ocho años en el área de inversiones y mercado de capitales peruano. Se ha desempeñado como administrador de portafolios en dos de las principales administradoras de FM del mercado local (Grupo Intercorp y Grupo BBVA).
Fiorella Cornejo Seminario	Miembro del Comité de Inversiones	Bachiller en Economía de la Universidad de Lima. Cuenta con más de seis años en el mercado de valores y ha laborado anteriormente en el Banco de Crédito del Perú.
David Lizama Olaya	Miembro del Comité de Inversiones	Bachiller en Economía de la Universidad de Lima. Tiene 11 años de experiencia en administración de activos.

Nota. Adaptado de “Memorias administradoras de fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016d (http://www.smv.gob.pe/frm_memoriasfondos.aspx?data=DF1B0DD4692503B2521C33FEAD6238E12434C44F0D).

Tabla 25

Perfil Profesional de la Plana Directiva de Scotiafondos

Nombre y Apellido	Dirección	Descripción
Jonathan Kleinberg	Trader de Inversiones	Jefe de Mesa de Inversiones encargado de supervisar el cumplimiento de los acuerdos de Comité de Inversiones y de Riesgos dentro de la operatividad diaria de la Mesa, de monitorear los diversos mercados en los fondos tienen exposición y de administrar los portafolios de renta fija en dólares del Fondo. Bachiller en Administración y Finanzas de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), con una Maestría en Gestión de Carteras realizada en el Instituto de Estudios Bursátiles (adscrito a la Universidad Complutense de Madrid). Actualmente cuenta con el CFA nivel I aprobado. Se desempeñó como portafolio manager en Interfondos SAF en dos etapas, desde mayo de 2006 hasta diciembre de 2007, y desde setiembre de 2009 hasta abril de 2013. Miembro del Comité de Inversiones.
Rosa Martínez Málaga	Trader de Inversiones	Portfolio Manager de Scotiafondos para Renta variable soles y dólares desde mayo de 2012 a la fecha. Se desempeñó como portafolio manager en Continental Fondos desde enero de 2011 hasta abril de 2012. Previamente, en el Banco Continental, ocupó la posición de administradora de fondos privados desde enero hasta diciembre de 2010. Actualmente, tiene CFA nivel I aprobado y es bachiller de Economía por la Universidad del Pacífico (UP). Miembro del Comité de inversiones.
Jessica Fernández Gonzales	Trader de Inversiones	Portfolio manager de Scotiafondos para renta fija soles desde junio de 2012 a la fecha. Se desempeñó como ejecutiva de portafolio en Inteligo SAB desde el 2009 al 2012. Previamente, ocupó la posición de <i>trader de funding</i> en Interbank desde 2008 a 2009. Actualmente tiene CFA nivel I aprobado y es bachiller en Administración y Finanzas de la Universidad de Ciencias Aplicadas (UPC). Miembro del Comité de inversiones.

Nota. Adaptado de “Memorias administradoras de fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016d (http://www.smv.gob.pe/frm_memoriasfondos.aspx?data=DF1B0DD4692503B2521C33FEAD6238E12434C44F0D).

Tabla 26

Perfil Profesional de la Plana Directiva de Interfondos

Nombre y Apellido	Dirección	Descripción
Robert Soto Chávez	Comité de Inversiones	MBA de la Universidad Bond, Australia, Máster en Finanzas de la Universidad del CEMA, Argentina, y bachiller en Ingeniería Económica de la Universidad Nacional de Ingeniería. Es candidato al Nivel III del CFA. En el mundo profesional, se ha desempeñado como Gerente de Administración de Inversiones y como Gerente de Estructuración de Productos de Inversión en el Banco de Crédito del Perú; como Asociado Senior de Finanzas Corporativas en Proficio Investment (Argentina); y, como Especialista Senior de Análisis del Mercado de Capitales en el BCRP.
Gloria Cecilia Ramírez Riesco	Comité de Inversiones	Bachiller en economía por la Universidad de Lima. Ha aprobado el Examen II del CFA Institute, asociación global de profesionales de inversión. Se ha desempeñado como administrador de portafolio durante siete años, manejando tanto renta variable como renta fija en Credicorp Capital S.A. SAF. Actualmente, administra los portafolios de renta fija en moneda extranjera de Credicorp Capital S.A. SAF.
Rosmary G. Lozano Mantilla	Comité de Inversiones	Bachiller en economía por la PUCP. Es CFA® charterholder, asociación global de profesionales en inversiones. Se ha desempeñado como analista de estrategia de inversiones por dos años y medio en el BCP y en CrediCorp Capital. Actualmente, administra los portafolios de renta fija en moneda local de Credicorp Capital Fondos.

Nota. Adaptado de “Memorias administradoras de fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016d (http://www.smv.gob.pe/frm_memoriasfondos.aspx?data=DF1B0DD4692503B2521C33FEAD6238E12434C44F0D).

4.1.2 Marketing y ventas (M)

De acuerdo con Kotler, Kartajaya y Setiawan (2011), “el marketing debe de ser entendido como la orientación empresarial proyectada a la satisfacción de las expectativas de sus consumidores” (p. 114). Así, en los 21 años que tiene de creación el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú, contados hasta diciembre del 2015, en el mercado interno, se contabiliza 384,556 partícipes y 112 fondos de inversión ofrecidos por 10 SAFM que controlan el 100% del patrimonio administrado (ver Figura 14).

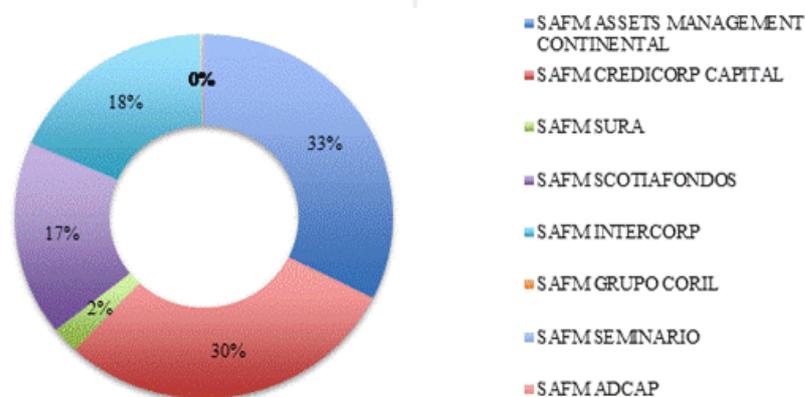


Figura 14. Participación por sociedad administradora. Adaptado de “Fondos mutuos,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016b (http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=2CF004D1F6CA76E311FFAABB0AFD7568B7278D7246).

Se puede observar que el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú sigue generando interés (demanda) de los partícipes y nuevos ingresantes, ya que su tasa de crecimiento promedio anual es 14.26% tomando como referencia el largo plazo. En la Figura 15, se aprecia el crecimiento histórico del patrimonio administrado por los fondos mutuos en el Perú.

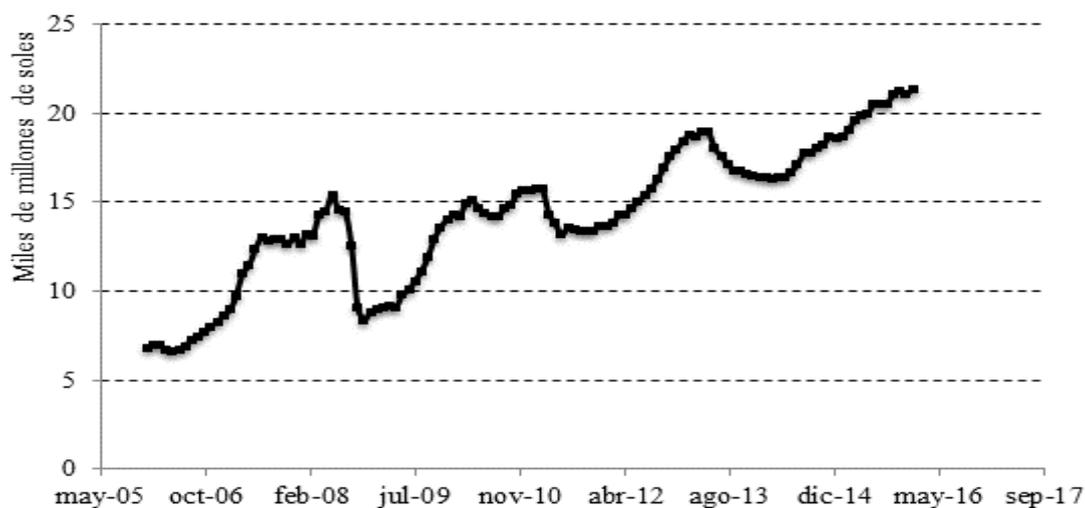


Figura 15. Crecimiento histórico del patrimonio administrado por las SAFM. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gov.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalinea=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

Visto desde el lado de la oferta, se puede observar que la evolución histórica de los portafolios de inversión operados por las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) ha ido incrementándose: en el año 2006, su oferta estaba en el orden de 26; al finalizar el 2015, se encuentra en 112 portafolios de fondos mutuos. La Figura 16 muestra la evolución de la oferta de fondos mutuos en el Perú.

Uno de los factores de interés de los partícipes en los fondos mutuos administrados puede deberse a la apreciación cambiaria del nuevo sol con respecto al dólar de los últimos años. De acuerdo con el reporte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) de diciembre de 2015, se observa que el nivel de inversión en moneda extranjera (dólares

americanos) es mucho mayor que el nivel de inversión en moneda nacional. Dada esta proporción, existe un efecto significativo en el grado de rentabilidad que obtiene el participante (SMV, 2016a).

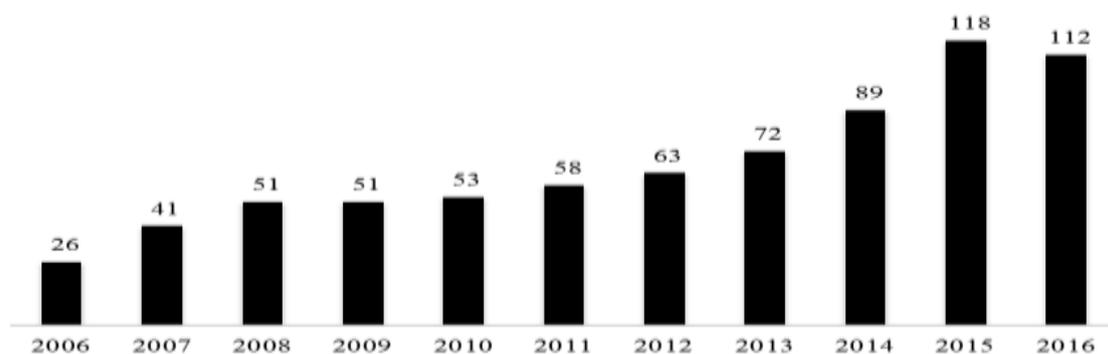


Figura 16. Evolución de la oferta de fondos mutuos. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gov.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalneas=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

De igual forma se puede apreciar que, de los diversos tipos de fondos, los FM de renta fija en moneda nacional fue de S/ 6,604 millones. Asimismo, la renta fija en moneda extranjera ascendió a S/ 13,807 millones; la renta variable en moneda nacional, a S/ 156 millones; la renta variable en moneda extranjera, a S/ 537 millones; la renta mixta en moneda nacional, a S/ 136 millones, y la renta mixta en moneda extranjera, a S/ 56 millones. La Tabla 27 muestra esta participación en moneda nacional. Asimismo, en la Tabla 28, se aprecia la participación en moneda extranjera (dólares americanos).

Tabla 27

Inversión en Renta Fija, Variable y Mixta en que Invierten las SAFM en Soles

Tipo de Inversión	Monto S/	Monto US\$	Participación %
Renta Fija			
Depósitos de ahorro	6,001,310	1,714,660	87.01
Bonos	603,174	172,335	8.75
Renta Variable			
Renta variable	156,408	44,688	2.27
Renta Mixta			
Renta mixta	136,205	38,915	1.97
Total	6,897,098	1,970,599	100

Nota. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gov.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalneas=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

Tabla 28

Inversión en Renta Fija, Variable y Mixta en que Invierten las SAFM en Dólares

Tipo de Inversión	Monto S/	Monto US\$	Participación
Renta Fija			
Depósitos de ahorro	12,012,009	3,432,002	83.42
Bonos	1,795,494	512,988	12.47
Renta Variable			
Renta variable	536,573	153,306	3.73
Renta Mixta			
Renta mixta	56,150	1,604,288	0.39
Total	14,400,227	5,702,585	100

Nota. Adaptado de “Series estadísticas: Selección de criterios,” por la Superintendencia del Mercado y Valores (SMV), 2016e (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalineas=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>).

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos ha venido incrementando la captación y gestión de los partícipes. Ha llegado, en la actualidad, a manejar una cartera de 112 productos (FM), debido las necesidades del mercado y a las expectativas de sus consumidores. El Apéndice A presenta de manera detallada cuanto es el porcentaje de contribución de cada fondo mutuo sobre el total de patrimonio administrado, lo cual permite observar el grado de aceptación de cada fondo en el mercado.

La política de precios constituye una de las estrategias principales del *marketing*, porque dicho precio determinará el nivel de la demanda y, en consecuencia, el nivel de actividad de los fondos mutuos. De forma aplicada al Sistema de Administración de Fondos Mutuos, el precio está determinado por las siguientes comisiones fijadas: (a) comisión por suscripción al fondo, (b) comisión por rescate del fondo, y (c) comisión por administración del fondo. La comisión por suscripción al fondo se genera al momento de la contratación del fondo; la de rescate del fondo, al retiro voluntario y anticipado del fondo administrados por parte del partícipe, previa comunicación con la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, y con la salvedad de la sujeción y respeto al período mínimo de permanencia; la de administración del fondo, por la administración del patrimonio del partícipe.

Estas comisiones se encuentran establecidas dentro de un rango dictado por la Superintendencia del Mercado de Valores y difundido por el principio de publicidad. De acuerdo con Arellano (2010), debido a que se trata de un rango, las diferentes Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos establecen los porcentajes de las comisiones. Los distintos factores a tener en cuenta para fijar un precio son (a) costo, (b) percepción del cliente, (c) competencia y (e) valor para el cliente (Arellano, 2010).

4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O)

Del análisis del Sistema de Administración de Fondos Mutuos se puede determinar el nivel de los costos y gastos. En el año 2015, el costo de ventas fue de 20.20%; los gastos de venta, de 17.45%, y los gastos administrativos, de 41.52% con respecto a los ingresos. De forma general, los costos y gastos de ventas totales de la industria se han incrementado desde el año 2010 (34.31%) al año 2015 (79.17%). La Tabla 29 expone los costos y gastos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

Tabla 29 Costos y Gastos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos

Costos y Gastos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
			(En %)			
Costos ventas	0.00	0.00	3.47	11.04	20.74	20.20
Gastos de ventas	1.52	2.03	7.11	5.87	16.17	17.45
Gastos administrativos	32.79	49.21	43.12	163.16	39.05	41.52
Total	34.31	51.24	53.71	180.07	75.97	79.17

Nota. Adaptado de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

En relación con la infraestructura, las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM), por lo general, suscriben acuerdos con las instituciones financieras que las respaldan como grupo empresarial para utilizar sus instalaciones físicas, canales de distribución, servicios de comunicación, asistencia legal, soporte tecnológico con proyección de tener un desarrollo sostenido de sus actividades de negocio. De esta manera, se cumple

que, al tener bajos costos de captación de patrimonio (activos netos totales), la empresa se permita marginar con precios (comisiones) competitivos. La Tabla 30 muestra las alianzas entre las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos y los bancos de los grupos financieros que le brindan soporte.

Al ser un sector que administra patrimonio de inversionistas y personas jurídicas, requiere que el tratamiento de gestión sea llevado a cabo por personal altamente calificado. Esto se debe a que el análisis del sector donde se pretenda colocar los capitales para posibles inversiones debe ser debidamente realizado. El objetivo consiste en diseñar estrategias de inversión que mitiguen el riesgo para garantizar una rentabilidad atractiva.

Tabla 30

Alianzas entre las SAFM y Grupos Financieros del Perú

Grupo bancario	SAFM
Grupo BBVA Banco Continental	BBVA Asset Management Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos
Grupo Credicorp	Credicorp Capital S.A. Sociedad Administradora de Fondos
No tiene alianza	Diviso Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A.
No tiene alianza	ADCAP Asset Management Perú Sociedad Administradora de Fondos S.A.
No tiene alianza	Seminario Sociedad Administradora de Fondos Mutuos de Inversión en Valores
Grupo Sura	Fondos Sura SAF S.A.C. (Antes ING Fondos SAF S.A.C.)
No tiene alianza	Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Grupo Intercorp	Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos Mutuos
No tiene alianza	Promo Invest Sociedad Administradora de Fondos S.A.A.
Grupo Scotia	Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A.

Nota. Adaptado de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos presenta un alto grado de integración vertical hacia adelante y hacia atrás. Esto es definido como la acción de ganar propiedad o mayor control sobre sus distribuidores o proveedores (D'Alessio, 2013). Esto se debe a que el 99.78% de los activos netos totales (patrimonio) se encuentran colocados en las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos asociadas a entidades bancarias, lo cual

permite a su vez que los agentes de bolsa representen los canales de distribución, y los bancos, el canal de captación de fondos provenientes de los inversores.

Cabe añadir que, en el Perú, el porcentaje anteriormente señalado es representado por los cuatro grupos financieros más grandes del país. Estos, a su vez, tienen sociedades agentes de bolsa, SAFM y entidades bancarias. Ello permite concluir que este sector muestra un alto nivel de integración vertical en toda la cadena de valor.

4.1.4 Finanzas y contabilidad (F)

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú se encuentra compuesto por 10 Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM), de las cuales cinco gestionan el 99.78% del patrimonio total del sistema de administración. Así mismo, los inversionistas o dueños del patrimonio son los cinco bancos más grandes del país que operan en el sector financiero del Perú. La Tabla 31 muestra los accionistas de las SAFM del país.

Tabla 31

Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos y sus Accionistas

SAFM	Dueño del patrimonio	% Part.	País
BBVA Asset Management Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos	BBVA Banco Continental	100	Perú
Credicorp Capital S.A. SAFM	Credicorp Capital Perú S.A.A.	100	Perú
Interfondos S.A. SAFM	Banco Internacional del Perú S.A.A.	100	Perú
Scotia Fondos SAFM S.A.	Scotia Bank Perú S.A.A.	100	Perú
Fondos Sura SAF S.A.C. (Antes ING Fondos SAF SAC)	Sura Asset Management Perú S.A.	100	Perú
Promo Invest SAF S.A.A	Argenta International Limited S.A.	72	Perú
	CIA. Hotelera El Palacio S.A.	8	Perú
	Franco Pebe, Luis Arturo	6	Perú
ADCAP Asset Management Perú Sociedad Administradora de Fondos S.A.	Advance Capital International LTD.	75	Islas Vírgenes Británicas
	Sais Montiel, Jacobo Daniel	25	Perú
Diviso Fondos Sociedad Administradora de Fondos S. A	Diviso Grupo Financiero	100	Perú
Seminario Sociedad Administradora de Fondos Mutuos de Inversión en Valores	Inversiones MCC S.A.C.	50	Perú
Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A.	Corporación Coril S.A.C.	100	Perú

Nota. Adaptado de “Información financiera,” por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

La contabilidad de las SAFM es regulada de acuerdo a ley y exige que esta sea generada de manera separada de cada uno de los fondos mutuos administrados (estados financieros separados), y de la empresa administradora. Por ejemplo, la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos Credicorp Capital S.A.A. muestra, en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores, estados financieros como empresa, además de 43 estados financieros, uno por cada uno de sus fondos administrados.

A continuación, en la Tabla 32, se expone (a) activos corrientes totales, (b) activos no corrientes totales, (c) pasivo corriente, (d) pasivo no corriente, (e) patrimonio total del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, (f) ingresos obtenidos, y (g) costos de ventas, gastos de ventas y gastos administrativos.

Tabla 32

Activos y Resultados Obtenidos de los Fondos Mutuos del Perú

	Total de Activos y Resultados del Subsector de Fondos Mutuos del Perú					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(En Millones de S/)					
Activos corrientes	173,289	186,358	215,990	1,583,635	252,624	252,515
Activos no corrientes	9,311	10,016	6,963	8,145	47,412	48,470
Pasivo corriente	18,867	17,664	18,792	206,225	29,877	31,706
Pasivo no corriente	15	2	-	-	1,455	278
Patrimonio	163,718	178,708	204,161	1,385,555	268,704	269,001
Ingresos	179,370	123,029	128,696	143,982	174,214	181,057
Costos ventas	-	-	4,466	15,890	36,131	36,569
Gastos de ventas	2,724	2,499	9,155	8,456	28,177	31,591
Gastos administrativos	58,820	60,537	55,497	234,928	68,035	75,175

Nota. Adaptado de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

Asimismo, la Tabla 33 evidencia el total de costos del sistema. En esta, se puede observar que el costo más representativo es el correspondiente a los gastos administrativos, debido al elevado grado de especialización del personal (personal certificado a nivel internacional) de acuerdo con las disposiciones del marco regulatorio. Por ejemplo, en los años 2014 y 2015, los gastos administrativos fueron de 41.42% y 39.05% de los ingresos de ventas, respectivamente.

