Universidad Abierta Interamericana

Constitución de portafolios financieros para pequeños inversores

Conociendo los Fondos Comunes de Inversión



Carrera: Contador Público

Sede: Centro

Alumno: Aguilar, Eduardo

DNI: 35.268.789

Fecha de Entrega: 30/11/2020

Agradecimientos: A todos los que de alguna forma u otra me ayudaron a aprender en estos años.

Indice

· Introducción……..... 4

· Planteo del problema 4

· Objetivo general 5

· Objetivos específicos..... 5

· Justificación del caso……..... 5

· Unidad de análisis 5

· Informante 5

· Capítulo 1. Concepto de Fondo Común de Inversión……8

· Capítulo 2. En que invierten los Fondos Comunes de Inversión……..9

· Capítulo 3. Tipos de Fondos Comunes de Inversión según activos……11

· Capítulo 4. Clasificando Fondos Comunes de Inversión según el riesgo……12

· Capítulo 5. Mercados financieros 14

· Capítulo 6. Como se gestionan los Fondos Comunes de Inversión……16

· Capítulo 7. Quienes trabajan en los Fondos Comunes de Inversión……20

· Conclusiones.....22

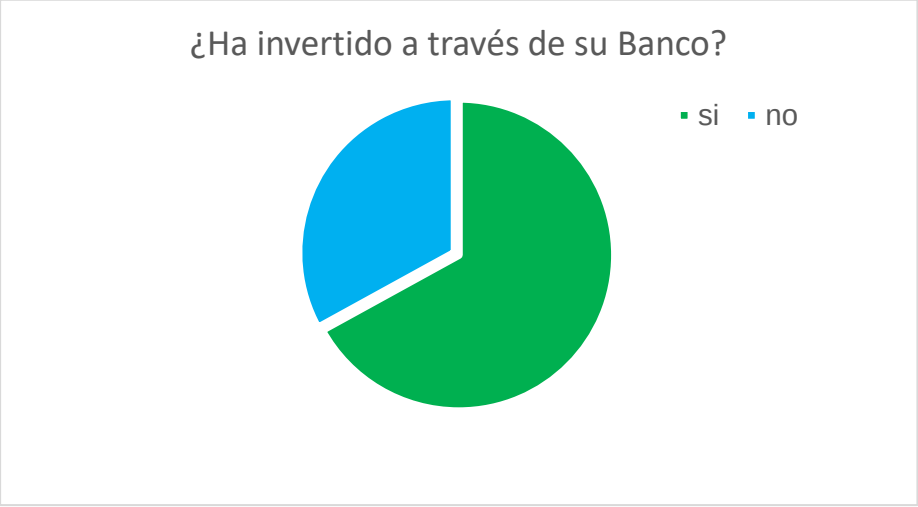
· Anexo 24

· Bibliografía 25

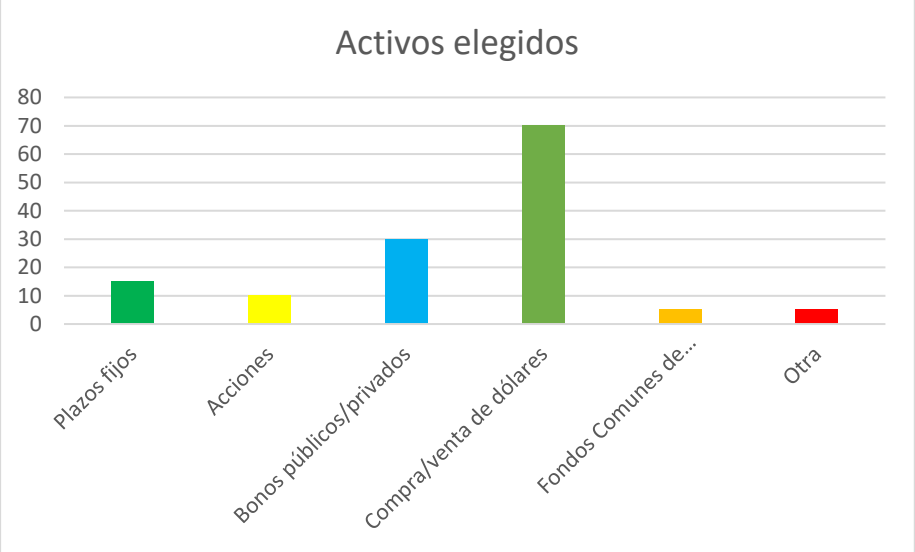
Introducción.

Muchas veces las personas, tanto humanas como jurídicas, cuentan con el dinero para hacer distintas inversiones financieras (Por ej comprar dólares, comprar bonos, hacer plazos fijos, etc) pero no con el conocimiento acerca de que opción es más conveniente. A su vez, es una práctica habitual la de tener excedentes de liquidez, sin colocarlos y desaprovechando la oportunidad de obtener una rentabilidad.

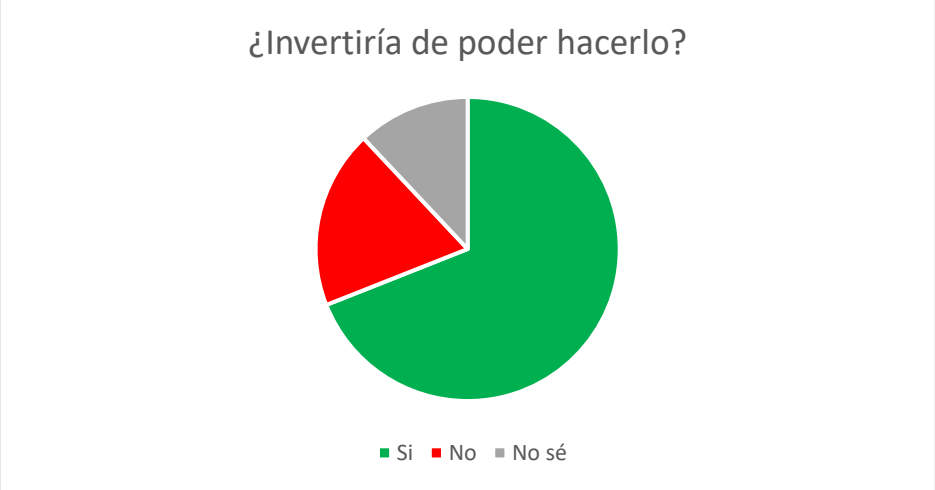
Por los resultados de la encuesta que anexo a esta tesis, un 67% ha respondido que invirtieron a través de su banco, contra un 33% que no lo hecho.



Haciendo un análisis más detallado, vemos que la mayoría ha invertido en compra/venta de dólares, entiendo la inversión como un gasto hecho hoy esperando una ganancia futura.

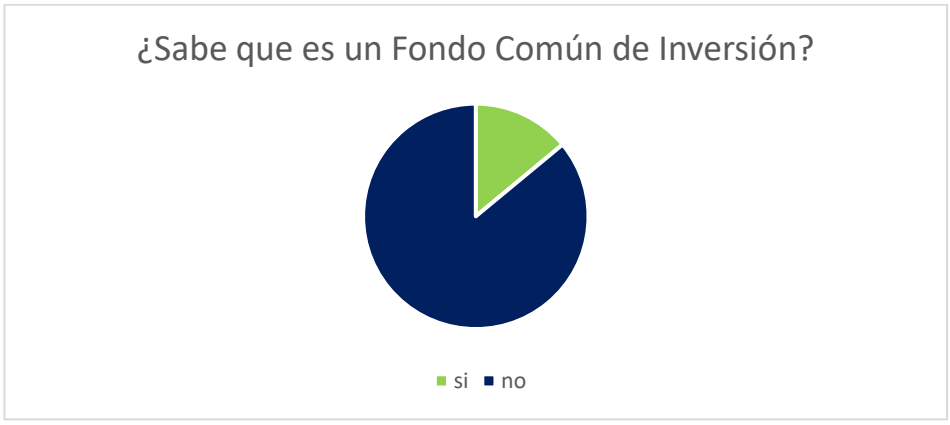


La variedad de opciones que hay, puede ser confusa, y también es normal que uno se sienta abrumado por la cantidad de tiempo que le llevaría aprender y monitorear las herramientas de inversión disponibles.