Tabla 33

Costo de Ventas, Gasto de Ventas y Gastos Administrativos del Sistema de Administración de Fondos Mutuos

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(En %)					
Costos ventas	0.00	0.00	3.47	11.04	20.74	20.20
Gastos de ventas	1.52	2.03	7.11	5.87	16.17	17.45
Gastos administrativos	32.79	49.21	43.12	163.16	39.05	41.52
Total	34.31	51.24	53.71	180.07	75.97	79.17

Nota. Adaptado de “Información financiera,” por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

La Tabla 34 muestra el patrimonio del Sistema de Administración de Fondos Mutuos y el patrimonio de sus sistemas sustitutos. La rentabilidad del Sistema de Administración de Fondos Mutuos medida por el ROE fue de 15.82% en el año 2015 y fue superada solamente por la banca múltiple, la cual mostró un rendimiento del 22.14% en el mismo año y superior a las cajas municipales, con 14.63% de ROE. Se evidencia que, desde el año 2010 al 2015 (a excepción del 2013), la rentabilidad sobre el patrimonio de los fondos mutuos son superiores a las cajas municipales, cajas rurales, Edpymes y financieras, lo que evidencia alto nivel profesional de gestión de cartera.

Tabla 34

Patrimonio de los Fondos Mutuos y Patrimonio de los Sistemas Sustitutos

Sistema Financiero Peruano	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(En S/)					
Fondos mutuos	163,718	178,708	204,161	1,385,555	268,704	269,001
Cajas municipales	1,502,519	1,749,843	1,959,921	2,135,386	2,346,115	2,493,901
Banca múltiple	16,872,368	19,186,801	21,934,263	25,397,139	29,322,064	32,907,560
Cajas rurales	275,004	409,208	452,514	470,310	263,713	255,613
Edpyme	247,801	271,453	307,363	314,114	393,523	428,680
Financieras	863,844	1,094,716	1,445,688	2,695,906	3,223,582	2,433,838
Total	19,927,267	22,892,741	26,305,924	32,400,424	35,819,718	38,788,595

Nota. Adaptado de “Estadísticas: Sistema financiero,” por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de “Información financiera,” por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

Además, en la Tabla 35, se expone las rentabilidades del Sistema de Administración de Fondos Mutuos y sus sustitutos nacionales: (a) cajas municipales, (b) banca múltiple, (c) cajas rurales, (d) Edpyme y (e) financieras del Perú.

Tabla 35

Rentabilidad de los Fondos Mutuos y los Sistemas Sustitutos

Sistema financiero peruano	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	(En %)					
Fondos mutuos	33.07	28.94	26.54	-9.12	13.46	15.82
Cajas municipales	13.71	17.87	14.76	13.12	13.36	14.63
Banca múltiple	25.19	25.41	22.92	21.30	19.90	22.14
Cajas rurales	4.78	8.21	7.00	0.73	-3.96	-4.36
Edpyme	4.84	5.30	3.16	5.33	6.22	-0.29
Financieras	-0.72	1.62	2.66	1.33	1.74	2.56

Nota. Adaptado de “Estadísticas: Sistema financiero,” por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de “Información financiera,” por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

4.1.5 Recursos humanos (H)

Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) son responsables de verificar que los promotores que le presten servicios directa o indirectamente dispongan de la suficiente capacidad para realizar sus labores (SMV, 2016). Así mismo, las SAFM obligatoriamente deberán contar con un funcionario de control interno, el cual deberá ser designado por el Directorio o, de ser el caso, por la Junta General de Accionistas. Con ello, queda establecido que, en ningún caso, el funcionario de control interno podrá depender de la Gerencia General de la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos. Este funcionario desempeña sus labores con total independencia y neutralidad respecto de cualquier otra actividad que podría generar un conflicto de interés.

Además, la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos evalúa a sus promotores una vez al año mediante exhaustivos exámenes. Estos tienen como finalidad acreditar, en el promotor, los suficientes conocimientos sobre los diferentes tipos de fondos en los que se va a invertir. Solo mediante la aprobación de la evaluación de dicho promotor, este puede iniciar sus actividades. La elaboración del examen y la correspondiente evaluación es encargada a universidades de reconocido prestigio para garantizar la excelencia del promotor.

En el caso de los funcionarios del Comité de Inversiones, estos deberán contar con estudios de posgrado y, además, deberán tener la certificación internacional nivel 1 Chartered Financial Analyst (CFA). Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos solo podrán cargar o cobrar a los partícipes comisiones de suscripción, rescate, transferencia y traspaso, y la emisión de certificados de participación y tributos aplicables si estas se encuentran establecidas en el prospecto simplificado. Solo mediante solicitud fundamentada, la Superintendencia del Mercado de Valores podrá autorizar a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos comisiones o gastos por la prestación de servicios individualizados a sus partícipes (SMV, 2016).

4.1.6 Sistemas de información y comunicaciones (I)

Según Laudon y Laudon (2012), “los sistemas de información se han convertido en herramientas integrales en línea e interactivas, muy involucradas en las operaciones minuto a minuto y en el proceso de toma de decisiones de las grandes organizaciones” (p. 89). En el Sistema de Administración de Fondos Mutuos se maneja información compleja y se exige que esta sea confiable. Además, se administra un alto volumen de activos e interviene una gran cantidad de partícipes. Por ello, se requiere sistemas de información a través de *software* de manejo de data en tiempo real.

En este subsector, los sistemas informáticos más utilizados son los siguientes:

(a) From office, cuya principal característica es el manejo de datos en volúmenes pequeños, y

(b) Back office, *software* robusto para operaciones de apoyo y que procesa altos volúmenes de datos en forma confiable. Estos permiten a las SAFM obtener información en tiempo real. Además, ayudan y apoyan a los gerentes a decidir el volumen de inversiones y el destino de estas, en mercados nacionales o extranjeros.

Debido al alto desempeño de estas herramientas de información, el nivel de partícipes en las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos se ha ido incrementando con el paso del tiempo. Es decir, ha crecido de manera constante y sostenida. Para mejorar los niveles de bancarización e intermediación financiera, se han venido realizando acciones como el fomento a la transparencia de la información a través de plataformas virtuales. Con ello, se ha permitido reducir los costos de transacciones por partícipe.

4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T)

La tecnología, al ser utilizada como herramienta de transacción y operación por medio del cual las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos ejecutan sus operaciones, requiere de una constante investigación y desarrollo. Este desarrollo tiene como fin (a) la optimización de los procesos, a través de la cual se convierte toda la data financiera en información procesada y se la ordena de acuerdo con la necesidad del mercado, con la finalidad de tomar decisiones de inversión con menos riesgo y mayor rendimiento en favor de los partícipes de las SAFM; (b) diseñar e implementar nuevos paquetes informáticos o instrumentos tecnológicos que permitan procesar en tiempo real la data financiera y de gestión para hacer más efectivos y rápidos los procesos; y (c) ordenar y clasificar la información procesada a fin de cumplir con los requisitos de transparencia solicitados por entidades reguladoras como la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) o la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos han implementado constantemente nuevos productos y carteras de inversión diversificadas y adaptadas a las

necesidades de los clientes. Estos se diseñan de acuerdo con estándares de un mercado globalizado, para maximizar la rentabilidad y minimizar el riesgo de pérdidas en el patrimonio administrado. La Figura 17 muestra la evolución de los nuevos instrumentos de inversión desde el año 2006.

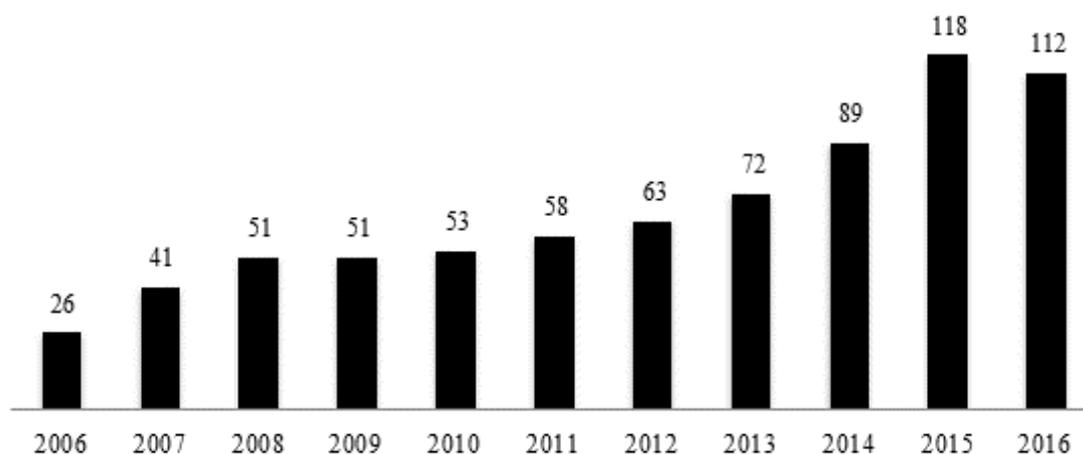


Figura 17. Evolución de nuevos fondos de inversión. Adaptado de “Estadísticas,” por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016a (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2>).

4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)

Al tener como resultado la evaluación del análisis interno AMOFIHT del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, se obtiene la Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI). En este análisis, se identifican 10 factores determinantes de éxito, cinco fortalezas y cinco debilidades. El valor ponderado resultante es de 2.30, lo que indica que el nivel interno del Sistema de Administración de Fondos Mutuos se encuentra en el promedio.

Un valor de este tipo no permite la competencia de manera exitosa de este sistema. Asimismo, las presentes estrategias del Sistema de Administración de Fondos Mutuos no responden de manera conveniente a los factores determinantes de éxito, por lo que se estima que estos deberían modificarse. En la Tabla 36 se muestra la MEFI del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

Tabla 36

Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)

Item	Factores determinantes de éxito	%	Valor	Ponderación
Fortalezas				
1	Crecimiento, eficiencia, y rentabilidad sostenida del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.	0.15	3	0.45
2	Respaldo de grupos económicos financieros (BCP, Interbank, Scotiabank, BBVA) con presencia regional y global	0.05	4	0.20
3	Calidad de atención de partícipes (presentes y potenciales)	0.05	2	0.10
4	Desarrollo de nuevos productos de inversión	0.15	3	0.45
5	<i>Know how</i> y experiencia	0.15	3	0.45
Subtotal		0.55		1.65
Debilidades				
1	Gestión eficiente de la fluctuación de divisas	0.10	1	0.10
2	Desarrollo e implementación de canales de distribución	0.15	2	0.30
3	Conflicto de intereses entre la SAFM y sus bancos asociados	0.05	2	0.10
4	Desarrollo de mercados financieros al interior del país	0.10	1	0.10
5	Bajo nivel de aprovechamiento tecnológico	0.05	1	0.05
Subtotal		0.45		0.65
Total		1.00		2.30

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 185), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

4.3 Conclusiones

La posición interna del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, en base a la aplicación inicial del análisis AMOFHIT y posterior aplicación de la MEFI, muestra que internamente este sector presenta una posición ligeramente baja. Esta se sustenta en la baja cobertura de algunos factores determinantes de éxito. Estos son los siguientes: (a) exposición al riesgo cambiario por altos niveles de patrimonio administrado en moneda extranjera; (b) rescates no programados, producto de las crisis económicas; (c) conflicto de intereses entre la SAFM y sus bancos asociados; (d) ineficiente gestión de marketing para captar nuevos partícipes; (e) altos niveles de exposición a los ciclos económicos, debido a las inversiones realizadas en instrumentos financieros, y (f) bajo nivel de aprovechamiento de la tecnología para captar nuevos partícipes.

Capítulo V: Intereses Organizacionales del Sistema de Administración de Fondos

Mutuos y Objetivos de Largo Plazo

5.1 Intereses del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Dentro del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, se evidencia intereses que deben ser tomados en cuenta con la finalidad de alcanzar un crecimiento continuo, eficiente y sostenido. El desarrollo y crecimiento de los fondos mutuos está directamente relacionado con los indicadores macroeconómicos que tiene el país. Asimismo, este crecimiento guarda un estrecho vínculo con el PBI.

Por otro lado, es necesario indicar que el Perú ya no presenta el galopante crecimiento económico del último quinquenio. Sin embargo, existe la voluntad del sector de desarrollar productos flexibles con la finalidad de incrementar la cantidad de participantes. La Tabla 37 muestra los intereses organizacionales del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

Tabla 37

Matriz de Intereses Organizacionales (MIO)

Intereses organizacionales	Vital	Importante	Periférico
1. Mitigar la pobreza en el Perú, a través del dinamismo económico	** BM	** CM, ** CR, ** financieras	** FIC Colombia, ** SAFM Chile
2. Incrementar el nivel de rentabilidad de los partícipes	** BM	** CM, ** CR, ** financieras	** FIC Colombia, ** SAFM Chile
3. Incremento en la participación del desarrollo de la infraestructura del país	** BM	** CM, ** CR, ** financieras	** FIC Colombia, ** SAFM Chile
4. Aumento del patrimonio total administrado	** BM	** CM, * CR, * financieras	* FIC Colombia, * SAFM Chile
5. Protección e incremento del capital del accionista	** BM	* CM, * CR, * financieras	* FIC Colombia, * SAFM Chile

Nota. ** Comunes, * Opuestos. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 115), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

5.2 Potencial del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Según D'Alessio (2013), el potencial organizacional se refiere a las fortalezas y debilidades de la organización. En este sentido, la fortaleza de más relevancia en el Sistema

de Administración de Fondos Mutuos es el respaldo que tiene de grandes grupos económicos del país (corporaciones bancarias). El 99.78% del patrimonio administrado de los fondos mutuos se encuentran gestionados por Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) pertenecientes a grandes corporaciones bancarias del país.

Además, la gestión integral de los partícipes se realiza por personal y recursos que pertenecen a los asociados con las SAFM. Los altos niveles de exposición de los ciclos económicos debido a las inversiones realizadas en instrumentos financieros confieren una debilidad importante al Sistema Administración de Fondos Mutuos. Debido a esta exposición, se presentan posibles pérdidas de valor patrimonial, lo cual merma la rentabilidad del valor de cuota del fondo mutuo.

5.3 Principios Cardinales del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el

Perú

Los principios cardinales del Sistema de Administración de Fondos Mutuos se sostienen en varios aspectos. Estos son los siguientes: (a) influencia de terceros, (b) lazos pasados y presentes, (c) contrabalance de intereses y (d) conservación de los enemigos. A continuación, se expone cada uno de estos puntos.

Influencia de las terceras partes. El Sistema de Administración de Fondos Mutuos se encuentra influenciado directamente por el marco regulatorio comprendido dentro de los alcances de la Ley del Mercado de Valores. Como organismo regulador del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, se considera a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), la cual supervisa el correcto desempeño de todas las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SMV, 2016b). De esta manera, vela por las inversiones que realizan los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, además de la correcta calidad de la información con la finalidad de evitar los errores de desinformación.

Asimismo, se puede considerar como influencia de tercera parte a la banca múltiple. Esto se debe a que cinco de las 10 Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos utilizan vía contrato la infraestructura, el marketing, la tecnología y hasta el soporte legal de la banca múltiple. Además, se tiene como principal canal de distribución a las agencias bancarias.

Lazos pasados y presentes. El sustituto por naturaleza del Sistema de Administración de Fondos Mutuos es la banca múltiple. Debido a que es controlada por la misma corporación que las SAFM, no existe una marcada rivalidad entre ambas, lo cual permite que cada quien se desarrolle de manera independiente sin quitar espacio de desarrollo al otro. Cabe resaltar que, como lazo futuro, se estima que el crecimiento del Sistema de Administración de Fondos Mutuos debe realizarse en asociación o alianza estratégica con las cajas municipales, con las cuales no existe algún nivel de confrontación o rivalidad histórica.

Contrabalance de interés. Por lo mencionado en el párrafo anterior, se considera que el contrabalance de intereses de los fondos mutuos en relación con sus sustitutos es incipiente. Como ya se mencionó, la banca múltiple es contralada por las mismas corporaciones que las SAFM. Además, las cajas municipales son básicamente contraladas por los gobiernos locales.

Conservación de los enemigos. El término competencia no es ajeno a las SAFM. Estas compiten todos los días por atraer a la mayor cantidad de partícipes, ofreciendo productos flexibles y de alto valor para estos. La competencia entre las sociedades del Sistema de Administración de Fondos Mutuos ha permitido afianzar las capacidades operativas, y al mismo tiempo son respetuosas de las regulaciones vigentes.

En este sistema, resulta conveniente conservar las relaciones con los enemigos. Estas han propiciado una mejora en las competencias de las sociedades agentes de fondos mutuos. Además, han promovido una mayor capacidad de respuesta conjunta ante cambios en las reglas de juego por parte del regulador, las cuales pueden contravenir los intereses propios y

el de sus clientes. Por ello, se tiene en las cajas municipales una perspectiva de alianza estratégica, que, al ser conservada, permite una ventaja competitiva futura.

5.4 Objetivos de Largo Plazo

Teniendo en consideración la visión, misión y valores, así como el análisis externo e interno del sistema, se propone los siguientes objetivos de largo plazo (OLP).

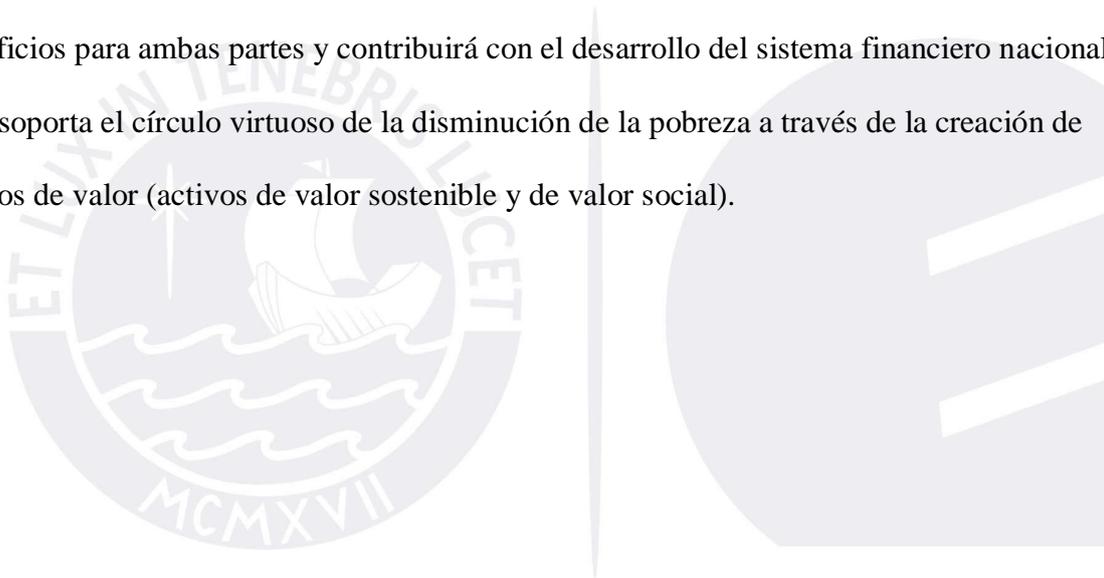
- OLP 1: En el año 2026, el activo neto total per cápita de las SAFM será de US\$ 1,348. En el 2015, fue de US\$ 303.
- OLP 2: En el año 2026, todas las empresas (10 empresas en la actualidad) que conforman el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú estarán certificadas con los estándares internacionales (ISO y OHSAS). Actualmente, no hay SAFM certificada.
- OLP 3: En el año 2026, el 10% de fondos mutuos administrados, los cuales equivalen a US\$ 4,750 millones, estarán relacionados con empresas que desarrollen proyectos de infraestructura nacional (agua y saneamiento, telecomunicaciones, transporte, y energía). A la fecha solo se invierte solo el 6%.
- OLP 4: En el año 2026, el ANT administrado será de US\$ 47,500 millones. En el 2015 se administró US\$ 9,200 millones.
- OLP 5: En el año 2026, el ROE será de 30%. Actualmente es de 15%.

5.5 Conclusiones

A partir de los intereses del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú, se puede concluir que las alianzas estratégicas celebradas entre las SAFM y la banca múltiple deberán afianzarse para alcanzar mayores sinergias. Ello se logrará buscando mayor especialización en su canal de distribución (agencia bancaria). Por otro lado, para incrementar el número de partícipes y, por ende, aumentar el patrimonio administrado se hace necesario una alianza estratégica con las cajas municipales en el corto plazo.

Asimismo, debido a la alta volatilidad de los mercados financieros a nivel global, resulta necesario un manejo sofisticado y altamente especializado de las carteras de inversión. Por ello, se debe apostar por empresas y/o gobiernos que armonicen sus políticas organizacionales con las tendencias globales, tales como sostenibilidad y responsabilidad social. El Estado, a través de sus entes reguladores, deberá promover oportunas evaluaciones y modificaciones del marco regulatorio que rige a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, en las cuales debe considerar los cambios económicos y tendencias de la industria de los fondos mutuos a nivel global. Para ello, debe aplicar una visión holística y adaptativa.

A pesar de ser un sustituto, las cajas municipales se presentan como una gran opción de desarrollo de canales de distribución a través de alianzas estratégicas. Esto redundará en beneficios para ambas partes y contribuirá con el desarrollo del sistema financiero nacional. Este soporta el círculo virtuoso de la disminución de la pobreza a través de la creación de activos de valor (activos de valor sostenible y de valor social).



Capítulo VI: El Proceso Estratégico

Planellas (2016), en su libro *La evolución de la estrategia*, indicó lo siguiente acerca de la perspectiva basada en los recursos:

En contraposición a la visión externa de la empresa en los años noventa resurge con fuerza la perspectiva basada en los recursos. Es una mirada interna a la empresa, que es vista como un conjunto de recursos y capacidades que son fuente principal de su ventaja competitiva y de sus estrategias. (p .12)

6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)

D'Alessio (2015) definió con gran certeza este instrumento al indicar que: “la Matriz FODA es una de las más interesantes por las cualidades intuitivas que se exige de los analistas, y es posiblemente la más importante y conocida. Se atribuye su creación a Weihrich (1982) como una herramienta de análisis situacional” (p. 271). Este análisis del entorno de la competencia y del intorno debe llevarse a cabo de una manera seria y juiciosa, porque a partir de este se determinarán las estrategias para esta matriz.