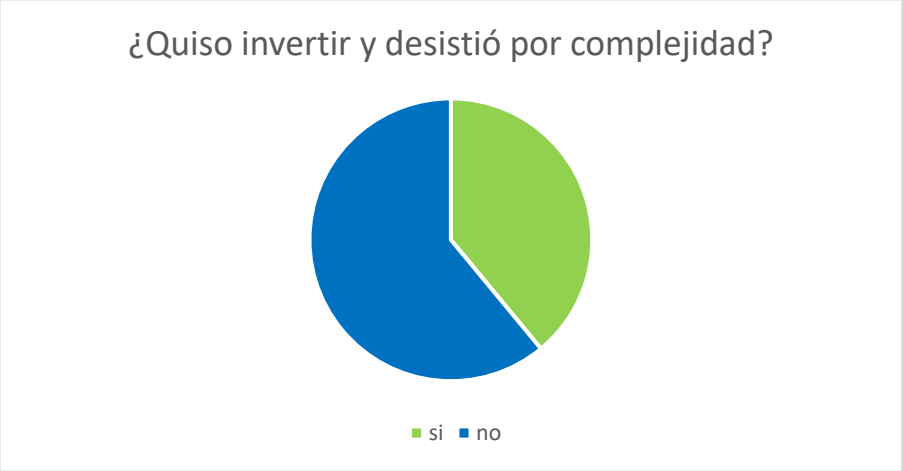


A través de mi cuestionario, pude observar que un 69% aproximadamente invertiría en caso de poder hacerlo, un 19% no lo haría, y un 12% no lo sabe.

Una herramienta oculta para muchos (aproximadamente el 86% de los encuestados la desconocía) pero a su vez accesible con el único requisito de tener una cuenta bancaria tradicional o de banca digital, son los Fondos Comunes de Inversión (FCI), que consisten en ¨una forma de inversión colectiva que permite agregar fondos de varios inversores con objetivos similares, de manera de constituir un portafolio más amplio y diversificado, administrado de forma profesional¨ (Fanelli, 2010).



Partiendo de la definición del párrafo anterior, podemos ver que nosotros cedemos el control a un grupo de expertos, que se dedican exclusivamente a esto, y cuentan con recursos de toda índole (Humanos, tecnológicos, legales, etc) para maximizar rendimientos, diversificar inversiones y disminuir riesgos. Nos queda ¨solamente¨ elegir los FCI que se adecuen a nuestras necesidades, previo análisis de rigor, y después observar algunas variantes del mercado, pero sin la necesidad de estar todo el día abocados a la tarea de recabar información sobre el mercado financiero, y tomar decisiones de forma casi constante.



Vemos que un 61% aproximado de los encuestados, desistió de invertir por pensar que sería demasiado complejo.

Mi objetivo con este trabajo de investigación es brindarle las herramientas necesarias para que cualquier persona pueda comenzar a invertir en Fondos Comunes de Inversión, aprovechando sus ventajas.

Se intentará darles los conocimientos necesarios básicos sobre activos financieros y FCI, comprender sus ventajas, que tipos de fondos y para que conviene utilizar cada uno, que es un reglamento de gestión, por que conviene invertir en un fondo de inversión respecto a otras opciones, concepto de riesgo, rendimiento, activos financieros, operatoria de FCI, regulaciones

Planteo del problema

Muchas personas desaprovechan la oportunidad de invertir en el mercado financiero, ya sea por desconocimiento total o parcial sobre las herramientas, falta de tiempo o temor. Siendo constantes, con ciertos conocimientos básicos, podemos utilizar los FCI como el vehículo adecuado según nuestras necesidades, que nos permiten acceder a una gran cantidad de inversiones complejas y diversificar el riesgo de nuestro portafolio personal.

Objetivos

Objetivo general: Desarrollar el conocimiento necesario para invertir en un FCI.

Objetivos Específicos: Desarrollar conocimiento mínimo necesario sobre inversiones financieras.

Dar un marco de conocimiento para analizar que opciones son convenientes según cada caso personal.