Se buscó realizar un exhaustivo diagnóstico de la situación. Esto permitirá tomar acciones que maximicen las oportunidades y mitiguen las debilidades del entorno, el intorno y la competencia nacional y extranjera presente en la cotidianidad de la organización. Por ello, se utilizó la herramienta MFODA

Para la elaboración de la MFODA, se utilizaron como insumos básicos las matrices desarrolladas en los capítulos precedentes: (a) Matriz de Intereses Nacionales, (b) Matriz de Intereses Organizacionales y (c) los OLP. La Tabla 38 presenta el análisis FODA del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú, el cual permitió obtener: (a) cuatro estrategias de explotación FO, (b) tres estrategias de búsqueda de las debilidades internas para sacar ventajas de las oportunidades externas DO, (c) tres estrategias de confrontación FA y (d) tres estrategias defensivas con el fin de reducir las debilidades internas.

Tabla 38

Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)

	Fortalezas		Debilidades	
	F1	Crecimiento, eficiencia, y rentabilidad sostenida del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.	D1	Gestión eficiente de la fluctuación de divisas.
	F2	Respaldo de grupos económicos financieros (BCP, Interbank, Scotiabank, BBVA) con presencia regional y global.	D2	Desarrollo e implementación de canales de distribución.
	F3	Calidad de atención de partícipes (presentes y potenciales).	D3	Conflicto de intereses entre la SAFM y sus bancos asociados.
	F4	Desarrollo de nuevos productos de inversión.	D4	Desarrollo de mercados financieros al interior del país.
	F5	<i>Know how</i> y experiencia.	D5	Bajo nivel de aprovechamiento tecnológico.
Oportunidades				
O1	FO1	Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de profesionales. (F1, F3, F4,F5,O1, O2, O5,O6 ,O7 ,O8)	DO1	Establecer políticas de incentivo mediante la reducción de los costos de comisión de administración. (D2, D4, O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7)
O2	FO2	Incrementar las alianzas estratégicas con la banca múltiple, potenciando la especialización interna del personal bancario. (F1, F2, F3, F4, F5, O1, O2, O8)	DO2	Implementar plataformas <i>online</i> de gestión de fondos mutuos. (D3, D4, D5, O1, O2, O4, O5, O6, O7, O8)
O3	FO3	Generar alianzas estratégicas con las cajas municipales para incrementar los canales de distribución. (F1, F2, F4, F5, O1,O2 ,O4 ,O6, O7, O8)		
O4	FO4	Crear nuevos fondos mutuos asociados a empresas sostenibles y sustentables. (F1, F4, F5, O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7, O8)		
O5				
O6				
O7				
O8				
Amenazas				
A1	FA1	Crear una plataforma virtual gratuita de educación financiera. (F1, F2, F3, F4, F5, A1, A2, A3, A4)	DA1	Crear coberturas financieras que minimicen el riesgo de exposición cambiaria. (D1, D4, A1, A3, A4)
A2	FA2	Gestionar ante el organismo regulador un sistema de costos flexibles en función al volumen de patrimonio administrado de cada partícipe. (F1, F3, F4, F5, A1, A2)	DA2	Incremento del <i>marketing</i> a través de las redes sociales y difusión de la cultura financiera virtual. (D2, D4, D5, A1, A3)
A3			DA3	Independizar los fondos mutuos como línea independiente dentro de la banca múltiple (D3, D4, A1, A3, A4)
A4				

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 270), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.2 Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA)

Luego de elaborar las matrices de estabilidad del entorno, fortalezas de la industria, fortaleza financiera y de ventaja competitiva, se ha establecido que el Sistema de Administración de Fondos Mutuos presenta una postura agresiva. De acuerdo con esto, las estrategias a implementar son las que siguen: (a) estrategia concéntrica, la cual consistirá en crear nuevos FM; y (b) estrategia de integración vertical hacia atrás, según la cual se proyectará alianzas estratégicas con las cajas municipales.

Al respecto, en la Figura 18, se detalla la MPEYEA. Asimismo, la Tabla 39 presenta la clasificación de los factores de la estabilidad del entorno. La Tabla 40 muestra la clasificación de los factores determinantes de las fortalezas de la industria. En la Tabla 41, se expone la clasificación de los factores determinantes de la fortaleza financiera, y en la Tabla 42, se muestra la clasificación de los factores determinantes de la ventaja competitiva.

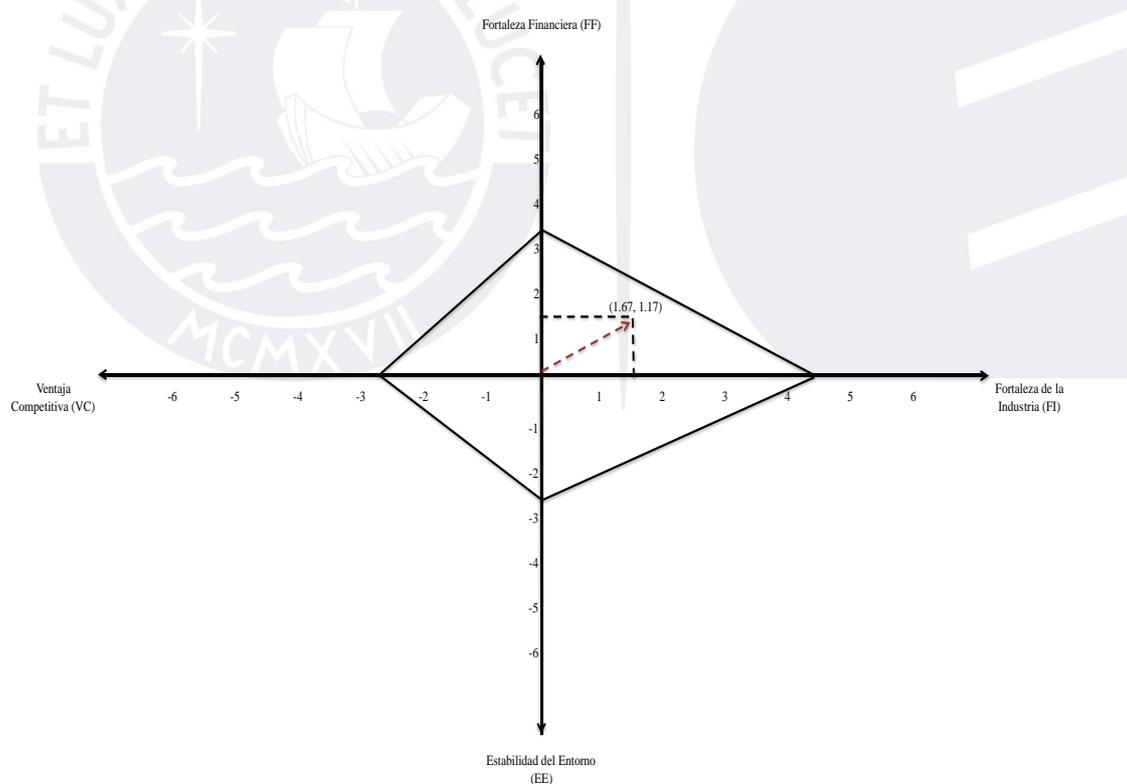


Figura 18. Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA). Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 275), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 39

Clasificación de los Factores Determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE)

1. Cambios tecnológicos	Muchos	0	1	2	3	4	5	6	Pocos
2. Tasa de inflación	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja
3. Variabilidad de la demanda	Grande	0	1	2	3	4	5	6	Pequeña
4. Rango de precios de los productos competitivos	Amplio	0	1	2	3	4	5	6	Estrecho
5. Barreras de entrada al mercado	Pocas	0	1	2	3	4	5	6	Muchas
6. Rivalidad / presión competitiva	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja
7. Elasticidad de los precios de la demanda	Elástica	0	1	2	3	4	5	6	Inelástica
8. Presión de los productos sustitutos	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja
Promedio = -2.50									

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 278), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 40

Clasificación de los Factores Determinantes de las Fortalezas de la Industria (FI)

1. Potencial de crecimiento	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
2. Potencial de utilidades	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
3. Estabilidad financiera	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
4. Conocimiento tecnológico	Simple	0	1	2	3	4	5	6	Complejo
5. Utilización de recursos	Ineficiente	0	1	2	3	4	5	6	Eficiente
6. Intensidad de capital	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
7. Facilidad de entrada al mercado	Fácil	0	1	2	3	4	5	6	Difícil
8. Productividad / utilización de la capacidad	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
9. Poder de negociación de los productores	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
Promedio = 4.44									

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 279), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 41

Clasificación de los Factores Determinantes de la Fortaleza Financiera (FF)

1. Retorno de la inversión	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
2. Apalancamiento	Desbalanceado	0	1	2	3	4	5	6	Balanceado
3. Liquidez	Desbalanceada	0	1	2	3	4	5	6	Sólida
4. Capital requerido vs. capital disponible	Alto	0	1	2	3	4	5	6	Bajo
5. Flujo de caja	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
6. Facilidad de salida del mercado	Difícil	0	1	2	3	4	5	6	Fácil
7. Riesgo involucrado en el negocio	Alto	0	1	2	3	4	5	6	Bajo
8. Rotación de inventarios	Lento	0	1	2	3	4	5	6	Rápido
9. Uso de economías de escala y de experiencia	Bajas	0	1	2	3	4	5	6	Altas
Promedio = 3.67									

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 279), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 42

Clasificación de los Factores Determinantes de la Ventaja Competitiva (VC)

1. Participación de mercado	Pequeña	0	1	2	3	4	5	6	Grande
2. Calidad del producto	Inferior	0	1	2	3	4	5	6	Superior
3. Ciclo de vida del producto	Avanzado	0	1	2	3	4	5	6	Temprano
4. Ciclo de reemplazo del producto	Variable	0	1	2	3	4	5	6	Fijo
5. Lealtad del consumidor	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
6. Utilización de la capacidad de los competidores	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
7. Conocimiento tecnológico	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto
8. Integración vertical	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta
9. Velocidad de introducción de nuevos productos	Lenta	0	1	2	3	4	5	6	Rápida
Promedio = -2.78									

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 280), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG)

En la Tabla 43, se muestra la MBCG. Asimismo, la Tabla 44 expone el crecimiento de las ventas del Sistema de Fondos Mutuos y la Banca Múltiple.

Tabla 43

Participación en Patrimonio del Sistema de Fondos Mutuos y Sustitutos

Sistema financiero	Patrimonio (S/)	% Participación
Fondos mutuos del Perú	2,493,901	3.23
Cajas municipales del Perú	32,907,560	42.57
Banca múltiple del Perú	255,613	0.33
Cajas rurales del Perú	428,680	0.55
Edpyme del Perú	2,433,838	3.15
Financieras del Perú	38,788,595	50.17
Total	77,308,189	100.00

Nota. Adaptado de "Estadísticas: Sistema financiero," por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

Tabla 44

Crecimiento de las Ventas del Sistema de Fondos Mutuos y la Banca Múltiple

	2011	2012	2013	2014	2015	Promedio
	(En %)					
Crecimiento de ventas de fondos mutuos	-31.41	4.61	11.88	21.00	3.93	10.35
Crecimiento de ventas de banca múltiple	16.45	14.99	13.61	8.20	20.36	14.29

Nota. Adaptado de "Estadísticas: Sistema financiero," por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), 2016 (<http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>); y de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c (http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)

En la Figura 19, se presenta la Matriz Boston Consulting Group (MBCG). Mediante el desarrollo de esta, se identificó la diferencia de tamaño entre la banca formal y el Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Esto permite inferir la conveniencia de propiciar alianzas estratégicas con determinados sustitutos del sistema: las cajas municipales. Al respecto, se sugiere implementar las siguientes estrategias: (a) penetración de mercado (incrementar la introducción de los FM actuales al interior del país), (b) desarrollo de mercados (incremento de la participación de mercado para los FM actuales), y (c) desarrollo de nuevos productos (crear nuevos fondos mutuos).

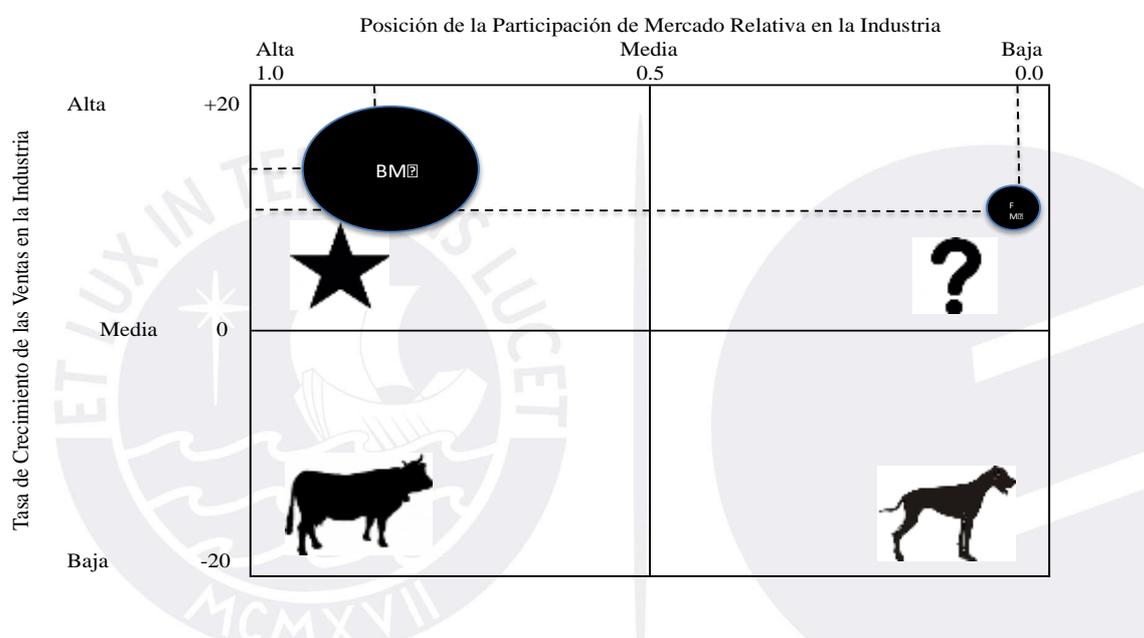


Figura 19. Matriz Boston Consulting Group, banca múltiple y fondos mutuos. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 289), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.4 Matriz Interna Externa (MIE)

Producto de la evaluación de la MIE, se observa la necesidad de implementar dos estrategias. Estas son las que siguen: (a) penetración de mercado (incrementar la introducción de los FM actuales al interior del país), y (b) desarrollo de nuevos productos (crear nuevos fondos mutuos para el mercado actual y para el nuevo mercado). Al respecto, en la Figura 20, se expone la Matriz Interna Externa.

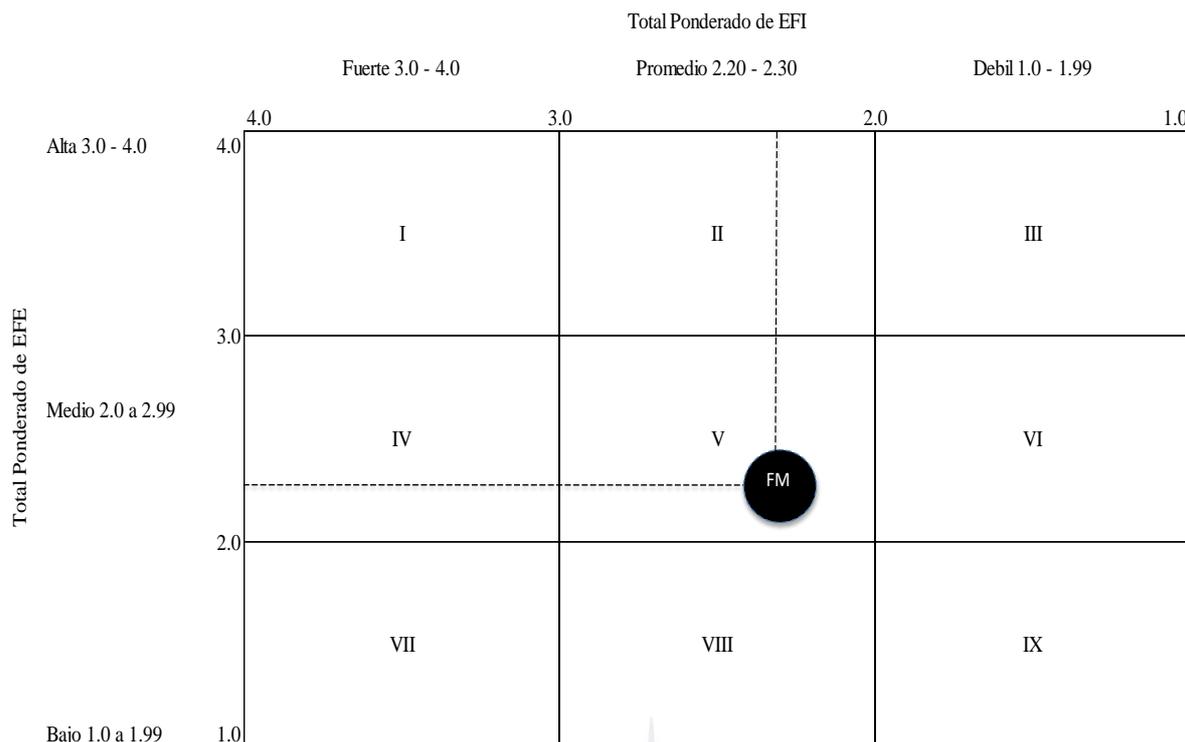


Figura 20. Matriz Interna Externa (MIE). Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 294), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE)

En la Figura 21, se presenta la Matriz Gran Estrategia. De acuerdo con los resultados obtenidos en esta matriz, se sugiere la implementación de cinco estrategias. Estas son las siguientes: (a) desarrollo de mercados (incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales en los mercados actuales); (b) penetración de mercado (incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales al interior del país); (c) desarrollo de nuevos productos (crear nuevos fondos mutuos para el mercado actual y para el nuevo mercado); (d) establecer alianzas estratégicas con las cajas municipales para ampliar los canales y captar nuevos partícipes, y (e) creación de nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales fondos. Producto del análisis de los resultados obtenidos en la Matriz de Decisión Estratégica, se identifica nueve estrategias alternativas que cumplen con los requerimientos de las matrices: MFODA, MPEYEA, Matriz Boston Consulting Group, Matriz Interna Externa y Matriz Gran Estrategia.

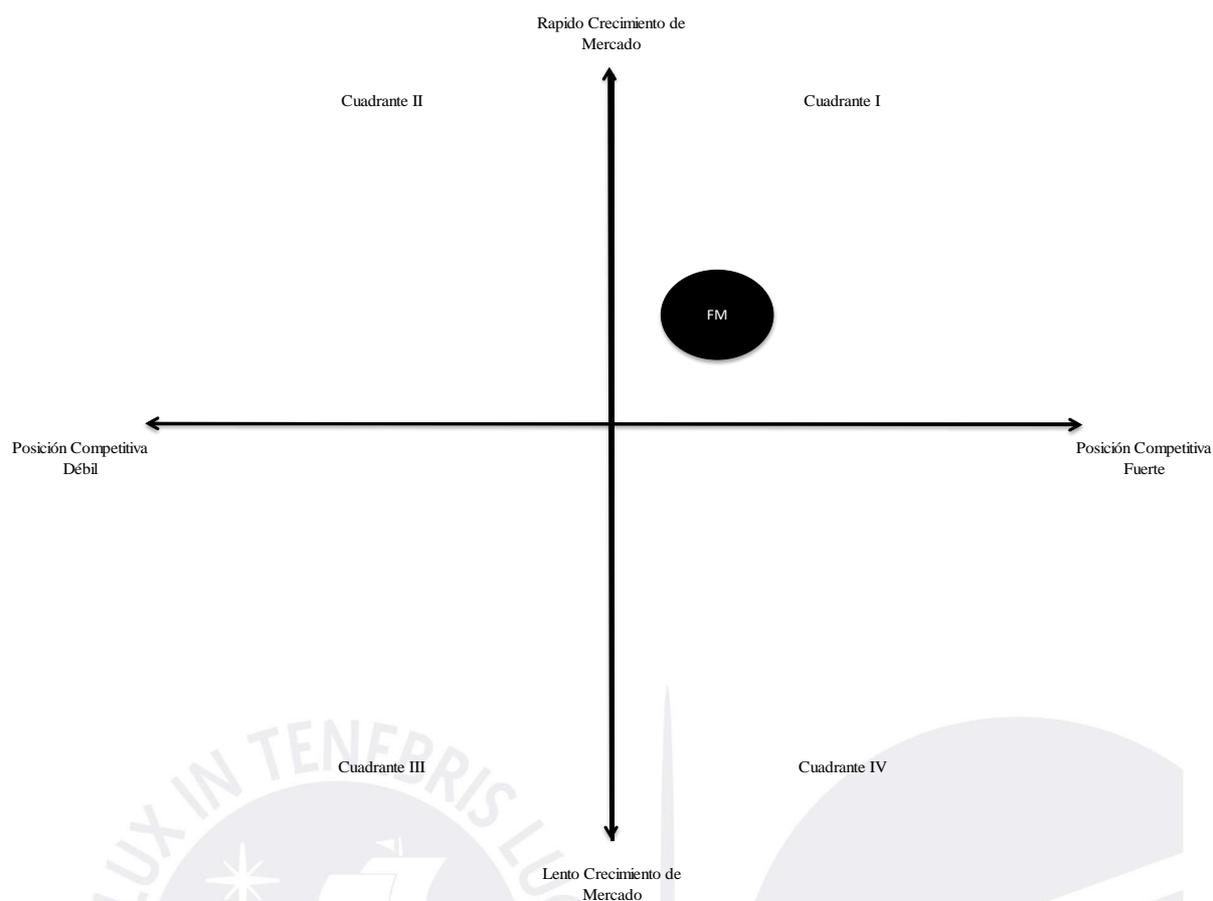


Figura 21. Matriz Gran Estrategia (MGE). Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 297), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.6 Matriz Decisión Estratégica (MDE)

En relación con la MDE, D'Alessio (2015) indicó que es conveniente utilizarla, ya que permite agrupar las estrategias y apreciar las repeticiones de cada una de ellas. En esta matriz, se suman las repeticiones y se retienen las estrategias con mayor repetición, e incluso otras que por algún motivo se consideren pertinentes para el proceso. A modo de enfatizar las estrategias específicas a utilizar, el autor indicó que las de esta matriz deberán ser únicas y exclusivamente las genéricas. Estas serán utilizadas como insumo en la Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico, matriz en la cual se ponderarán de acuerdo con el nivel de atractividad en función de los factores claves de éxito. En la Tabla 45, se expone la MDE del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú.