Justificación del caso:

Trabajo desde hace 7 años en una sociedad gerente de fondos comunes de inversión (término que veremos oportunamente) y previo a eso audité un año FCI, donde pude por primera vez aprender sobre ellos. En mi etapa como auditor, me sentí atraído por el producto, comencé a leer balances de FCI, investigar sobre qué tipos había, que tareas involucraban y comencé a buscar empleo en sociedades gerentes y depositarias de Argentina. A lo largo de estos años, además de todo lo aprendido, y los resultados obtenidos, me ha sucedido incontables veces conocer personas que no sabían que era un FCI o que posibilidades tenían para invertir. Conocí casos en que por ejemplo querían invertir en acciones, pero no se animaban y tal vez incluso los bancos de los que eran clientes, no les habían contado de los FCI de renta variable (Acciones)

Unidad de análisis: Personas humanas, pertenecientes al sector formal de la economía, Buenos Aires, 2017-2020.

Informantes: Personas humanas, pertenecientes al sector formal de la economía.

Capítulo 1. Concepto de Fondo Común de Inversión.

Un Fondo Común de Inversión se forma con el aporte de una o varias personas humanas y/o físicas, con objetivos de inversión similares, para crear un patrimonio, el cuál será administrado por un grupo de profesionales, a cambio de una comisión.

Los FCI existen en Argentina desde el año 1961 (Ley 15885), y actualmente están regulados por la ley 24083 18/06/1992.

El organismo público que controla los FCI es la Comisión Nacional de Valores (CNV), dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación. La CNV trabaja también en conjunto con la CAFCI (Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión)

Un FCI no constituye una sociedad, no tiene tampoco personería jurídica.

Los FCI son administrados por las ¨Sociedades gerentes¨, quienes se encargan de diseñar los productos, administrar las carteras, valuar las inversiones, hacer análisis de riesgos y rendimientos, promoverlos comercialmente entre otras tareas. Cobran una comisión por sus tareas. En pesos las comisiones varían según los FCI, pero en promedio podemos decir que son entre 1,5 y 3,5% anualizadas) En dólares pueden rondar el 0,10% anualizadas

La custodia de los FCI corresponde a las ¨Sociedades depositarias¨, siendo estas siempre sociedades distintas de las gerentes. Se encargan de liquidación de operaciones de activos, liquidación de operaciones de suscripciones, rescates, transferencias entre FCI, cobro de cupones, cobro de dividendos, apertura de cuentas bancarias, etc. Cobran una comisión por sus tareas, que oscila en pesos entre el 0,30 y 0,60%

Tanto las sociedades gerentes como las depositarias, y los FCI individualmente son auditados, de forma interna y externa, y tienen el deber de presentar balances de forma trimestral.

El derecho de copropiedad de cada inversor se representa como ¨cuotaparte¨: Es la división del patrimonio, por la cantidad de cuotaspartes, lo que da el valor de las mismas. El inversor por ende es conocido como ¨cuotapartista¨

Cuando un alguien quiere invertir, realiza una operación denominada ¨suscripción¨, esto significa que realiza un aporte en dinero (Pesos argentinos o Dólares) debitados mediante una cuenta bancaria, o realiza un aporte en especies (Acciones, bonos, etc) desde su cuenta comitente (Similar a una cuenta bancaria, pero para operar en el mercado financiero)

Cuando un cuotapartista quiere retirar su inversión, realiza un ¨rescate¨, ya sea en dinero o en especies, según lo permita el FCI. El monto que uno recibe, ya descontó las comisiones.

Dentro de una misma administradora, uno puede decidir ir de un producto al otro, para ello debe realizar una transferencia, donde se liquidan las cuotaspartes de un fondo, y se ingresa el dinero correspondiente en el otro.

Todas las operaciones llevan un plazo cierto de realización: Los mas populares son ¨T+0¨ o ¨inmediato¨ (Momento en que se realiza la Transacción + cero días), ¨T+1¨ (Momento en que se realiza la Transacción + 1 días) y ¨T+3¨ (Momento en que se realiza la Transacción + 3 días), aunque existen algunos casos que por complejidad de su operatoria requieren 4 o 5 días.

Capítulo 2. En que invierten los Fondos Comunes de Inversión.

Para la realización del siguiente trabajo, vamos a concentrarnos en los FCI que invierten en activos financieros, y de los mismos, vamos a nombrar los más populares. No dejaremos de mencionar que existen FCI que invierten entre otras cosas en el mercado inmobiliario (Por ej desarrollo de un edificio) o en el mercado agrícola (determinadas cosechas) pero no son parte de este trabajo.

Acciones: Son parte del patrimonio neto de una empresa, es comprar un fragmento de una compañía. Son considerados activos de renta variable: No hay un rendimiento esperado, no hay fechas preestablecidas para cobrar. Uno puede obtener una ganancia ya sea por revalorización del activo, o por cobro de dividendos. Los dividendos se cobran cuando la empresa quiere distribuir ganancias al cierre de un ejercicio (No es obligatorio que distribuyan dividendos por más que haya obtenido ganancias) Se considera una inversión arriesgada, y de horizonte de inversión largo.

Bonos: Son la emisión de deuda por parte de un Estado (Nacional, provincial, municipal) o empresas. Un bono se considera un activo de renta fija: Hay una fecha de vencimiento (en la inmensa mayoría de los casos) y pueden tener una o más fechas de pago de cupones (cobro de interés para los tenedores) preestablecidas. Cuando es emitido por un gobierno (Nacional, provincial, municipal) es llamado muchas veces ¨título público¨ o ¨deuda pública¨ En cambio, un bono emitido por una compañía es conocido también como ¨deuda privada¨ o ¨bono corporativo¨ El interés a cobrar puede estar fijado a determinado porcentaje, estar relacionado a una tasa externa, o ser una combinación (por ej pagar 5% + una tasa mayorista del bcra) entre otros. Básicamente, como sabemos cuándo vence un bono y cuanto vamos a ganar los consideramos activos de renta fija.

Plazo fijo: Es un depósito de efectivo en alguna entidad bancaria/financiera. Cedemos el control del dinero durante una cantidad predeterminada de días, y a una tasa cierta. Indefectiblemente, tenemos que esperar al vencimiento del plazo acordado para cobrar nuestro dinero.

Plazo Fijo precancelable: Es como un plazo fijo regular, pero tengo la posibilidad de precancelarlo (cobrarlo) desde el día 31 en adelante: Si lo concertó con una duración de 180 días, no tengo que esperar a la fecha final para cobrar mi capital mas mi interés, sino que puedo desde el día 31 en adelante ejercer la opción.

Cuenta remunerada: Es un activo especialmente utilizado en fondos de money market. El fondo coloca dinero en la cuenta de un banco, durante determinada cantidad de días y determinado interés. Se diferencia del plazo fijo en que puede retirarlo cuando lo consideren oportuno. El cobro de esos intereses se hace de forma mensual.

Cedear (CDR): Certificado de Depósito Argentino. Son activos que representan acciones de compañías del exterior, pero se comercian en Argentina. Con un cedear, yo puedo adquirir una acción por ej de Apple en pesos. Hay una ratio (determinada cantidad de cedear en pesos

representan una acción en el exterior) De dividir ambos valores (los de los cedear en pesos por el valor de la acción en dólares) obtengo un tipo de cambio implícito (Dólar contado con liquidación)

ADR: American deposit receipt/Certificado de depósito americano. Son activos que se comercian en los mercados estadounidenses, pero representan acciones de compañías para ellos extranjeras (No son compañías norteamericanas)

Dólar contado con liquidación: Se obtiene de comprar un activo en Argentina en pesos, y venderlo en dólares en el exterior. Es necesario tener tanto una cuenta comitente en Argentina como en el exterior.

ETF: Exchange-traded fund/Fondo de inversión con cotización. Se trata de un fondo de inversión con cotización en un Mercado de Capitales. Esto significa que el fondo se opera de la misma forma que se opera por ej un bono o una acción. Uno no suscribe en ese FCI, no tiene que hacer una cuenta con esa sociedad depositaria, y no hace rescates si quiere su dinero. El ETF implica una gestión pasiva, dado que replica un índice: Por ej un ETF que replique un índice de 15 acciones, va a tener siempre la misma proporción de esas acciones. No hay un gestor que compra o venda activos. El ETF automáticamente ajusta según el índice. El valor del ETF está dado tanto como por el valor del índice al que replica como por el valor del ETF en sí mismo, su comportamiento como activo financiero. En Argentina no contamos con estos instrumentos propios, pero podemos comprar los de otros países.