Tabla 45

Matriz de Decisión Estratégica (MDE)

	Estrategias alternativas	FODA	PEYEA	BCG	IE	GE	Total
1	Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado	X	X	X	X	X	5
2	Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región	X	X			X	3
3	Incrementar la introduccion de los FM actuales al interior del pais.			X	X	X	3
4	Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur.			X		X	2
5	Crear nuevos fondos mutuos para el mercado actual y para el nuevo mercado.	X	X	X	X	X	5
6	Penetración de mercado: Incrementar la introduccion de los FM actuales al interior del pais.			X	X	X	3
7	Desarrollo de nuevos productos: Crear nuevos fondos mutuos para el mercado actual y para el nuevo mercado.	X	X	X	X	X	5
8	Desarrollo de mercados: Incrementar la participación de mercado para los FM actuales, en los mercados actuales.			X		X	2
9	Penetración de mercado: Incrementar la introduccion de los FM actuales al interior del pais.			X	X	X	3
10	Desarrollo de nuevos productos: Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región.	X	X	X	X	X	5
11	Bajo la modalidad de alianzas estrategicas con las cajas municipales se ampliaran los canales para captar nuevos partícipes.	X	X			X	3
12	Crear nuevos FM relacionado con los actuales.	X	X	X	X	X	5
13	Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su staff de inversión.	X	X	X	X	X	5
14	Afianzar las alianzas estrategicas con la banca múltiple, potenciando la especialización interna del personal bancario.	X					1
15	Generar alianzas estrategicas con las cajas municipales para incrementar los canales de distribución.	X	X			X	3
16	Crear nuevos fondos mutuos asociados a empresas sostenible y sustentables.	X	X	X	X	X	5
17	Crear una plataforma virtual interactiva gratuita de educacion financiera.	X					1
18	Gestionar ante el organismo regulador un sistema de costos flexibles en funcion al volumen de patrimonio administrado de cada partícipe.	X					1
19	Crear fondos mutuos relacionados con el mercados de divisas.	X	X	X	X	X	5
20	Crear fondos mutuos que inviertan en moneda nacional.	X	X	X	X	X	5
21	Establecer politicas de incentivo mediante la reduccion de los costos de comision de administracion.	X					1
22	Implementar plataformas online de gestion de fondos mutuos.	X					1
23	Crear coberturas financieras que minimicen el riesgo de exposicion cambiaria.	X					1
24	Incremento del marketing a traves de las redes sociales y difusion de la cultura financiera virtual.	X					1
25	Independizar los fondos mutuos como línea independiente dentro de la banca múltiple y relacionadas.	X					1

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 299), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)

En la Tabla 46, se presenta la MCPE. A partir del análisis de esta matriz, se obtienen cinco estrategias que evidencian grados de consistencia con las matrices desarrolladas en los numerales precedentes. Las estrategias encontradas con la MCPE se fundamentan en el análisis e interpretación de la MEFE y MEFI.

6.8 Matriz de Rumelt (MR)

La Matriz de Rumelt permite afirmar que las cinco estrategias seleccionadas cumplen con los criterios de consistencia, consonancia, ventaja y factibilidad (ver Tabla 47).

6.9 Matriz de Ética (ME)

Muchos conflictos de intereses se pueden evitar de manera temprana si las empresas ponderaran, en su planeamiento estratégico, la aplicación de la presente matriz con la finalidad de verificar la compatibilidad de las estrategias propuestas con los principios de derechos, justicia y utilitarios. D'Alessio (2015) señaló que se debe descartar de plano aquellas estrategias que sean calificadas como “viola” o “injusto y/o perjudicial”, ya que clasificar alguna de las estrategias con las citadas categorías brinda una advertencia oportuna. Esto puede indicar que el planeamiento puede afectar a los grupos de interés y que la estrategia no debe ser implementada. En la Tabla 48, se muestra la Matriz de Ética.

6.10 Matriz de Estrategias Retenidas y de Contingencia

La fortaleza de la presente matriz radica en que presenta a aquellas estrategias que, luego del proceso de filtrado por las anteriores matrices, decantan en denominarse estrategias retenidas o primarias y denomina a las restantes como no retenidas o estrategias de contingencia (D'Alessio, 2015). Es menester que estas sean evidenciadas, para lo cual resulta muy valiosa la presente matriz, debido a que pueden ser utilizadas, habiendo previamente modificado y superado las observaciones que recibieron en la fase de implementación, cumpliendo el fundamento iterativo del proceso de planeamiento estratégico (ver Tabla 49).

Tabla 46

Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)

Factores clave de éxito	Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de inversión.											
	Peso	PA	TPA									
Oportunidades												
O1 Marco normativo estable y seguro.	0.09	4	0.36	4	0.36	4	0.36	3	0.27	4	0.36	
O2 Estabilidad política y crecimiento económico.	0.15	4	0.60	4	0.60	4	0.60	4	0.60	3	0.45	
O3 Integración del Perú al MILA.	0.05	3	0.15	3	0.15	3	0.15	3	0.15	4	0.20	
O4 Desarrollo tecnológico de vanguardia para las operaciones financieras.	0.05	3	0.15	4	0.20	4	0.20	4	0.20	3	0.15	
O5 Tratados de Libre Comercio (19) a nivel global.	0.05	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	
O6 Creciente demanda de opciones de inversiones.	0.10	2	0.20	3	0.30	4	0.40	4	0.40	4	0.40	
O7 Desarrollo de mercados financieros al interior del país.	0.06	3	0.18	3	0.18	4	0.24	4	0.24	4	0.24	
O8 Megabiodiversidad del país y acuerdos globales de conservación del medio ambiente.	0.07	3	0.21	4	0.28	4	0.28	4	0.28	4	0.28	
Amenazas												
A1 Bajo nivel de penetración financiera.	0.10	2	0.20	3	0.30	4	0.40	3	0.30	4	0.40	
A2 Conflictos sociales.	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	3	0.24	
A3 Incertidumbre económica global.	0.10	1	0.10	2	0.20	2	0.20	2	0.20	1	0.10	
A4 Posibilidad de degradación del mercado de valores de mercado emergente a mercado frontera.	0.10	2	0.20	3	0.30	4	0.40	3	0.30	3	0.30	
Fortalezas												
F1 Crecimiento, eficiencia, y rentabilidad sostenida del SAFM.	0.15	3	0.45	4	0.60	4	0.60	4	0.60	4	0.60	
F2 Respaldo de grupos económicos financieros (BCP, Interbank, Scotiabank, BBVA) con presencia regional y global.	0.05	3	0.15	3	0.15	4	0.20	4	0.20	4	0.20	
F3 Calidad de atención de partícipes (presentes y potenciales).	0.05	3	0.15	1	0.05	4	0.20	4	0.20	3	0.15	
F4 Desarrollo de nuevos productos de inversión.	0.15	3	0.45	2	0.30	4	0.60	4	0.60	3	0.45	
F5 <i>Know how</i> y experiencia.	0.15	4	0.60	4	0.60	4	0.60	3	0.45	4	0.60	
Debilidades												
D1 Gestión eficiente de la fluctuación de divisas.	0.10	3	0.30	4	0.40	4	0.40	3	0.30	3	0.30	
D2 Desarrollo e implementación de canales de distribución.	0.15	1	0.15	2	0.30	1	0.15	1	0.15	3	0.45	
D3 Conflicto de intereses entre la SAFM y sus bancos asociados.	0.05	2	0.10	3	0.15	3	0.15	2	0.10	3	0.15	
D4 Desarrollo de mercados financieros al interior del país.	0.10	2	0.20	4	0.40	3	0.30	4	0.40	3	0.30	
D5 Bajo nivel de aprovechamiento tecnológico.	0.05	3	0.15	3	0.15	3	0.15	2	0.10	3	0.15	
Total	2.00		5.33		6.25		6.86		6.32		6.67	

Nota. Adaptado de El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia (3a ed. rev., p. 301), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 47

Matriz de Rumelt (MR)

Estrategias específicas	Pruebas				
	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja	¿Se acepta?
1 Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
2 Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
3 Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
4 Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
5 Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de inversión.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 305), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 48

Matriz de Ética (ME)

	Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado.	Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región.	Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de inversión.
Derechos					
1. Impacto en el derecho a la vida	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
2. Impacto en el derecho a la propiedad	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
3. Impacto en el derecho al libre pensamiento	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
4. Impacto en el derecho a la privacidad	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
5. Impacto en el derecho a la libertad de conciencia	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
6. Impacto en el derecho a hablar libremente	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
7. Impacto en el derecho al debido respeto	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve	Promueve
Justicia					
1. Impacto en la distribución	Justo	Justo	Justo	Justo	Justo
2. Impacto en la administración	Justo	Justo	Justo	Justo	Justo
3. Normas de compensación	Justo	Justo	Justo	Justo	Justo
Utilitarismo					
1. Fines y resultados estratégicos	Excelentes	Excelentes	Excelentes	Excelentes	Excelentes
2. Medios estratégicos empleados	Excelentes	Excelentes	Excelentes	Excelentes	Excelentes

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 306), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 49

Matriz de Estrategias Retenidas y de Contingencia (MERC)

Estrategias retenidas	Estrategias de Contingencia							
	Crear nuevos fondos mutuos asociados a empresas sostenibles y sustentables	Crear una plataforma virtual interactiva gratuita de educación financiera	Gestionar ante el organismo regulador un sistema de costos flexibles en función al volumen de patrimonio administrado de cada partícipe	Crear fondos mutuos relacionados con el mercados de divisas	Crear fondos mutuos que inviertan en moneda nacional	Establecer políticas de incentivo mediante la reducción de los costos de comisión de administración	Crear coberturas financieras que minimicen el riesgo de exposición cambiaria	Independizar los fondos mutuos como línea independiente dentro de la banca múltiple y relacionadas
1. Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado	X		X	X	X		X	X
2. Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región			X			X	X	X
3. Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	X	X		X	X			X
4. Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	X		X	X	X		X	X
5. Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de inversión.	X	X		X	X	X		

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 309), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo

La Tabla 50 muestra la Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo.

Tabla 50

Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo

Intereses organizacionales	Visión				
	OLP1	OLP2	OLP3	OLP4	OLP5
<p>Al 2026, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú será reconocido como uno de los tres primeros sistemas nacionales de administración de fondos mutuos de América del Sur en activos netos totales administrados (ANT)</p>					
1 Mitigar la pobreza en el Perú					
2 Incrementar el nivel de sostenibilidad nacional					
3 Incremento en la participación del desarrollo de la infraestructura del país					
4 Aumento del patrimonio total administrado					
5 Protección e incremento del capital del accionista					
<p>En el 2026, el 10% de fondos mutuos administrados, los cuales equivalen a US\$ 4,750 millones, estarán relacionados con empresas que desarrollen proyectos de infraestructura nacional (agua y saneamiento, telecomunicaciones, transporte y energía)</p>					
<p>En el año 2026, el ANT administrado será de US\$ 47,500 millones. En el año 2015, se administró US\$ 9,200 millones</p>					
<p>En el año 2026, el ROE será de 30%. Actualmente, es de 15%</p>					
<p>En el año 2026, el activo neto total per cápita de las SAFM será de US\$ 1,348. En el año 2015 fue de US\$ 303, lo cual contribuirá a disminuir el índice de pobreza en el país</p>					
<p>En el año 2026, las empresas que conforman el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú estarán certificadas con los estándares internacionales (ISO, OHSAS)</p>					
<p>Estrategias específicas</p>					
1 Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado	X	X	X	X	X
2 Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región	X	X	X	X	X
3 Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	X	X	X	X	X
4 Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	X	X	X	X	X
5 Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su <i>staff</i> de inversión.	X	X	X	X	X

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 310), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores

La Tabla 51 muestra la Matriz de Estrategias Retenidas versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos.

Tabla 51

Matriz de Estrategias Retenidas vs. Posibilidades de los Competidores y Sustitutos

Estrategias Retenidas	Posibilidad de los Sustitutos							Posibilidad aliado / socio
	Cajas municipales del Perú	Banca múltiple del Perú	Cajas rurales del Perú	Edpyme del Perú	Financieras del Perú	SAFM Chile	FIC Colombia	
1 Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Caja municipal
2 Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región	No	No	No	No	No	No	No	Caja municipal
3 Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Banca múltiple / cajas municipales
4 Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí	
5 Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su staff de inversión.	No	No	No	No	No	No	No	Banca múltiple / cajas municipales

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 311), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

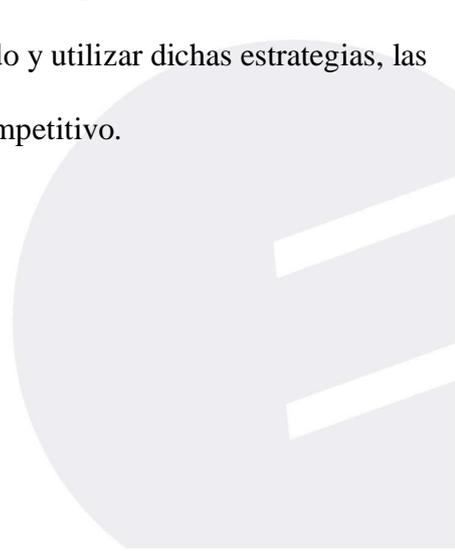
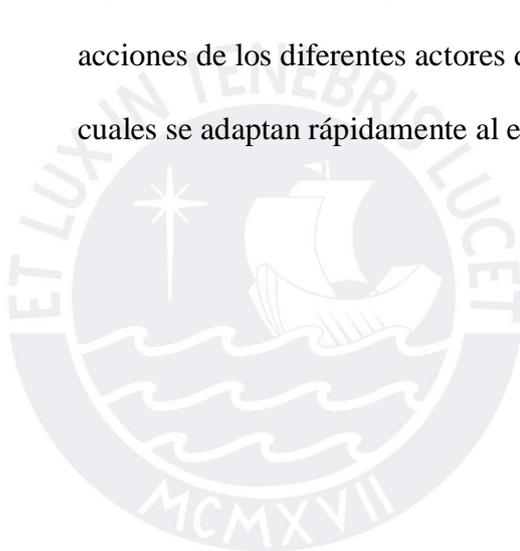
6.13 Conclusiones

Producto del análisis efectuado al Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú, se presentan las siguientes conclusiones:

- Partiendo del resultado ponderado que arroja la MPEYEA, se evidencia que el sector en estudio se posiciona en el cuadrante determinado como agresivo. Esto, de acuerdo con lo desarrollado por D'Alessio (2013), sugiere ir de estrategias de diversificación a estrategias intensivas. Se ha decidido aplicar la diversificación concéntrica y horizontal. De igual forma, se incidirá sobre la penetración en el mercado, el desarrollo de mercados y el desarrollo de productos.
- La MBCG demuestra gráficamente la diferencia de tamaño entre la banca formal y el Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Esto permite colegir que no se debe aplicar una oposición directa ante estas; más bien es necesario generar alianzas estratégicas con las cajas municipales con la finalidad de crecer en su ámbito de acción.
- De acuerdo con la MIE, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos se ubica en el cuadrante V, el cual sugiere que se desarrolle selectivamente para mejorar (D'Alessio, 2013). Esto consolida la decisión de desarrollo a través de alianzas estratégicas con las cajas municipales.
- Al aplicar la MGE en el caso de estudio del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el país, se evidencia que presenta una posición competitiva fuerte y de rápido crecimiento del mercado. Por tanto, es fundamental aplicar las estrategias seleccionadas
- Entre las 25 estrategias obtenidas, la MCPE facilita la obtención de cinco estrategias que muestran el mayor grado de consistencia entre las matrices

anteriormente desarrolladas. Esto señala que las estrategias seleccionadas son las más adecuadas para lograr los objetivos de largo plazo.

- Las cinco estrategias cumplen lo especificado por Rumelt en cuanto a consistencia, consonancia, ventaja y factibilidad, por lo cual se las determina como estrategias a implementar. Las ocho siguientes en puntaje se considerarán como estrategias de contingencia.
- De acuerdo con el resultado de la Matriz de Estrategias Retenidas, se evidencia que la banca múltiple puede reaccionar más rápidamente a las estrategias que los otros actores, ya que al efectuar alianzas estratégicas con las cajas se neutraliza al segundo actor más influyente del mercado. Esto sugiere mantener la visión en las acciones de los diferentes actores del mercado y utilizar dichas estrategias, las cuales se adaptan rápidamente al entorno competitivo.



Capítulo VII: Implementación Estratégica

El modelo secuencial del proceso estratégico lleva, luego de definir las estrategias, a establecer las bases para su implementación. Al respecto, D'Alessio (2013) mencionó que la implementación requiere de cuatro elementos claves, los cuales serán desarrollados de manera aplicada para el sector estudiado.

7.1 Objetivos de Corto Plazo

De acuerdo con D'Alessio (2013), los objetivos de corto plazo (OCP) son aquellos necesarios para alcanzar, con cada estrategia, los objetivos a largo plazo (OLP). Más adelante, en la Tabla 52 se muestran los Objetivos de Corto Plazo (OCP) del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo

D'Alessio (2013) señaló que los recursos son insumos que permiten alcanzar las estrategias elaboradas. En este sentido, en la Tabla 53, se considera los recursos dispuestos para la consecución de los objetivos planteados a corto plazo, presentándose los OCP en función de los OLP.

7.3 Políticas de cada Estrategia

D'Alessio (2013) indicó que las políticas delimitan la gestión de la organización así como acotan la implementación de las estrategias. A su vez, estas deben estar alineadas a la visión de la organización y deben de ser divulgadas, promovidas y conocidas por todos y cada uno de sus miembros, ya que permitirán el uso eficaz de los recursos y delimitarán el accionar de la organización en su conjunto. Debido a lo anteriormente expuesto, se considera que las políticas que se presentan en la Tabla 54 se articulan adecuadamente con las estrategias planteadas para el logro de los objetivos de largo plazo y, en consecuencia, la obtención de la visión.

Tabla 52

Objetivos de Corto Plazo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú

Objetivos de largo plazo	Objetivos de corto plazo
OLP 1. Al año 2026, el activo neto total per cápita de las SAFM será de US\$ 1,348. En el año 2015, fue de US\$ 303, lo cual contribuirá a disminuir el índice de pobreza en el país.	<p>OCP 1.1. En el año 2017, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 303.71 a US\$ 398.</p> <p>OCP 1.2. En el año 2019, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 398 a US\$ 522.</p> <p>OCP 1.3. En el año 2021, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 522 a US\$ 684.</p> <p>OCP 1.4. En el año 2023, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 684 a US\$ 897.</p> <p>OCP 1.5. En el año 2024, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1177.</p> <p>OCP 1.6. En el año 2025, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1177.</p> <p>OCP 1.7. En el año 2026, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 1177 a US\$ 1348.</p> <p>OCP 1.8. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales para el personal especializado en finanzas de inversión globales.</p> <p>OCP 1.9. En 36 meses, se llevará a cabo el Primer Congreso Nacional de SAFM, el cual se desarrollará cada 24 meses de manera obligatoria.</p> <p>OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos dirigidas a la comunidad universitaria nacional.</p>
OLP 2. Al año 2026, las empresas que conforman el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú estarán certificadas con los estándares internacionales (ISO, OHSAS).	<p>OCP 2.1. En el año 2018, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 9001 (Sistemas de gestión de calidad).</p> <p>OCP 2.2. En el año 2020, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 14001 (Sistemas de gestión ambiental).</p> <p>OCP 2.3. En el año 2022, todas las SAFM estarán certificadas con el OHSAS 18001 (Sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional).</p> <p>OCP 2.4. En el año 2024, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 27001 (Gestión de la seguridad de la información).</p> <p>OCP 2.5. En el año 2026, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 22301 (Gestión de continuidad del negocio).</p>
OLP 3. Al 2026, el 10% de fondos mutuos administrados están relacionados con empresas que desarrollen proyectos de infraestructura nacional (agua y saneamiento, telecomunicaciones, transporte, y energía).	<p>OCP 3.1. En el año 2018, se tendrá una cartera de FM de 1.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.</p> <p>OCP 3.2. En el año 2020, se tendrá una cartera de FM de 1.7% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.</p> <p>OCP 3.3. En el año 2022, se tendrá una cartera de FM de 2.5% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.</p> <p>OCP 3.4. En el año 2024, se tendrá una cartera de FM de 3.6% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.</p> <p>OCP 3.5. En el año 2026, se tendrá una cartera de FM de 5.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.</p>
OLP 4. Al año 2026, el ANT administrado será de US\$ 47,000 millones. En el año 2015, se administró US\$ 9,200 millones.	<p>OCP 4.1. En el año 2018, el ANT será de US\$ 17,000 millones.</p> <p>OCP 4.2. En el año 2020, el ANT será de US\$ 25,000 millones.</p> <p>OCP 4.3. En el año 2022, el ANT será de US\$ 32,000 millones.</p> <p>OCP 4.4. En el año 2024, el ANT será de US\$ 40,000 millones.</p> <p>OCP 4.5. En el año 2026, el ANT será de US\$ 47,000 millones.</p>
OLP 5. Al 2026, el ROE del sistema se incrementará de 15% a 30%.	<p>OCP 5.1. Incrementar el ROE anualmente en 7%.</p> <p>OCP 5.2. Efectuar cuatro evaluaciones al año (trimestral) a los partícipes y sondeos de mercado para conocer las preferencias de las personas sobre los nuevos fondos mutuos.</p> <p>OCP 5.3. Crear anualmente 20% de nuevos fondos mutuos.</p> <p>OCP 5.4. Generar dentro del primer año políticas de incentivos reflejadas en comisiones de menor rango que incentiven tanto a los actuales como a los nuevos partícipes.</p> <p>OCP 5.5. Desarrollar un programa anual de <i>marketing</i> intensivo que proyecte la visión global de la protección y la sostenibilidad del medio ambiente aplicado a los fondos mutuos.</p>

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 470), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 53

Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo

OCP	Materiales (directos e indirectos)	Mano de obra (personas)	Maquinarias (activos productivos)	Métodos (procedimientos / sistemas)	Medio ambiente (clima organizacional)	Mentalidad (cultura organizacional)	Moneda (dinero)
OCP 1.1	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.2	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.3	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.4	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.5	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.6	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.7	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.8	Instalaciones de universidades o escuelas de negocios.	Planner de eventos.	Agencias de publicidad y gestión de medios.	Plan estratégico del SAFM, universidades y escuelas de negocios.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.9	Instalaciones de universidades o escuelas de negocios.	Planner de eventos.	Agencias de publicidad y gestión de medios.	Plan estratégico del SAFM, universidades y escuelas de negocios.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 1.10	Centro de capacitación.	Staff de SAFM.	Salas de cómputo y entrenamiento.	Plan estratégico de SAFM, normativa de SMV.	Línea de carrera, trabajo en equipo, incentivos por resultados.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Capital propio de SAFM.
OCP 2.1	Manuales y procedimientos de gestión de calidad.	Audidores certificados en ISO 9001, alta gerencia, personal administrativo y operativo.	Sistemas de cómputo y análisis de información financiera.	Auditoría, procedimientos de certificación.	Línea de carrera.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta, manual de sistema de gestión.	Capital propio de SAFM.
OCP 2.2	Manuales y procedimientos de gestión ambiental.	Audidores certificados en ISO 14001, alta gerencia, personal administrativo y operativo.	Sistemas de cómputo y análisis de información financiera (proyectos sostenibles de inversión)	Auditoría, procedimientos de certificación.	Preservación del medio ambiente, responsabilidad social y ambiental.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta, manual de sistema de gestión, manual de sistema de gestión ambiental.	Capital propio de SAFM.
OCP 2.3	Manuales y procedimientos de gestión salud y seguridad ocupacional.	Audidores certificados en OHSAS 18001, alta gerencia, personal administrativo y operativo.	Sistemas de cómputo, análisis de información financiera (proyectos sostenibles de inversión), procedimientos internos de salud ocupacional.	Identificación de procedimientos y prácticas de trabajo.	Preservación del medio ambiente, responsabilidad social y ambiental.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta, manual de sistema de gestión, manual de sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional.	Capital propio de SAFM.
OCP 2.4	Manuales y procedimientos de gestión de la seguridad de la información.	Audidores certificados en ISO 27001, alta gerencia, personal administrativo y operativo.	Almacenamiento central de datos y sistemas de seguridad de la información.	Procedimientos y prácticas de protección de la información.	Línea de carrera, trabajo en equipo, responsabilidad social.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta, manual de sistema de gestión, manual de sistemas de gestión de la seguridad de la información.	Capital propio de SAFM.
OCP 2.5	Manuales y procedimientos de gestión de la continuidad del negocio.	Audidores certificados en ISO 22301, alta gerencia, personal administrativo y operativo.	Almacenamiento central de datos, análisis de riesgos.	Evaluación, gestión y mejora de sistemas de continuidad del negocio.	Línea de carrera, trabajo en equipo, responsabilidad social.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Capital propio de SAFM.
OCP 3.1	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Plan estratégico de las SAFM.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 3.2	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Plan estratégico de las SAFM.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 3.3	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Plan estratégico de las SAFM.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 3.4	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Plan estratégico de las SAFM.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 3.5	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Plan estratégico de las SAFM.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 4.1	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 4.2	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 4.3	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 4.4	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 4.5	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 5.1	Centro de capacitación.	Staff de las SAFM.	Salas de cómputo y entrenamiento.	Plan estratégico de las SAFM, normativa SMV.	Línea de carrera, trabajo en equipo, incentivos por resultados.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Capital propio de SAFM.
OCP 5.2	Personal de Recursos Humanos.	Staff de las SAFM.	Software de gestión de recurso humano.	Plan estratégico de las SAFM, normativa SMV.	Línea de carrera, trabajo en equipo, incentivos por resultados.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Capital propio de SAFM.
OCP 5.3	Sistemas de información financiera (Blomberg), activos netos de partícipes, personal de Recursos Humanos.	Staff de analistas financieros certificados.	Almacenamiento central de datos y sistemas de información financiera.	Análisis de información y gestión financiera.	Línea de carrera, trabajo en equipo.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Inversión de partícipes (personas naturales y jurídicas).
OCP 5.4	Centro de capacitación, personal de Recursos Humanos.	Staff de las SAFM.	Salas de cómputo y entrenamiento.	Plan estratégico de las SAFM, normativa SMV.	Línea de carrera, trabajo en equipo, incentivos por resultados.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta.	Capital propio de SAFM.
OCP 5.5	Instalaciones de universidades o escuelas de negocios.	Planner de eventos.	Agencias de publicidad y gestión de medios.	Plan estratégico de las SAFM, universidades y escuelas de negocios.	Línea de carrera, trabajo en equipo, desarrollo personal.	Visión, misión, código de ética, valores, código de conducta, buenas prácticas corporativas.	Capital propio de SAFM y auspiciadores.

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 475), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 54

Políticas para las Estrategias del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú

Estrategia	Políticas
Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incrementen el patrimonio administrado.	P1. Efectuar análisis continuo de entorno macroeconómico global, regional y nacional.
	P2. Generar claras políticas de riesgo que resguarden adecuadamente los fondos de los partícipes.
	P3. Fomentar un uso adecuado de los recursos empresariales destinados a las inversiones.
	P4. Promover la generación de FM asociados a empresas sostenibles (fondos mutuos verdes) y que todas cumplan todas las regulaciones laborales y de derechos humanos.
	P5. Promover el desarrollo profesional y líneas de carrera claramente definidas para el personal de las SAFM.
	P6. Establecer mecanismos oficiales de negociación con las cajas municipales.
Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región	P7. Promover el desarrollo del mercado de fondos mutuos en todo el país.
	P8. Establecer un conveniente plan de compensación para las cajas municipales y los trabajadores de estas.
	P9. Definir procesos que potencien la sinergia entre las cajas municipales y las SAFM.
	P10. Revisar e implementar mejoras, de manera periódica, del marco jurídico de las SAFM.
	P11. Impulsar el desarrollo de cultura de inversiones en valores al interior de las cajas municipales.
Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	P12. Desarrollo de procedimientos operativos que normen la gestión de los FM en las CMAC.
	P13. Desarrollar campañas de acercamiento y formación en finanzas dirigidas a la población del interior del país.
	P14. Definir políticas de interacción continua con los partícipes.
	P15. Promover el desarrollo de nuevos puntos de contacto de la SMV al interior del país
	P16. Establecer procedimientos de control y mejora continua.
	P17. Definir procesos que contribuyan a maximizar la rentabilidad de los fondos actuales.
Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	P18. Establecer política de inversiones ágil en cuanto a la toma de decisiones de inversión.
	P19. Promover el cumplimiento de buenas prácticas y gestión de la información de los partícipes.
	P20. Promover las buenas prácticas empresariales entre las diferentes SAFM mediante el Comité de Inversiones.
	P21. Alentar la cultura de responsabilidad para la gestión de la información de resultados a los partícipes.
	P22. Fomentar la cooperación entre sectores de fondos mutuos a nivel global.
Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su staff de inversión.	P23. Generar programas de estímulo y apoyo que fomenten la especialización del personal de las SAFM.
	P24. Establecer convenios con instituciones educativas y financieras.
	P25. Fomentar programa de incentivos económicos dirigidos al personal del sector.

Nota. Adaptado de *El Proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 472), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

7.4 Estructura del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

El Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú está reglamentado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Resolución CONASEV N° 0068 (2010). Es necesario indicar que la actual SMV (ex CONASEV) dio un período adicional de adecuación a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) para que cumplan en lo dispuesto a dicha normativa. Dicha adecuación contiene a todas las SAFM del mercado (Son 10 las que operan en la actualidad).

Esta regulación inclusive eleva el nivel y hace más difícil el ingreso a nuevos participantes. Exige, entre otros requisitos, la profesionalización especializada de los funcionarios de dichas SAFM así como la transparencia en los procesos de inversión de cada sociedad administradora y en las decisiones financieras que estas adopten. La tendencia a aumentar el poder en el regulador debe ir en función de mejorar el nivel de profesionalización de los funcionarios, de consolidar el rol de la SMV como un rol de fiscalización oportuna y control previo, de diferenciar las funciones administrativas y operativas, y de enfocar el proceso de inversión en las estrategias provenientes de las matrices generadas.

Por otro lado, el control interno de las SAFM establece ciertos requerimientos. Estos son los siguientes: (a) responsabilidad administrativa, (b) formación académica (exigencia de título o grado académico y/o especialización en materia de control interno), (c) exigencia de experiencia en el área (tres años en actividad de auditoría y control); (d) exigencia en cumplimiento de normas internacionales en el ejercicio profesional, auditoría interna y código de ética del Institute of Internal Auditors; (e) exigencia en la capacitación de los promotores; y (f) verificación respecto de que los precios o tasas se hayan realizado a precios de mercado.

Dentro de las SAFM existe el órgano encargado de la administración de las inversiones, cuya denominación está determinada como Comité de Inversiones. Su principal

actividad es evaluar y proyectar la inversión del patrimonio administrado, y hacerle el seguimiento y control a cada una de las unidades de inversión. El patrimonio administrado es invertido de acuerdo con las políticas de inversión que establezca cada fondo mutuo y las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM), respectivamente. Con esto, se procura la obtención de la mayor rentabilidad de sus partícipes, y se adopta los riesgos acordes con la fluctuación del mercado y el perfil de riesgo de cada uno de sus partícipes. Cabe añadir que los profesionales de cada área interna de las SAFM deberán ser personas no solo con un adecuado nivel de formación académica, sino también con un grado de especialización o estudios de post grado en finanzas y experiencia profesional comprobada.

7.5 Medio Ambiente, Ecología y Responsabilidad Social

Porter & Kramer (2011) señalaron que, para cualquier empresa, la estrategia debe ir más allá de las mejores prácticas. Se trata de elegir una posición única, realizar actividades de forma distinta de los competidores, de forma que reduzca los costes o sirva mejor a un conjunto particular de necesidades de clientes. En este sentido, cobra vital importancia el cuidado del medio ambiente y el equilibrio ecológico.

Enfocada en la sostenibilidad del planeta, una de las políticas anteriormente mencionadas hace hincapié en la generación de fondos mutuos basados en empresas que presenten inversiones en proyectos sostenibles y enfocados en el cuidado y preservación de los recursos naturales (agua, energía renovable, protección de bosques y fauna silvestre, entre otros). La aplicación de esta política afianza el concepto brindado por Porter de valor compartido. Este conecta de forma directa la visión del Sistema de Administración de Fondos Mutuos con el progreso de la sociedad y sus sostenibilidad.

De igual forma, el sector fomentará acuerdos con instituciones académicas, como escuelas de negocios, que permitan elevar el nivel de conocimiento de la población en el ámbito de finanzas personales e inversiones. Ello reducirá el riesgo de ser a futuro un gasto

adicional para el país, debido a que el nivel de conocimientos transferidos podrá ser utilizado de manera práctica con un enfoque en el largo plazo personal, lo cual presenta la ventaja de ser autosostenible en el tiempo. En este sentido, se ponderarán las inversiones en empresas que mantengan determinadas certificaciones o estándares (ISO, OHSAS, etc.), las cuales certifican procesos de servicios, medio ambiente y salud ocupacional.

7.6 Recursos Humanos y Motivación

Snell, Morris, y Bohlander (2014) señalaron que el éxito de las organizaciones depende de la gestión correcta de los recursos humanos, el cual es un bien escaso. Las organizaciones exitosas buscan retener a los mejores talentos con la finalidad de darle sostenibilidad al negocio. El Sistema de Administración de Fondos Mutuos no es la excepción, pues basa su sostenibilidad en las expectativas que tienen los clientes respecto a los resultados históricos de la gestión de las SAFM.

Jiménez (2006) mencionó al respecto lo siguiente: “La motivación por aspectos psicológicos es común a los seres humanos, pero la sensibilidad o capacidad de respuesta a ella difieren según nuestras características personales y situación de partida” (p. 69). Así mismo, Evans y Lindsay (2008) sostuvieron que “después del liderazgo las personas son el componente más importante de la calidad total” (p. 268). Con la finalidad de mantener la atención y motivación para la consecución de los objetivos planteados, resulta necesario incentivar y reconocer el grado de gestión y especialización del *staff* de profesionales con el que cuentan las SAFM.

Adicionalmente, es necesario desarrollar y mantener programas de capacitación y especialización a través del fomento de convenios y alianzas con instituciones educativas, escuelas de negocio y fondos mutuos de mercados internacionales. Estas alianzas reforzarán el conocimiento e intercambio de mejores prácticas de la gestión de carteras de inversión. Del mismo modo, se tiene previsto un programa de incentivos económicos, desarrollo de

línea de carrera y promociones para los ejecutivos que alcancen certificaciones y acreditaciones nacionales e internacionales en gestión de portafolios de inversiones.

El pilar fundamental del presente planeamiento estratégico es el recurso humano adecuadamente preparado y motivado en la consecución de la visión. Este recurso debe ubicarse en posiciones vitales para el logro de los objetivos. Por esto, se sugiere que sea destinado al cumplimiento de las siguientes funciones:

- Representar a la SAFM ante la Superintendencia del Mercado de Valores.
- Elaborar propuestas técnicas destinadas a los agentes reguladores, que permitan dinamizar el sistema financiero.
- Interactuar con las cajas municipales y plantearles los términos de referencia para llevar a cabo las alianzas estratégicas que permitan utilizar el flujo de información y el uso adecuado de la capacidad instalada de estas, con la finalidad de incrementar la cantidad de partícipes así como el patrimonio administrado.
- Fomentar alianzas con instituciones educativas, escuelas de negocios y fondos mutuos internacionales que propicien la mejora de las habilidades del personal de *staff* en la gestión de carteras de inversión y la cultura de financieras de la sociedad, y
- Identificar y evaluar la inversión en portafolios de proyectos sostenibles desarrollados en las diferentes regiones del planeta.

7.7 Gestión del Cambio

Con la finalidad de alcanzar la visión planteada, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos requiere implementar cambios a la estructura, cultura y evaluación de la organización. Para conseguir los mejores resultados, se hace necesaria la participación de la sociedad. Ello es motivado por la participación de esta en el sistema financiero, lo cual permite su dinamismo y mitiga la dependencia que se establece entre la sociedad y el Estado.

Esto se consigue a través de alianzas estratégicas con instituciones financieras; así como mediante el incremento de la cultura financiera a través del incentivo de campañas de difusión y desarrollo de programas de capacitación en finanzas.

7.8 Conclusiones

Los objetivos de corto plazo desarrollados en el presente trabajo soportan el incremento de partícipes, del portafolio administrado, la mejora de la rentabilidad de las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) y el desarrollo de nuevas SAFM sostenibles. Todo ello dinamiza el sector financiero e incrementa la cultura financiera del país. Los objetivos de corto plazo presentan metas periódicas anuales y bianuales dependiendo de los objetivos de largo plazo a los cuales soportan.

Asimismo, las políticas planteadas consideran, con respecto a las buenas prácticas empresariales, el fomento de acuerdos con instituciones del sector financiero nacional e internacional. Además, incluyen la búsqueda de alianzas con instituciones académicas, que permita maximizar el conocimiento, y el intercambio y gestión de carteras de inversión, en particular de aquellas sostenibles. Con la finalidad de motivar y propiciar estas, es necesario contar con un sistema de incentivos en función de las certificaciones y grados obtenidos durante los diferentes programas y capacitaciones.

Por último, para la adecuada administración de las SAFM es necesario contar con un equipo directivo. Este las representará ante las instituciones técnicas y regulatorias. De esta manera se alcanzará la consecución de acuerdos, producto del fomento de alianzas con otros sustitutos del sector financiero.

Capítulo VIII: Evaluación Estratégica

8.1 Perspectivas de Control

Según Kaplan y Norton (2002), “si no puedes medirlo, no puedes gestionarlo” (p. 34). También, refirieron que, para cubrir la necesidad de mantener una rentabilidad sostenida y sustentable, además de cumplir con los requisitos de contabilidad financiera de costes históricos, es fundamental la implementación del cuadro de control de mando. En el presente capítulo, se aplica lo que D’Alessio (2015) denominó Etapa 3 de evaluación y control.

Esta etapa se desarrolla de manera continua durante todo el proceso que involucra el planeamiento estratégico. Esto se debe a que es un proceso interactivo, es decir, participan varios actores, e iterativo, o sea, se retroalimenta de manera permanente de la naturaleza dinámica del interno y del entorno. Para ello, se abarcará las cuatro perspectivas: (a) aprendizaje interno, (b) proceso, (c) clientes, y (d) financiera, señaladas por los autores de manera aplicada en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

8.1.1 Aprendizaje interno

Kaplan y Norton (2002) establecieron los siguientes requerimientos para los negocios: Los negocios tendrán que invertir en la recalificación de empleados, potenciar los sistemas y tecnología de la información y coordinar los procedimientos y rutinas de la organización. Estos objetivos están articulados en la perspectiva de crecimiento y formación del Cuadro de Mando Integral. (p. 42)

De igual forma, Horváth & Partners Management Consultants (2003) indicaron lo siguiente: “La formulación concreta de los objetivos representa un elevado nivel de exigencia hacia el management. Es en este sentido que el Cuadro de Mando Integral cumple una función de soporte” (p. 59). De esta manera, los indicadores de gestión elaborados se enfocarán en potenciar las habilidades del factor humano cuyo efecto positivo es proporcional y directo sobre los objetivos planteados a corto y largo plazo. Los indicadores de gestión

propuestos para medir esta perspectiva son (a) número de eventos anuales, (b) curso anual de formación en FM, (c) número de capacitaciones anuales, (d) plan de desarrollo profesional, (e) plan de viajes anual, (f) número de capacitaciones en fondos mutuos al año y (g) Congreso Nacional de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos.

8.1.2 Procesos

Kaplan y Norton (2002) señalaron, en relación con la perspectiva del proceso interno, que los directivos identifican los procesos internos a la hora de conseguir los objetivos de accionistas y clientes. Debido a que es necesario establecer una secuencia adecuada de procesos, se considera siete indicadores. Estos son los siguientes: (a) número de SAFM en el sistema, (b) oficina en el interior del país, (c) sucursal por año, (d) número de fondos mutuos, (e) alianza estratégica establecida, (f) proyecto de fondos mutuos, y (g) áreas especializadas.

8.1.3 Clientes

Hill y Jones (2009) precisaron lo siguiente: “Los administradores deben empezar por buscar las necesidades básicas del cliente que atiende su compañía, es decir, deben tener una perspectiva de su negocio orientada hacia el cliente” (p. 43). De manera secuencial, se estima conveniente plantear siete indicadores. Estos son los que siguen: (a) número de evaluación por año, (b) número de fondos mutuos por año, (c) políticas de incentivo, (d) programa anual de *marketing*, (e) programa anual de capacitación audiovisual, (f) número de campañas de *marketing* al año y (g) plataforma virtual.

8.1.4 Financiera

Kaplan y Norton (2002) señalaron, acerca de la perspectiva financiera, que las medidas de actuación financiera indican si la estrategia de una empresa, su puesta en práctica y ejecución están contribuyendo a la mejora del mínimo aceptable. De manera análoga a las anteriores perspectivas, para la presente, se propone indicadores, que, en total, son tres: (a) retorno sobre la inversión, (b) ANT per cápita, y (c) número de partícipes.

Tabla 55

Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard)

Perspectiva	Objetivos de Corto Plazo	Indicador	Unidades
Financiera	OCP 4.1. En el año 2018, el ANT será de US\$ 17,000 millones.	Activo neto total (ANT)	US\$/año
	OCP 4.2. En el año 2020, el ANT será de US\$ 15,000 millones.	Activo neto total (ANT)	US\$/año
	OCP 4.3. En el año 2022, el ANT será de US\$ 32,000 millones.	Activo neto total (ANT)	US\$/año
	OCP 4.4. En el año 2024, el ANT será de US\$ 40,000 millones.	Activo neto total (ANT)	US\$/año
	OCP 4.5. En el año 2026, el ANT será de US\$ 47,000 millones.	Activo neto total (ANT)	US\$/año
	OCP 5.1. Incrementar el ROE anualmente en 7%.	Retorno sobre la inversión	Porcentaje
Cliente	OCP 1.1. En el año 2017, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 303.71 a US\$ 398.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.2. En el año 2019, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 398 a US\$ 522.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.3. En el año 2021, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 522 a US\$ 684.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.4. En el año 2023, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 684 a US\$ 897.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.5. En el año 2025, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1177.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.6. En el año 2025, se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1177.	Activo neto total (ANT) per cápita	US\$/año
	OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el Sistema de Administración de Fondos Mutuos dirigidas a la comunidad universitaria nacional.	Nº de capacitaciones anuales	Unidades
	OCP 2.1. En el año 2018, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 9001 (Sistemas de gestión de calidad).	Certificación	Unidades
	OCP 2.2. En el año 2020, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 14001 (Sistemas de gestión ambiental).	Certificación	Unidades
	OCP 2.3. En el año 2022, todas las SAFM estarán certificadas con el OHSAS 18001 (Sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional).	Certificación	Unidades
OCP 5.2. Efectuar cuatro evaluaciones al año (trimestral) a los partícipes y sondeos de mercado para conocer las preferencias de las personas sobre los nuevos FM.	Nº de evaluaciones al año	Unidades	
Interno	OCP 2.4. En el año 2024, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 27001 (Gestión de la seguridad de la información).	Certificación	Unidades
	OCP 2.5. En el año 2026, todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 22301 (Gestión de continuidad del negocio).	Certificación	Unidades
	OCP 3.1. En el año 2018, se tendrá una cartera de FM de 1.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 3.2. En el año 2020, se tendrá una cartera de FM de 1.7% que invierta en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 3.3. En el año 2022, se tendrá una cartera de FM de 2.5% que invierta en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 3.4. En el año 2024, se tendrá una cartera de FM de 3.6% que invierta en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 3.5. En el año 2026, se tendrá una cartera de FM de 5.2% que invierta en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 5.3. Crear anualmente 20% de nuevos FM.	Nº de fondos mutuos por año	Porcentaje
	OCP 5.4. Generar dentro del primer año políticas de incentivos reflejadas en comisiones de menor rango que incentiven tanto a los actuales como a los nuevos partícipes.	Políticas de incentivos	Unidades
	OCP 5.5. Desarrollar un programa anual de <i>marketing</i> intensivo que proyecte la visión global de la protección y la sostenibilidad del medio ambiente aplicado a los FM.	Programa anual de marketing	Unidades
Aprendizaje	OCP 1.8. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales para el personal especializado en finanzas de inversión globales.	Nº de capacitaciones por año	Unidades
	OCP 1.9. En 36 meses, se llevará a cabo el primer congreso nacional de SAFM, el cual se desarrollará cada 24 meses de manera obligatoria.	Congreso nacional SAFM	Unidades
	OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el SAFM dirigidas a la comunidad universitaria nacional.	Nº de capacitaciones por año	Unidades

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 580), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

8.2 Tablero de Control Balanceado (*Balance Scorecard*)

El Tablero de Control Balanceado se presentó en la Tabla 55. Se puede observar que la perspectiva financiera logra agrupar seis objetivos de corto plazo, la perspectiva del cliente logra agrupar 11 objetivos de corto plazo, la perspectiva interna logra agrupar 10 objetivos de corto plazo, y la perspectiva del aprendizaje logra agrupar tres objetivos de corto plazo; en conjunto el Tablero de Control Balanceado agrupa a todos los objetivos de corto plazo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

8.3 Conclusiones

El engranaje de control y medición del plan estratégico aplicado al Sistema de Administración de Fondos Mutuos se encuentra direccionado a gestionar de manera efectiva y oportuna los indicadores de gestión. Esto permitirá tomar decisiones ágiles y pertinentes en el tiempo. Estos indicadores soportan el control a lo largo del tiempo para el cual se planificó el plan estratégico. Se cumple, así, los objetivos de corto y largo plazo, y en consecuencia la visión estratégica del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. Es válido remarcar que estas perspectivas pueden cambiar en el tiempo, por lo tanto, se tiene que mantener un énfasis especial en los indicadores propuestos, a fin de utilizar, de ser el caso, las estrategias retenidas que no han sido descartadas y los planes de contingencia.

Capítulo IX: Competitividad del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

9.1 Análisis Competitivo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Hitt, Ireland y Hoskisson (2008) indicaron que “una empresa logra la competitividad estratégica cuando tiene éxito en formular e implementar una estrategia que crea valor” (p. 4). En este capítulo, se analizarán los componentes asociados al desarrollo de la competitividad del Sistema de Administración de Fondos Mutuos. La productividad de este es un medio para mejorar de manera progresiva y así llegar al punto de establecer ventajas competitivas. En este sentido, es fundamental recordar lo que refirió D’Alessio (2013) acerca de los recursos más importantes para que una organización (por ejemplo, un país) sea productiva: (a) las personas, los recursos humanos con un *know how* moderno; y (b) la infraestructura productiva, es decir, los recursos físicos con una tecnología moderna.

Las personas son el más valioso recurso de toda organización. Este se encuentra convenientemente preparado y es competente en su formación certificada, debido a que son requerimientos de la legislación peruana para operar en este sector. Estas personas, al tener un perfil profesional altamente calificado, son también altamente empleables. Por ello, es fundamental, como se evidenció en los objetivos planteados en el corto plazo, generar un entorno de desarrollo profesional y progresión dentro de las propias Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos (SAFM) que minimice el riesgo de rotación de personal.

Por otro lado, la estrategia de desarrollo de integración vertical hacia adelante, planteada bajo la modalidad estratégica de alianza estratégica con las cajas municipales, permite ampliar las operaciones de las SAFM de manera rápida y sin una inversión significativa en activos ni recursos físicos. Esto, a la vez, presenta la ventaja de incrementar significativamente los canales de distribución de las SAFM con el consiguiente acercamiento a nuevos partícipes que a su vez, contribuirán con la obtención de los OLP.

De igual forma se pondera el uso de la tecnología moderna; tanto para el desarrollo y seguridad de las operaciones de gestión de partícipes y fondos mutuos como para contribuir al desarrollo de la cultura financiera del país a través del desarrollo de una plataforma virtual interactiva. Esta permitirá incrementar los conocimientos financieros de todos los peruanos.

9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Para identificar adecuadamente las ventajas competitivas asociadas con el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú, se aplicará de manera práctica los determinantes de la ventaja competitiva nacional de Porter (2008). Esta herramienta permitirá visualizar de manera aplicada los aspectos determinantes de la ventaja competitiva del sistema (ver Tabla 56).

Tabla 56

Aspectos Determinantes de la Ventaja Competitiva del Sistema de Administración de FM

Lado del rombo	Contribuyen	Interfieren
Condición de los factores	<ul style="list-style-type: none"> + Alianzas estratégicas con CMAC. + Requerimiento legal de importante capital para ingreso al sistema. + Incremento positivo y constante del PBI nacional. + Acuerdos de libre comercio con diferentes países. 	<ul style="list-style-type: none"> - Profesionales especializados y certificados en finanzas. - Ingreso de dinero ilegal procedente de diversos delitos.
Condiciones de la demanda	<ul style="list-style-type: none"> + Aumento de partícipes con necesidad de mayor número de FM. + Legislación favorable para la inversión en activos financieros. + Inversionistas internacionales necesitan acciones de países con crecimiento. 	<ul style="list-style-type: none"> - Bajo nivel de cultura financiera en el país. - Bajo nivel de sensibilidad ecológica y por el medio ambiente.
Sectores afines y auxiliares	<ul style="list-style-type: none"> + CMAC no cuentan con este tipo de productos. + Tecnologías de información (IT) disponibles y en aumento en el país. + Alianzas estratégicas actuales (banca) y futuras (CMAC). 	<ul style="list-style-type: none"> - Mercado de valores en el país por desarrollar. - Limitado número de empresas que listan en la bolsa. - Incipiente rol del Estado como promotor del mercado de valores.
Estrategia, estructura y rivalidad de las empresas	<ul style="list-style-type: none"> + Oportunidad de creación de FM asociados al medio ambiente. + Mercado centralizado en Lima con posibilidad de ampliarse a provincias. 	<ul style="list-style-type: none"> - Cantidad reducida de SAFM. - Sector financiero dominado por cuatro bancos y tres CMAC. - Bajo ANT per cápita del Perú con relación a Chile, Brasil, México, etc.

Nota. Adaptado de *Ser competitivo* (6a ed., p. 281), por M. E. Porter, 2013, Barcelona, España: Planeta.

Basados en los factores enumerados en la Tabla 56, se evidenció que existen factores que contribuyen a la ventaja competitiva del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

Estos son los siguientes:

- Incremento constante del PBI, que permitirá incrementar la capacidad de ahorro e inversión por parte de la población del país.
- TLC con diferentes países en todos los continentes, que presentan la oportunidad de desarrollo de la industria nacional con oferta de valor exportable.
- Replicar el modelo de crecimiento asociado con las alianzas estratégicas entre las SAFM y Bancos, y proyectar este a las cajas municipales, lo cual permite poder acceder a nuevos mercados sin una elevada inversión en activo fijo.
- Inversionistas internacionales que requieren de mercados con crecimiento constante y con indicadores macroeconómicos estables, con la finalidad de invertir. Estos a su vez necesitarán la productividad de los factores que, al aumentar su demanda, se incrementará y favorecerá la disminución de los niveles de población económicamente inactiva.
- Mercados al interior del país por desarrollar, con las siguientes oportunidades de mejora: (a) elevación de la capacidad productiva, (b) incremento en el nivel salarial regional y (c) aumento de la calidad de vida.
- Legislación favorable hacia el desarrollo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos que presente las ventajas competitivas asociadas a las ganancias de capital.
- Aumento de penetración de tecnologías de la información al interior del país, lo cual permitirá desarrollar los objetivos de corto plazo que involucran desarrollo de entornos virtuales.
- Oportunidad de mejorar el medio ambiente a través de la inversión de FM en empresas asociadas a la sensibilidad ecológica y al cuidado del medio ambiente.

- Bajo ANT per cápita en el país con relación a otras naciones de la región, lo cual muestra una excelente oportunidad de crecimiento de los partícipes, lo que permitió proyectar el largo plazo del presente plan estratégico.

9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Con referencia al concepto de clúster, Porter (2013) señaló que los clústeres son concentraciones geográficas de empresas interconectadas, suministradores especializados, proveedores de servicios, empresas de sectores afines e instituciones conexas (por ejemplo, universidades, institutos de normalización, asociaciones comerciales) que compiten pero que también cooperan. En este sentido, el clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú abarca no solo entidades a nivel nacional, las cuales sumarían en el fortalecimiento del ciclo virtuoso del crecimiento del mercado de valores y contribuirían finalmente al objetivo nacional de reducción de la pobreza, sino también a nivel internacional, lo cual involucra el desarrollo de la población a nivel mundial.

Para efectuar la identificación de los diferentes actores que componen el clúster del sistema, se parte de la identificación de cinco procesos: (a) observancia del marco normativo, (b) captación de partícipes, (c) operaciones en valores, (d) alianzas estratégicas y (e) desarrollo de potencial humano.

Se parte del proceso de observación, vigilancia y mejora del marco normativo que permita el desarrollo constante del marco legal que involucran las actividades de las SAFM. Para ello, se necesita una estrecha comunicación y colaboración con el organismo regulador nacional (SMV). Posteriormente, se involucra el proceso de captación de partícipes, para lo cual se maneja un contacto directo con los inversionistas (personas naturales o jurídicas e inversionistas institucionales) y se apoya en el soporte de la banca múltiple y las cajas municipales.

Al pasar al nivel de operaciones en valores, se mantiene contacto directo con empresas de soporte (tecnologías de información, telecomunicaciones, proveedores de servicios de información financiera y bursátil, etc.) y también con el mercado de valores. Luego, se establece contacto con el Gobierno, lo cual implica la adquisición de sus instrumentos financieros, que permiten el financiamiento y ejecución de proyectos de infraestructura. Esto incrementa lo nominado como capital dentro de los factores de la producción. Asimismo, se entabla una relación con los diferentes tipos de empresas (listadas en bolsa, no listadas en bolsa, asociadas con el medio ambiente y la ecología, nacionales e internacionales).

Asimismo, se evidencia una cercanía de primer nivel con la banca y con las cajas municipales a través de alianzas estratégicas. Estas permitirán obtener economías de escala a través del aprovechamiento de su capacidad instalada para el beneficio conjunto. Por último, pero nunca menos importante, en cuanto al proceso de desarrollo del potencial humano, se considera fundamental la inclusión de las universidades y las escuelas de posgrado, las cuales serán la base fundamental de las generaciones futuras de especialistas en el sector y, de manera simultánea, perfeccionarán al personal actualmente involucrado en el sistema. Ello elevará los factores de la producción y hará que el clúster mejore de manera positiva y constante.

En este sentido, se determinó que la importancia de pertenecer a un clúster en el caso del Sistema de Administración de Fondos Mutuos radica en lo determinado en la estructura del diamante de Porter, que se presentó en la Figura 8. En el caso de las condiciones de los factores (recursos mineros, agricultura, pesca, cultura, ubicación geográfica ventajosa, mejora de la infraestructura administrativa), permiten el máximo aprovechamiento de las ventajas comparativas. Ello genera atraktividad en el sistema, ya que, a través de estos, se puede canalizar los recursos financieros que apalanquen el crecimiento de sistema en forma integral.

En el caso de las condiciones de la demanda, se hace posible elevar el nivel de sofisticación de los compradores locales y, así mismo, se refuerza en un círculo virtuoso. Por el lado de la estrategia y competencia de las empresas, se hace posible integrar el concepto de globalización al dinamizar el flujo de capitales, permitir la inversión extranjera, generar factores de competitividad, y elevar la intensidad en la competencia local. Con ello, se reduce el nivel de informalidad de la economía, y la falsificación y lavado de dinero, y se contribuye a lograr la intensificación de la seguridad nacional.

Finalmente, al crecer el clúster, los sectores relacionados y de apoyo deben de crecer proporcionalmente. Ello impacta de modo positivo en la economía nacional específicamente en el PBI. En la Figura 22, se presenta el desarrollo del clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

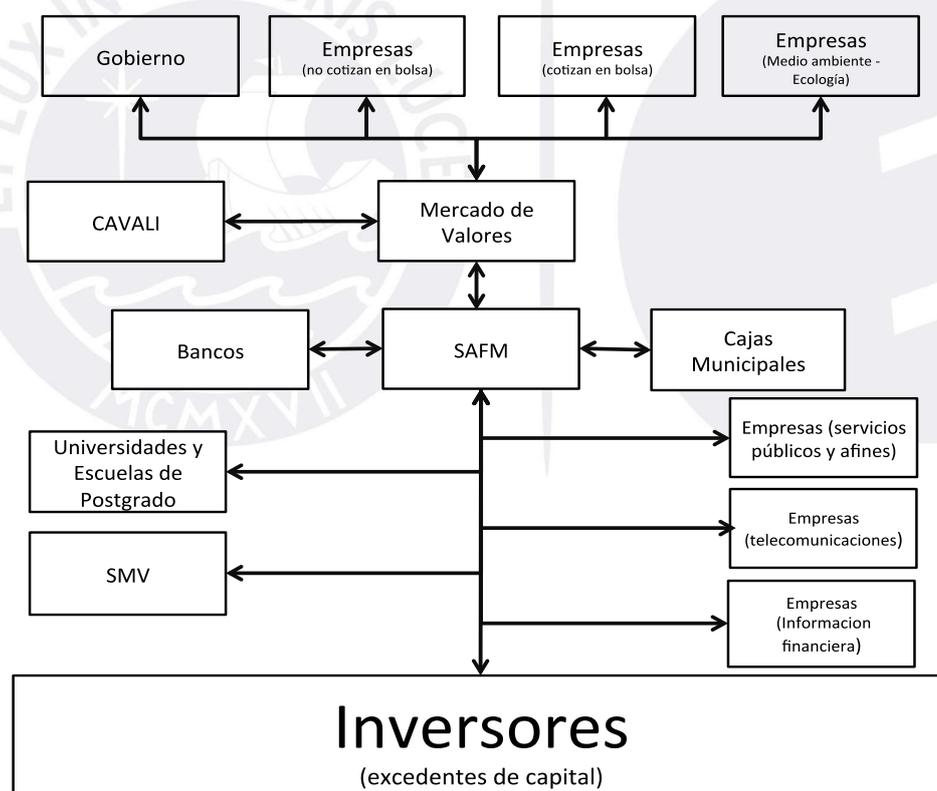


Figura 22. Clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú. Adaptado de *Fondos mutuos en el Perú: Desarrollo del mercado de valores* (p. 101), por J. Tong, 2013, Lima, Perú: Universidad del Pacífico.

9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres

Porter (2013) señaló que un clúster es un sistema de empresas e instituciones interconectadas en el cual el todo es mayor que la suma de sus partes. En este sentido, cobra importancia el concepto de interconexión. Así como la Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (SAFM) mantiene objetivos de corto y largo plazo, el ambiente positivo para la generación de sinergias proviene de la unión de intereses comunes entre una y otra empresa u organización, dentro de un esquema de juego de suma no cero (ganar-ganar).

Debido a ello, es importante que tanto los objetivos y estrategias propios se complementen o potencialicen con los objetivos de otras organizaciones. En el caso específico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, se asocian los objetivos de incrementar el ROE del sistema e incrementar el ANT per cápita administrado por las SAFM a los objetivos de las cajas municipales. Estas, al presentar un nivel mayor de productos financieros disponibles para sus clientes, generan un mayor nivel de captación de otros productos financieros propios. Por ello, la estrategia basada en establecer alianzas estratégicas con las cajas municipales se muestra como una gran oportunidad de desarrollo de manera conjunta.

En relación con el marco normativo y el rol que cumple el regulador, se debe considerar un acercamiento dentro de un marco de respeto a la normativa legal y al código de ética planteado en el presente planeamiento estratégico. Este acercamiento permitirá mantener amplio nivel de relaciones y de coordinación. La finalidad consiste en que no se establezcan barreras que debiliten el desarrollo del clúster. Asimismo, para desarrollar el potencial humano al interior del sistema, es fundamental la conjunción con las universidades y escuelas de posgrado. Estas potencian de manera exponencial las capacidades financieras del personal y complementan su desarrollo humano. Estos resultados las convierten en un pilar fundamental de transferencia de conocimiento teórico-práctico, de manera aplicada a la

cotidianeidad de las operaciones. Finalmente, entre los objetivos de corto plazo relacionados con el desarrollo de entornos virtuales, es importante establecer fuertes lazos de relaciones, con un horizonte de tiempo de mediano y largo plazo de duración, con los proveedores de tecnologías de información. Ello permitirá potenciar el contacto directo con los partícipes (presentes y futuros). Asimismo, fomentará un nivel mayor de integración.

9.5 Conclusiones

La revisión de la competitividad e identificación de los elementos integrantes del clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos permite evidenciar importantes elementos que se debe considerar. En primer término, el sistema se encuentra en una etapa de crecimiento, lo cual se evidencia en el incremento constante de ANT per cápita, que a su vez permite planificar en un horizonte de largo plazo. De igual manera, el entorno macroeconómico del país, su ubicación geográfica y el importante número de tratados comerciales que mantiene el Perú con otras naciones permiten evidenciar ventajas importantes para el desarrollo de la economía local. Esta necesitará cada vez más acceso a nuevas y sólidas fuentes de financiamiento que se enmarquen dentro de los objetivos del largo plazo del Sistema de Administración de Fondos Mutuos.

Por otro lado, el desarrollo del clúster del Sistema de Administración de Fondos Mutuos contribuirá al cumplimiento del objetivo nacional de reducción de la pobreza. Esto se debe a que, al involucrar al mayor número de inversores, hará que estos requieran cada vez más fondos mutuos como opción alternativa al ahorro. Esto requerirá de un sólido mercado de valores (en la actualidad, muy pequeño, y con el riesgo de ser degradado a mercado frontera), para lo cual se necesitará un número mayor de empresas con inversiones reales que potencien el crecimiento económico a través del aumento del nivel de la población económicamente activa y del fortalecimiento del nivel de vida de todos los habitantes del país.

Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones

El presente capítulo presenta cuatro entregables. El primero es el plan estratégico integral (PEI), el cual sirve como hoja de ruta para el control y seguimiento de las estrategias que llevarán a alcanzar la visión propuesta. El segundo está asociado con las conclusiones propuestas en la investigación. El tercero mantiene relación con las recomendaciones propuestas para el presente plan estratégico. Por último, se presenta el futuro del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú.

10.1 Plan Estratégico Integral (PEI)

D'Alessio (2015) indicó lo siguiente: “Después de haber desarrollado todos los pasos que conforman un plan estratégico es necesario elaborar un cuadro resumen que permita plasmar lo más relevante del planeamiento realizado” (p. 663). De acuerdo con ello, el principal propósito del PEI radica en ser considerado como una herramienta útil para la toma de decisiones relacionadas con el futuro del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú. Es necesario precisar que, ante la incertidumbre y posibles turbulencias económicas y financieras que se presenten en la economía mundial que puedan significar amenazas o desviaciones de los escenarios planteados, el PEI proporciona las estrategias que guiarán a los OLP y OCP. Estos, asimismo, serán calibrados constantemente a través del Tablero de Control Balanceado o *Balance Scorecard* (aprendizaje interno, procesos, clientes y financiero).

El presente Plan Estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos se encuentra alineado con la visión, misión, estrategias, valores, código de ética, políticas, objetivos de largo plazo y objetivos de corto plazo, con un horizonte de tiempo enfocado en el año 2021. El PEI muestra las partes relevantes de este. Además, las integra en función del rol que desempeñan. Por ello, este debe ser una hoja de ruta para los tomadores de decisión. A continuación, en la Tabla 57, se expone el planeamiento estratégico integral.

Tabla 57
Planeamiento Estratégico Integral

		Visión: Al 2026, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú será reconocido como uno de los tres primeros sistemas nacionales de administración de fondos mutuos de América del Sur en activos netos totales administrados (ANT).					Principios Cardinales		
<p>Misión: Contribuimos al desarrollo de la calidad de vida de nuestra comunidad vinculada mediante alternativas de inversión sostenibles en el mercado financiero nacional y regional, gestionando el riesgo asociado a las mismas, con el mejor equipo humano y la tecnología de punta más avanzada a fin de ser un participante fundamental en el desarrollo y progreso del país.</p>	<p>Intereses Organizacionales</p> <p>1. Mitigar la pobreza en el Perú, a través del dinamismo económico.</p> <p>2. Incrementar el nivel de rentabilidad de los participantes.</p> <p>3. Incremento en la participación del desarrollo de la infraestructura del país.</p> <p>4. Aumento del patrimonio total administrado.</p> <p>5. Protección e incremento del capital del accionista.</p>	Objetivos de Largo Plazo					<p>1 Influencia de terceras partes.</p> <p>2 Lazos pasados y presentes.</p> <p>3 Contrabalance de intereses.</p> <p>4 Conservación de los enemigos.</p>		
	Estrategias	En el 2026, el activo neto total per cápita de las SAFM será de US\$ 1,348. En el año 2015 fue de US\$ 303, lo cual contribuirá a disminuir el índice de pobreza en el país.	En el 2026, las empresas que conforman el Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú estarán certificadas con los estándares internacionales (ISO, OHSAS).	En el 2026, el 10% de FM administrados, los cuales equivalen a US\$ 4,750 millones, estarán relacionados con empresas que desarrollen proyectos de infraestructura nacional (agua y saneamiento, telecomunicaciones, transporte, energía).	En el 2026, el ANT administrado será de US\$ 47,500 millones. En el año 2015 se administró US\$ 9,200 millones.	En el 2026, el ROE será de 30%. Actualmente es de 15%.	Políticas		
	E1. Crear nuevos fondos mutuos relacionados con los actuales a escala regional que incremente el patrimonio administrado	X	X	X	X	X	<p>P1. Efectuar análisis continuo de entorno macroeconómico global, regional y nacional</p> <p>P2. Generar claras políticas de riesgo que resguarden adecuadamente los fondos de los participantes.</p> <p>P3. Fomentar un uso adecuado de los recursos empresariales destinados a las inversiones</p> <p>P4. Promover la generación de fondos mutuos asociados a empresas sostenibles (fondos mutuos verdes) y que todas cumplan todas las regulaciones laborales y de derechos humanos</p> <p>P5. Promover el desarrollo profesional y líneas de carrera claramente definidas para el personal de las SAFM</p> <p>P6. Establecer mecanismos oficiales de negociación con las cajas municipales</p> <p>P7. Promover el desarrollo del mercado de inversiones en valores al interior de las cajas municipales</p> <p>P8. Establecer conveniente plan de compensación para las cajas municipales y los trabajadores de las mismas</p> <p>P9. Definir procesos que potencien la sinergia entre las cajas municipales y las SAFM.</p> <p>P10. Revisar e implementar mejoras, de manera periódica, del marco jurídico de las SAFM.</p> <p>P11. Impulsar el desarrollo de cultura de inversiones en valores al interior de las cajas municipales</p> <p>P12. Desarrollar procedimientos operativos que normen la gestión de los fondos mutuos en las CMAC</p> <p>P13. Desarrollar campañas de formación en finanzas dirigidas a la población del interior del país</p> <p>P14. Definir políticas de interacción continua con los participantes</p> <p>P15. Promover el desarrollo de nuevos puntos de contacto de la SMV al interior del país</p> <p>P16. Establecer procedimientos de control y mejora continua</p> <p>P17. Definir procesos que contribuyan a maximizar la rentabilidad de los fondos actuales</p> <p>P18. Establecer política de inversiones ágil en cuanto a toma de decisiones de inversión</p> <p>P19. Promover el cumplimiento de buenas prácticas y gestión de la información de los participantes</p> <p>P20. Promover las buenas prácticas empresariales entre las diferentes SAFM mediante el comité de inversiones</p> <p>P21. Alentar la cultura de responsabilidad para la gestión de la información de resultados a los participantes</p> <p>P22. Fomentar la cooperación entre sectores de fondos mutuos a nivel global</p> <p>P23. Generar programas de estímulo y apoyo que fomenten la especialización del personal de las SAFM</p> <p>P24. Establecer convenios con instituciones educativas y financieras</p> <p>P25. Fomentar programa de incentivos económicos dirigidos al personal del sector</p>		
	E2. Alianzas estratégicas con entidades financieras de la región	X	X	X	X	X			
	E3. Incrementar la introducción de los fondos mutuos actuales en la región	X	X	X	X	X			
	E4. Incrementar la participación de mercado para los fondos mutuos actuales, en los mercados de América del Sur	X	X	X	X	X			
	E5. Desarrollar la especialización en finanzas de inversión global de su staff de inversión.	X	X	X	X	X			
	Tablero de Control Indicadores							Tablero de Control Indicadores	
	Perspectiva del Cliente							Perspectiva Interna	
	OCP 1.1. En el año 2017 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 303.71 a US\$ 398.	OCP 1.1. En el año 2017 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 303.71 a US\$ 398.	OCP 2.1. En el año 2018 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 9001 (Sistemas de gestión de calidad).	OCP 3.1. En el año 2018 se tendrá una cartera de FM de 1.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	OCP 4.1. En el año 2018 el ANT será de US\$ 17,000 millones.	OCP 5.1. Incrementar el ROE anualmente 7%.	OCP 2.4. En el 2024 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 27001 (Gestión de la seguridad de la información).		
OCP 1.2. En el año 2019 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$398 a US\$ 522.	OCP 1.2. En el año 2019 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 398 a US\$ 522.	OCP 2.2. En el año 2020 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 14001 (Sistemas de gestión ambiental).	OCP 3.2. En el año 2020 se tendrá una cartera de FM de 1.7% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	OCP 4.2. En el año 2020 el ANT será de US\$ 25,000 millones.	OCP 5.2. Efectuar cuatro evaluaciones al año (trimestral) a los participantes y sondeos de mercado para conocer las preferencias de las personas sobre los nuevos FM.	OCP 2.5. En el 2026 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 22301 (Gestión de continuidad del negocio).			
OCP 1.3. En el año 2021 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 522 a US\$ 684.	OCP 1.3. En el año 2021 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$522 a US\$ 684.	OCP 2.3. En el año 2022 todas las SAFM estarán certificadas con el OHSAS 18001 (Sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional).	OCP 3.3. En el año 2022 se tendrá una cartera de FM de 2.5% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	OCP 4.3. En el año 2022 el ANT será de US\$ 32,000 millones.	OCP 5.3. Crear anualmente 20% de nuevos FM.	OCP 3.1. En el 2018 se tendrá una cartera de FM de 1.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.			
OCP 1.4. En el año 2023 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 684 a US\$ 897.	OCP 1.4. En el año 2023 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 684 a US\$ 897.	OCP 2.4. En el año 2024 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 27001 (Gestión de la seguridad de la información).	OCP 3.4. En el año 2024 se tendrá una cartera de FM de 3.6% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	OCP 4.4. En el año 2024 el ANT será de US\$ 40,000 millones.	OCP 5.4. Generar dentro del primer año políticas de incentivos reflejadas en comisiones de menor rango que incentiven tanto a los actuales como a los nuevos participantes.	OCP 3.2. En el 2020 se tendrá una cartera de FM de 1.7% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.			
OCP 1.5. En el año 2024 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1,177.	OCP 1.5. En el año 2025 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1,177.	OCP 2.5. En el año 2026 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 22301 (Gestión de continuidad del negocio).	OCP 3.5. En el año 2026 se tendrá una cartera de FM de 5.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.	OCP 4.5. En el año 2026 el ANT será de US\$ 47,000 millones.	OCP 5.5. Desarrollar un programa anual de marketing intensivo que proyecte la visión global de la protección y la sostenibilidad del medio ambiente aplicado a los FM.	OCP 3.3. En el 2022 se tendrá una cartera de FM de 2.5% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.			
OCP 1.6. En el año 2025 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1,177.	OCP 1.6. En el 2025 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 897 a US\$ 1,177.	OCP 1.7. En el año 2026 se incrementará el ANT per cápita del Perú de US\$ 1,177 a US\$ 1,348.				OCP 3.4. En el 2024 se tendrá una cartera de FM de 3.6% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.			
OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el SAFM dirigidas a la comunidad universitaria nacional.	OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el SAFM dirigidas a la comunidad universitaria nacional.	OCP 1.8. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales para el personal especializado en finanzas de inversión globales.				OCP 3.5. En el 2026 se tendrá una cartera de FM de 5.2% que inviertan en empresas que ejecuten obras de infraestructura.			
OCP 2.1. En el año 2018 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 9001 (Sistemas de gestión de calidad).	OCP 1.9. En 36 meses se llevará a cabo el primer congreso nacional de SAFM, el cual se desarrollará cada 24 meses de manera obligatoria.	OCP 1.9. En 36 meses se llevará a cabo el primer congreso nacional de SAFM, el cual se desarrollará cada 24 meses de manera obligatoria.				OCP 5.3. Crear anualmente 20% de nuevos FM.			
OCP 2.2. En el año 2020 todas las SAFM estarán certificadas con el ISO 14001 (Sistemas de gestión ambiental).	OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el SAFM dirigidas a la comunidad universitaria nacional.					OCP 5.4. Generar dentro del primer año políticas de incentivos reflejadas en comisiones de menor rango que incentiven tanto a los actuales como a los nuevos participantes.			
OCP 2.3. En el año 2022 todas las SAFM estarán certificadas con el OHSAS 18001 (Sistema de gestión de seguridad y salud ocupacional).						OCP 5.5. Desarrollar un programa anual de marketing intensivo que proyecte la visión global de la protección y la sostenibilidad del medio ambiente aplicado a los FM.			
OCP 5.2. Efectuar cuatro evaluaciones al año (trimestral) a los participantes y sondeos de mercado para conocer las preferencias de las personas sobre los nuevos FM.						Perspectiva de Aprendizaje			
OCP 4.1. En el año 2018, el ANT será de US\$ 14,000 millones.						OCP 1.8. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales para el personal especializado en finanzas de inversión global.			
OCP 4.2. En el año 2020 el ANT será de US\$ 18,000 millones.						OCP 1.9. En 36 meses se llevará a cabo el primer congreso nacional de SAFM, el cual se desarrollará cada 24 meses de manera obligatoria.			
OCP 4.3. En el año 2022 el ANT será de US\$ 24,000 millones.						OCP 1.10. Se realizarán cuatro capacitaciones anuales en planes de inversiones en el SAFM dirigidas a la comunidad universitaria nacional.			
OCP 4.4. En el año 2024 el ANT será de US\$ 31,000 millones.									
OCP 4.5. En el año 2026 el ANT será de US\$ 40,000 millones.									
OCP 5.1. Incrementar el ROE anualmente 7%.									
		Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo							
		<p>1. Recursos financieros: Estos recursos derivan de las ganancias obtenidas por la administración de los fondos mutuos y por el fiel cumplimiento del plan estratégico elaborado. Estos recursos deberán ser asignados al cumplimiento de los objetivos de corto plazo.</p> <p>2. Recursos físicos: Se generará alianzas estratégicas que permitan el uso de la infraestructura en el caso de las cajas municipales y se afianzará los contratos existentes con la banca múltiple para continuar utilizando su infraestructura.</p> <p>3. Recursos tecnológicos: Se utilizará el soporte tecnológico existente en la banca múltiple, además de la utilización de la data existente.</p> <p>4. Recursos humanos: Capacitación permanente del recurso humano. Exigencia en experiencia y conocimiento en inversiones nacionales y extranjeras.</p>							
		Estructura Organizacional							
		<p>Se encuentra regulada por el reglamento de FM, el mismo que establece su rol de actividades y funciones. En esta norma se puede identificar algunos cambios importantes señalados en las nuevas exigencias y funciones del control interno, las cuales establecen: (a) responsabilidad administrativa; (b) exigencia de una formación académica (título profesional o grado académico y especialización en materia de control interno); (c) exigencia de experiencia de gestión profesional (tres años en actividades de auditoría y control); (d) exigencia del conocimiento y cumplimiento de las normas internacionales de ejercicio profesional de auditoría interna y código de ética del Institute Of Internal Auditors; (e) válida la capacitación de los promotores; (f) verifica que los precios o tasas se hayan realizado a precios de mercado; y (g) evalúa el funcionamiento del control interno.</p>							

Valores: Honestidad, Satisfacción, Respeto, Responsabilidad Social

Código de Ética:

1. Realizar todas las actividades de forma íntegra, transparente, honesta, y respetando las buenas costumbres y a la sociedad.
2. Desempeñar las actividades respetando las normas y leyes vigentes, y cumpliendo las exigencias de los organismos y entes reguladores.
3. Ofrecer a sus colaboradores todo lo necesario para el desarrollo de sus funciones, en un ambiente sano y en igualdad de oportunidades.
4. Ofrecer a sus clientes servicios en un ambiente de igualdad, sin discriminación por su lugar de nacimiento, raza, sexo, ideologías políticas, y creencias religiosas.
5. Ofrecer productos y servicios de calidad.

10.2 Conclusiones Finales

- El Perú cuenta con una extraordinaria oportunidad de fortalecer su sistema financiero a través del sólido y prometedor crecimiento del Sistema de Administración de Fondos Mutuos, pues este es favorecido por el entorno macroeconómico del país en comparación con otros países latinoamericanos. Además, cuenta con ANT per cápita de menor nivel que el promedio regional, lo que permite una perspectiva de crecimiento a largo plazo.
- El sistema, como consecuencia de su alto potencial de crecimiento, permite maximizar las posibilidades de expansión de fondos mutuos en los mercados extranjeros. De este modo, se propicia la excelente oportunidad de rentabilizar al máximo las inversiones de los partícipes en el MILA.
- El Sistema de Administración de Fondos Mutuos tiene una alta oportunidad de diversificación de sus fondos mutuos en proyectos sostenibles que generen la creación de valor compartido. Esta característica lo pone a la altura de las nuevas tendencias globales.
- Alineado con los principios de la descentralización, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos impulsará los focos de desarrollo de las regiones del país. Con ello, favorecerá la explotación responsable de las ventajas comparativas a través de las empresas locales en las cuales proyectará sus futuras inversiones.
- La implementación y fortalecimiento del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú propuesto en el presente plan estratégico contribuirá a reducir el nivel de pobreza en el país, ya que generará círculos virtuosos en los sectores de la base de la pirámide.
- La perspectiva sugerida con respecto a la generación de fondos mutuos verdes propicia una visión sostenida acorde con las tendencias globales.

10.3 Recomendaciones Finales

- La implementación del presente Plan Estratégico del Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú deberá ser aplicada, ya que el plan se encuentra alineado con los principios de creación de valor compartido, disminución de la pobreza, apoyo a la descentralización, apoyo al crecimiento de las empresas, y por ende, con el crecimiento económico y sostenido del país. El presente plan es responsabilidad directa de las empresas administradoras de fondos mutuos del Perú, y es soportado por la Superintendencia de Mercado y Valores.
- El Sistema de Administración de Fondos Mutuos debe mantener e incrementar su política de inversiones, ya que ello genera el crecimiento de empresas ávidas de financiamiento. Todo ello concuerda con los lineamientos establecidos por las políticas del Plan Bicentenario del país. Además, se propicia la creación de valor y el desarrollo interno.
- Las entidades regulatorias del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú otorgan la seguridad jurídica a los procesos de inversión, materia de la actividad de los fondos mutuos. Por lo tanto, deben convertirse en vehículos de estabilidad para las inversiones.
- Las entidades regulatorias del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú deberán tener una reglamentación rígida en la aplicación, control y evaluación de las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, pero, a la vez, deberán ir acorde con las tendencias globales para dar cumplimiento a su rol promotor.
- El sistema presenta la opción de implementar alianzas estratégicas con las cajas municipales, lo cual permitiría la captación de nuevos participes. Estos no solo corresponderían a los niveles socioeconómicos altos, sino que también se

incorporaría a los sectores socioeconómicos de la base de la pirámide. Con este accionar, se reducirían los índices de pobreza y se dinamizaría la economía del país.

- Para alcanzar la visión propuesta, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos debe impulsar de forma prioritaria las alianzas estratégicas con las diferentes cajas municipales.
- La globalización, la innovación tecnológica, y la preservación del medio ambiente cambiaron la orientación de las organizaciones, por lo que se recomienda que el Sistema de Administración de Fondos Mutuos del Perú se alinee con estas tendencias a fin de promover e incentivar inversiones en negocios sostenibles.
- Se debe aprovechar al máximo las oportunidades que presenta el mercado financiero internacional, en especial, las ofrecidas por el MILA para el desarrollo de nuevos fondos mutuos que permitan potenciar la rentabilidad de los partícipes.

10.4 Futuro del Sistema de Administración de Fondos Mutuos en el Perú

Al finalizar el plazo de implementación del presente plan estratégico, se visualiza un Sistema de Administración de Fondos Mutuos sólido y dinámico que contribuye al desarrollo nacional. Este se convertirá en la principal alternativa de inversión de quienes presenten excedentes de capital. Además, contará con un sistema impulsor del crecimiento y creación de nuevas empresas que a su vez agreguen valor a sus respectivos sectores económicos productivos.

Por otro lado, el Sistema de Administración de Fondos Mutuos será el impulsor fundamental en el dinámico desarrollo económico nacional y contemplará la generación de nuevos planes estratégicos que presenten como objetivo abarcar otros sistemas del sector financiero (cajas rurales, financieras y Edypime). Este crecimiento sostenible considera también el desarrollo de las capacidades y cultura financiera de la población peruana. Ello

permitirá reducir la adversión al riesgo de invertir en múltiples alternativas de inversión que el crecimiento del sistema brinda.

Se proyecta, también, un sistema enfocado en el desarrollo de fondos mutuos relacionados con el mercado extranjero, a través del aprovechamiento de los respectivos capítulos económicos de los diferentes Tratados de Libre Comercio que mantiene el país. Además, el sistema será un impulsor importante en el desarrollo de empresas nacionales y extranjeras que planteen propuestas de valor compartido. Esto generará la protección y el cuidado de los recursos naturales y del medio ambiente.



Referencias

Arellano, R. (2010). *Marketing: Enfoque América Latina*. México D. F., México: Pearson.

Asociación de Bancos del Perú. (2011, 07 de abril). Industria de los fondos mutuos viene cobrando dinamismo en el Perú. *ASBANC Publicaciones*, 1(6), 1-3.

Asociación de Bancos del Perú. (2015, 17 de abril). Interés por fondos mutuos crece sostenidamente en los últimos doce meses. *Informe de Prensa ASBANC*, (3), 1-3.

Banco Central de Reserva del Perú. (2014). *Memoria 2014*. Lima, Perú: Autor.

Banco Central de Reserva del Perú. (2016a). *Balanza comercial: Exportaciones e importaciones*. Recuperado de <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/balanza-comercial>

Banco Central de Reserva del Perú. (2016b). *Estadísticas: Encuesta de expectativas macroeconómicas. PBI*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas.html>

Banco Central de Reserva del Perú. (2016c). *Índice temático: Economía*. Recuperado de <https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/economia>

Banco Central de Reserva del Perú. (2016d). *Tasa de referencia de la política monetaria*. Recuperado de <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PD04722MM/html/2002-12/2016-12>

Banco Mundial (2014). *Tasa de incidencia de la pobreza, sobre la base de la línea de pobreza nacional*. Recuperado de <http://datos.bancomundial.org/indicador/SI.POV.NAHC?locations=PE>

Banco Mundial. (2016a). *Clasificación de países*. Recuperado de <http://datos.bancomundial.org/quienes-somos/clasificacion-paises>

Banco Mundial. (2016b). *Doing business 2016: Measuring regulatory quality and efficiency*. Washington, DC: Autor.

- Centro Nacional de Planeamiento Estratégico. (2011). *Plan bicentenario: El Perú hacia el 2021*. Lima, Perú: Autor.
- Constitución Política del Perú. (1993). Título II. Capítulo I. Del Estado, la Nación y el Territorio. Congreso Constituyente del Perú (1993).
- D'Alessio, F. A. (2013). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (2a ed.). México D. F., México: Pearson.
- D'Alessio, F. A. (2015). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed.). Lima, Perú: Pearson.
- Decreto Ley N° 26126. Ley Orgánica de la SMV. Presidencia de la República del Perú (1992).
- Decreto Supremo N° 0093-2002. Texto Único Ordenado (TUO) De La Ley del Mercado de Valores. Presidencia de la República del Perú (2002).
- Díaz, A., Fuertes, M., Meza, C. C., & Tejada, R. C. (2011). *Planeamiento estratégico de fondos mutuos* (Tesis de maestría, CENTRUM Católica, Lima Perú).
- El Perú tiene la cuarta mejor fuerza militar de Sudamérica. (2015, 07 de abril). *Gestión*. Recuperado de <http://gestion.pe/economia/peru-tiene-cuarta-mejor-fuerza-militar-sudamerica-2128265>
- Evans, J., & Lindsay, W. (2008). *Administración y control de la calidad* (7a ed.). México D. F., México: Cengage.
- Fondo Monetario Internacional. (2016). *Perspectivas de la economía mundial*. Londres, Inglaterra: Autor.
- Fund Society. (2013, 20 de noviembre). Latinoamérica experimenta crecimientos de doble dígito en fondos mutuos y de pensiones. *Fund Society Noticias*. Recuperado de <http://www.fundssociety.com/es/noticias/negocio/latinoamerica-experimenta-crecimientos-de-doble-digito-en-fondos-mutuos-y-de>

- Gitman, L., & Zutter, Ch. (2012). *Principios de administración financiera* (12a ed.). México D. F., México: Pearson.
- Hartmann, F. H. (1983). *The relations of nations* (6a ed.). New York, NY: The Macmillan.
- Hill, C. W., & Jones, G. R. (2009). *Administración estratégica* (8a ed.). México D. F., México: McGraw-Hill.
- Hitt, M., Ireland, D., & Hoskisson, R. (2008). *Administración estratégica. Competitividad y globalización: Conceptos y casos* (7a ed.). México D. F., México: Cengage.
- Horváth & Partners Management Consultants. (2003). *Dominar el Cuadro de Mando Integral* (p. 59). Barcelona, España: Gestión 2000.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016a). *Estadísticas: Resultado de consulta*. Recuperado de [http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/ResultadoConsulta.aspx?Frecuencia=A&AnioInicial=2002&AnioFinal=2015&Variables=\(%27V0029%27\)](http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/ResultadoConsulta.aspx?Frecuencia=A&AnioInicial=2002&AnioFinal=2015&Variables=(%27V0029%27))
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016b). *Índice temático: Economía*. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/economia>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016c). *Índice temático: Población y vivienda*. Recuperado de [https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/población-y-vivienda](https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/poblacion-y-vivienda)
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016d). *Índice temático: Pobreza y gasto social*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/indices_tematicos/orden-1_48.xls
- Instituto para la Democracia y la Asistencia Electoral. (2008). *Estado: Funcionamiento, organización y proceso de construcción de políticas públicas*. Lima, Perú: Autor.
- International Investment Funds Association. (2016). *Worldwide regulated open-end fund assets and flows* Washington, DC: Autor.

- Investment Company Institute. (2014, 31 de marzo). Global mutual fund industry experiencing rapid growth. *ICI News & Media*. Recuperado de https://www.iciglobal.org/iciglobal/news/news/ci.14_news_icig_globalisation.global
- Investment Company Institute. (2016). *Research and statistics*. Recuperado de <https://www.ici.org/research/stats/worldwide>
- Jiménez, S. (2006). *Cuestión de confianza: Más allá de la inteligencia emocional*. Madrid: España: ESIC.
- Juran, J. M. (1990). *Juran y la planificación para la calidad*. Barcelona, España: Díaz de Santos.
- Kaplan, R., & Norton, D. (2002). *Cuadro de mando integral* (2a ed.). Barcelona, España: Gestión 2000.
- Katz, R. (2009). *El papel de las TIC en el desarrollo: Propuesta de América Latina a los retos económicos actuales*. Barcelona, España: Ariel.
- Kotler, P., Kartajaya, H., & Setiawan, I. (2011). *Marketing 3.0*. Madrid, España: LID.
- Latin American Public Opinion Project [LAPOP]. (2014). *Proyecto de opinión pública de América Latina y el Barómetro de las Américas*. Nashville, TN: Vanderbilt University.
- Laudon, K., & Laudon, J. (2012). *Sistemas de información gerencial* (12a ed.). México D. F., México: Pearson.
- Ley 30341. Ley que Fomenta la Liquidez e Integración del Mercado de Valores. Congreso de la República del Perú (2014).
- Marquina, P. (Ed.) (2013). *Responsabilidad social: Tarea pendiente*. Lima, Perú: Pearson.
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2015). *Mercado integrado latinoamericano*. Santiago de Chile, Chile: Autor.

- Ministerio de Economía y Finanzas [MEF]. (2015). *Marco macroeconómico multianual 2016-2018 revisado*. Lima, Perú: Autor.
- Ministerio de Economía y Finanzas [MEF]. (2016). *Principales clasificaciones de riesgo soberano*. Recuperado de <https://www.mef.gob.pe/es/principales-calificaciones-de-riesgo-soberano>
- Parodi, D. (2014). *Conflicto y reconciliación. El litigio del Perú contra Chile en la Corte de La Haya (2008-2014)*. Lima, Perú: UPC.
- Peñaranda, C. (2016). *Agenda económica 2016-2021*. Lima, Perú: CCL.
- Planellas, M. (2016, junio). La evolución de la estrategia. *Harvard Deusto Business Review*, (257), 6-16.
- Porter, M. E. (1990). *Ventaja competitiva de las naciones*. Nueva York, NY: Free Press.
- Porter, M. E. (2008). *Ser competitivo*. Barcelona, España: Planeta.
- Porter, M. E. (2009). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de la empresa y sus competidores*. Madrid, España: Pirámide.
- Porter, M. E. (2010a, noviembre). A strategy for sustaining growth and prosperity for Peru. En *Presentación CADE, Instituto de Estrategia y Competitividad de Urubamba* (pp. 1-83). Cusco, Perú: CADE.
- Porter, M. E. (2010b). *Ventaja competitiva: Creación y sostenibilidad de un rendimiento superior*. Barcelona, España: Pirámide.
- Porter, M. E. (2013). *Ser competitivo* (6a ed.). Barcelona, España: Planeta.
- Porter, M. E., & Kramer, M. (2011, enero-febrero). La creación de valor compartido. *Harvard Business Review*, 89(1), 32-49.
- Presidencia del Consejo de Ministros [PCM]. (2015). *Willaqniki: Informe de diferencias, controversias y conflictos sociales*. Lima, Perú: Autor.

- Resolución CONASEV N° 0068. *Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras*. Superintendencia del Mercado de Valores (2010).
- Schwab, K. (2015). *Global competitiveness report 2015-2016* (Insight report). Ginebra, Suiza: WEF.
- Snell, S., Morris, S., & Bohlander, G. (2014). *Managing human resources* (17a ed.). Boston, MA: Cengage.
- Soldevilla, E. (1999). *Los fondos de inversión: Gestión y valoración*. Madrid, España: Pirámide.
- Strategia. (2011). Uno de cada cinco puestos gerenciales es ocupado por una mujer. *Strategia*, 6(23), 55-57.
- Suárez, A. V. (2015). *La industria de la defensa y seguridad en América Latina 2014-2015*. Madrid, España: IDS.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2016). *Estadísticas: Sistema financiero*. Recuperado de <http://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/sistema-financiero/148/c-148>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2016a). *Estadísticas*. Recuperado de <http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2>
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2016b). *Fondos mutuos*. Recuperado de http://www.smv.gob.pe/Frm_FondosMutuos.aspx?data=2CF004D1F6CA76E311FFAABB0AFD7568B7278D7246
- Superintendencia del Mercado de Valores. (2016c). *Información financiera*. Recuperado de http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303
- Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2016d). *Memorias administradoras de fondos mutuos*. Recuperado de

http://www.smv.gob.pe/frm_memoriasfondos.aspx?data=DF1B0DD4692503B2521C33FEAD6238E12434C44F0D

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). (2016e). *Series estadísticas: Selección de criterios*. Recuperado de

<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/GraficoLineaVariable.aspx?rutalinas=a93d7e76-f808-470c-9034-19fd4d9a1945>

Tong, J. (2013). *Fondos mutuos en el Perú: Desarrollo e impacto en el mercado de valores*.

Lima, Perú: Universidad del Pacífico.

Tzu, S. (500 A.C). *El arte de la guerra*. México D. F., México: Perseo.



Apéndice: Patrimonio, Número de Partícipes de cada FM Existente en el Perú

Fondo Mutuo	(S/)		(%)		
	Patrimonio	Partícipes	Patrimonio	Partícipes	Patri/Part
BBVA dólares FMIV dólares	273,124.86	4,632	1.29	1.20	0.06
BBVA agresivo -D FMIV (antes agresivo FMIV) en dólares	3,461.62	140	0.02	0.04	0.02
BBVA agresivo - S FMIV (antes BBVA agresivo soles FMIV) en nuevos soles	24,295.06	1,299	0.11	0.34	0.02
BBVA balanceado -D FMIV (antes BBVA balanceado FMIV) en dólares	6,369.14	137	0.03	0.04	0.05
BBVA Balanceado -S FMIV (antes BBVA balanceado soles FMIV) en nuevos soles	13,448.66	659	0.06	0.17	0.02
BBVA cash dólares FMIV en dólares	1,642,507.27	17,651	7.76	4.59	0.09
BBVA cash soles FMIV en nuevos soles	2,049,911.04	84,573	9.68	22.00	0.02
BBVA dólares monetario FMIV en dólares	206,835.49	2,737	0.98	0.71	0.08
BBVA LATAM-Pacífico FMIV en dólares	4,432.19	134	0.02	0.03	0.03
BBVA leer es estar adelante FMIV (antes BBVA VIP FMIV) en dólares	64,909.62	175	0.31	0.05	0.37
BBVA marcas globales FMIV en nuevos soles	39,886.64	1,200	0.19	0.31	0.03
BBVA moderado -S FMIV (Antes BBVA moderado soles FMIV) en nuevos soles	15,594.06	497	0.07	0.13	0.03
BBVA moderado -D FMIV (antes BBVA moderado FMIV) en dólares	3,463.62	102	0.02	0.03	0.03
BBVA oportunidad Europa FMIV en nuevos soles	34,128.76	1,156	0.16	0.30	0.03
BBVA Perú soles FMIV en nuevos soles	81,339.41	129	0.38	0.03	0.63
BBVA soles FMIV en nuevos soles	192,162.05	5,273	0.91	1.37	0.04
BBVA soles monetario FMIV (antes BBVA tesorería soles FMIV) en nuevos soles	173,834.89	3,943	0.82	1.03	0.04
Fondo de fondos BBVA selección estratégica FMIV en dólares	34,720.36	180	0.16	0.05	0.19
BCP acciones Cóndor FMIV (antes BCP acciones LATAM FMIV) en dólares	9,149.79	107	0.04	0.03	0.09
BCP acciones FMIV en dólares	63,435.24	1,343	0.30	0.35	0.05
BCP acciones Global FMIV en dólares	94,256.05	452	0.45	0.12	0.21
BCP acciones soles FMIV en nuevos soles	9,328.79	235	0.04	0.06	0.04
BCP conservador mediano plazo dólares FMIV en dólares	1,160,303.23	13,004	5.48	3.38	0.09
BCP conservador mediano plazo soles FMIV en nuevos soles	413,304.86	8,811	1.95	2.29	0.05
BCP crecimiento soles FMIV en nuevos soles	46,164.91	1,310	0.22	0.34	0.04
BCP equilibrado FMIV en dólares	55,659.56	1,044	0.26	0.27	0.05
BCP equilibrado soles FMIV en nuevos soles	22,913.01	637	0.11	0.17	0.04
BCP estructurado dólares I FMIV en dólares	15,438.33	76	0.07	0.02	0.20
BCP fondo mutuo estructurado I FMIV en S/	7,005.71	63	0.03	0.02	0.11
BCP moderado FMIV en dólares	95,695.27	1,363	0.45	0.35	0.07
BCP moderado soles FMIV en nuevos soles	32,099.58	808	0.15	0.21	0.04
Credicorp capital acciones internacionales dólares II FMIV en dólares	39,529.63	236	0.19	0.06	0.17
Credicorp capital acciones internacionales dólares III FMIV en dólares	17,785.81	123	0.08	0.03	0.14
Credicorp capital acciones internacionales dólares IV FMIV en dólares	20,711.50	118	0.10	0.03	0.18
Credicorp capital acciones internacionales dólares V FMIV en dólares	16,056.27	114	0.08%	0.03	0.14
Credicorp capital acciones internacionales dólares VI FMIV en dólares	10,596.15	79	0.05	0.02	0.13
Credicorp capital acciones internacionales dólares VII FMIV en dólares	27,725.18	140	0.13	0.04	0.20
Credicorp capital acciones internacionales dólares VIII FMIV en dólares	38,344.62	199	0.18	0.05	0.19
Credicorp capital acciones internacionales dólares IX FMIV en dólares	28,254.53	195	0.13	0.05	0.14

Fondo Mutuo	(S/)		(%)		Patri/Part
	Patrimonio	Participes	Patrimonio	Participes	
Credicorp capital acciones internacionales dólares X FMIV en dólares	2,358.30	21	0.01	0.01	0.11
Credicorp capital acciones internacionales IV FMIV en nuevos soles	27,189.96	213	0.13	0.06	0.13
Credicorp capital acciones internacionales V FMIV en nuevos soles	20,874.45	226	0.10	0.06	0.09
Credicorp capital acciones internacionales VI FMIV en nuevos soles	19,985.59	210	0.09	0.05	0.10
Credicorp capital acciones internacionales VII FMIV en nuevos soles	5,631.48	57	0.03	0.01	0.10
Credicorp capital acumulador de cupón FMIV en dólares	9,870.50	81	0.05	0.02	0.12
Credicorp capital corto plazo dólares FMIV en dólares	843,577.67	2,985	3.98	0.78	0.28
Credicorp capital corto plazo soles FMIV en nuevos soles	357,172.94	8,250	1.69	2.15	0.04
Credicorp capital extra conservador dólares FMIV en dólares	3,010,147.53	20,202	14.21	5.26	0.15
Credicorp capital extra conservador soles FMIV en nuevos soles	1,764,192.91	49,523	8.33	12.88	0.04
Credicorp capital monedas internacionales III FMIV en dólares	35,409.93	166	0.17	0.04	0.21
Credicorp capital renta en dólares VI FMIV en dólares	12,002.55	79	0.06	0.02	0.15
Credicorp capital renta fija dólares I FMIV en dólares	9,049.88	71	0.04	0.02	0.13
Credicorp capital renta fija dólares III FMIV en dólares	10,669.77	56	0.05	0.01	0.19
Credicorp capital renta fija dólares V FMIV en dólares	15.69	1	0.00	0.00	0.02
Credicorp capital soles II FMIV en nuevos soles	17,532.04	170	0.08	0.04	0.10
Credicorp capital soles V FMIV en nuevos soles	16,227.89	117	0.08	0.03	0.14
Fondo de fondos BCP deuda LATAM FMIV en dólares	25,424.54	190	0.12	0.05	0.13
Fondo de fondos Credicorp capital deuda global FMIV en dólares	98,870.54	422	0.47	0.11	0.23
Fondo mutuo Credicorp capital visión I en dólares	3,048.71	42	0.01	0.01	0.07
Fondo mutuo Credicorp capital visión II en dólares	2,486.94	43	0.01	0.01	0.06
Fondo mutuo Credicorp capital visión III en dólares	1,525.16	27	0.01	0.01	0.06
Fondo de fondos sura capital estratégico I FMIV en nuevos soles	10,131.48	546	0.05	0.14	0.02
Fondo de fondos sura capital estratégico II FMIV en nuevos soles	15,780.30	807	0.07	0.21	0.02
Fondo de fondos sura capital estratégico III FMIV en nuevos soles	3,682.64	425	0.02	0.11	0.01
Sura acciones de mercados emergentes FMIV en dólares	2,877.00	171	0.01	0.04	0.02
Sura acciones europeas FMIV en dólares	31,129.18	598	0.15	0.16	0.05
Sura acciones FMIV (antes ING renta acciones FMIV) en nuevos soles	32,816.67	1,702	0.15	0.44	0.02
Sura acciones norteamericanas FMIV en dólares	37,267.85	654	0.18	0.17	0.06
Sura capital estructurado I soles FMIV en S/	24,725.83	298	0.12	0.08	0.08
Sura capital estructurado II soles FMIV en S/	13,797.16	183	0.07	0.05	0.08
Sura corto plazo dólares FMIV (antes ING renta corto plazo dólares) en dólares	166,991.35	424	0.79	0.11	0.39
Sura corto plazo soles FMIV (antes ING renta corto plazo soles - FMIV) en nuevos soles	64,073.54	868	0.30	0.23	0.07
Sura depósitos I dólares en dólares					
Sura mercados integrados FMIV (antes ING mercados integrados - FMIV) en dólares	1,708.91	83	0.01	0.02	0.02
Sura renta dólares FMIV (antes ING renta fund - FMIV) en dólares	55,089.72	427	0.26	0.11	0.13

Fondo Mutuo	(S/)		(%)		
	Patrimonio	Partícipes	Patrimonio	Partícipes	Patri/Part
Sura renta soles FMIV (antes ING renta soles FMIV) en nuevos soles	29,303.99	522	0.14	0.14	0.06
Sura ultra cash soles FMIV (antes ING renta cash soles-FMIV) en nuevos soles	147,984.52	916	0.70	0.24	0.16
Scotia fondo deposito disponible S/ FMIV en nuevos soles	501,520.32	21,840	2.37	5.68	0.02
Scotia fondo acciones FMIV (Scotia fondo acciones S/ FMIV) en nuevos soles	12,524.38	666	0.06	0.17	0.02
Scotia fondo acciones LATAM FMIV en dólares	1,965.42	52	0.01	0.01	0.04
Scotia fondo cash \$ FMIV en dólares	413,835.11	5,542	1.95	1.44	0.07
Scotia fondo cash S/ FMIV en nuevos soles	339,694.59	14,350	1.60	3.73	0.02
Scotia fondo de fondos acciones global FMIV en dólares	84,491.00	498	0.40	0.13	0.17
Scotia fondo deposito disponible \$ FMIV en dólares	1,950,696.38	8,511	9.21	2.21	0.23
Scotia fondo deuda LATAM FMIV en dólares	10,893.68	95	0.05	0.02	0.11
Scotia fondo mixto balanceado S/ FMIV en S/	1,002.74	105	0.00	0.03	0.01
Scotia fondo mixto balanceado FMIV en dólares	25,920.09	719	0.12	0.19	0.04
Scotia fondo premium \$ FMIV en dólares	437,135.80	7,004	2.06	1.82	0.06
Scotia fondo premium S/ FMIV en nuevos soles	205,494.67	7,155	0.97	1.86	0.03
IF cash FMIV en dólares	198,718.85	4,270	0.94	1.11	0.05
IF cash soles FMIV en nuevos soles	202,869.07	7,350	0.96	1.91	0.03
IF acciones FMIV (antes IF acciones soles FMIV) en nuevos soles	13,664.92	1,626	0.06	0.42	0.01
IF custodia dólares FMIV en dólares	55,467.33	125	0.26	0.03	0.44
IF extra conservador FMIV en dólares	652,701.53	6,025	3.08	1.57	0.11
IF extra conservador soles FMIV en nuevos soles	535,712.47	23,986	2.53	6.24	0.02
IF I capital 1.5 FMIV en dólares	14,237.88	73	0.07	0.02	0.20
IF I capital 360 FMIV en nuevos soles	-	-	0.00	0.00	-
IF II capital 180 FMIV en nuevos soles	37,917.83	125	0.18	0.03	0.30
IF II custodia dólares FMIV en dólares	-	-	0.00	0.00	-
IF III capital 180 FMIV en nuevos soles	62,883.95	284	0.30	0.07	0.22
IF inversión global FMIV en dólares	16,469.74	145	0.08	0.04	0.11
IF IV capital 180 FMIV en nuevos soles	-	-	0.00	0.00	-
IF libre disponibilidad FMIV en dólares	208,305.28	637	0.98	0.17	0.33
IF libre disponibilidad soles FMIV en nuevos soles	17,802.63	912	0.08	0.24	0.02
IF mediano plazo FMIV (antes IF deuda FMIV) en dólares	338,625.82	7,479	1.60	1.95	0.05
IF mediano plazo soles FMIV(antes IF deuda soles FMIV) en nuevos soles	154,840.32	7,126	0.73	1.85	0.02
IF mixto balanceado FMIV en dólares	28,389.35	1,169	0.13	0.30	0.02
IF mixto balanceado soles FMIV en nuevos soles	4,066.33	230	0.02	0.06	0.02
IF mixto moderado soles FMIV en nuevos soles	4,944.08	229	0.02	0.06	0.02
IF oportunidad FMIV en dólares	179,232.23	1,712	0.85	0.45	0.10
IF oportunidad soles FMIV en nuevos soles	200,262.94	5,971	0.95	1.55	0.03
No tiene fondos administrados	-	-	0.00	0.00	-
No tiene fondos administrados	-	-	0.00	0.00	-
No tiene fondos administrados	-	-	0.00	0.00	-
Diviso extra conservador soles FMIV en nuevos soles	13,094.78	431	0.06	0.11	0.03
Diviso flexible dólares FMIV en dólares	29,332.26	117	0.14	0.03	0.25
Promoinvest fondo selectivo en dólares	4,088.94	558	0.02	0.15	0.01
Total	21,177,004.53	384,399	100.00	100.00	0.06

Nota. Adaptado de "Información financiera," por la Superintendencia de Mercado y Valores (SMV), 2016c

(http://www.smv.gob.pe/Frm_InfoFinanFondosInversion.aspx?data=5449420C1657B82A9D6333736062579A4825359303)