Fondos Comunes de Inversión: Es común que los FCI inviertan en otros FCI. Por lo general, invierten en FCI de mercado de dinero, como forma de gestionar su propia liquidez.

Cauciones: Una caución es un préstamo de dinero, de por lo general no mas de 5 días. Es muy similar a un plazo fijo, pero en lugar de cederle dinero al banco, se lo cedemos a otro inversor. Lo hacemos dentro de un mercado, para asegurarnos transparencia, y quien toma el dinero, debe dejar títulos en garantía.

Futuro/Forward: Son contratos de compra venta, en el cual ambas partes pactan un bien, una cantidad, un precio y una fecha de realización posterior. La ganancia/pérdida estará dada por el precio que hayan acordado en determinado momento, comparando al precio del día de vencimiento de ese contrato. La diferencia entre ambos es que el futuro es estandarizado y se operan en un mercado, mientras que el forward es directamente entre las partes y totalmente personalizable.

Con este pequeño listado, vemos solo algunos de los activos (aunque los mas populares) en los que puede invertir un FCI. Según el tipo de FCI, será su composición. También, por la complejidad, nos damos cuenta de que sería costoso en cuanto a tiempo y comisiones, operar todos los mismos activos por cuenta propia: Puedo no obtener un precio tan conveniente para un bono según el día que lo compre, o puedo tener dificultades para coordinar en un mismo día diversas inversiones en mercado de dinero. También puede sucederme que compre una acción a un precio no tan bueno, simplemente por que no supe o no tuve oportunidad durante determinado día

Capítulo 3. Tipos de Fondos Comunes de Inversión según activos.

Resumidamente, podemos agrupar los FCI en tres grupos distintos, dependiendo de en que inviertan: Mercado de dinero (Money market), Renta Variable Y Renta fija.

Mercado de dinero: Son FCI que invierten en colocaciones de dinero (cuentas corrientes remuneradas, plazos fijos, cauciones, etc) Son también conocidos como ¨fondos de liquidez¨, tienen rendimientos asimilables a los de un plazo fijo, con la característica de que pueden cargarse rescates en el día (T + 0) Son los fondos utilizados para gestionar la liquidez inmediata. Por lo general, no tienen rendimientos negativos. Tienen un horizonte de inversión corto.

Renta Variable: Son fondos que invierten en acciones, ya sean del mercado local o extranjeras, o que representen un valor en el extranjero. Por ser activos de renta variable, no hay ningún rendimiento predefinido, y son además considerados vehículos de inversión para clientes con perfil arriesgado. Los activos pueden tener oscilaciones muy grandes de precios. Una ventaja que tienen estos fondos, es que muchos pueden seguir índices bursátiles, ya sean de liquidez (por ej las 20 acciones de mayor volumen) o por segmentos (por ej acciones de compañías financieras)

Renta Fija: Son fondos que invierten en activos de renta fija (bonos) No tienen un rendimiento fijo, predeterminado, pero sus activos sí lo tienen. Se diferencian de los fondos de renta variable en que tienen mucha menor volatilidad (desvíos de precios en un determinado tiempo) pese a que sus activos pueden también subir o bajar de precio. Una ventaja que tienen, es que el gestor del fondo puede ajustar la cartera según necesidades de liquidez o volatilidad, pudiendo tener un fondo de corto plazo (bonos que venzan en poco plazo, por ej bonos del tesoro de Estados Unidos a 3 meses), mediano, y largo plazo. Según en que activos invierta, y cuál sea su horizonte de inversión, el fondo se ajustará hacía un perfil de inversor u otro.

Una cuarta clasificación, bastante extendida son los fondos de renta mixta (Combinan entre renta variable y renta fija, y también mercado de dinero.

Capítulo 4. Clasificando Fondos Comunes de Inversión según el riesgo.

Para comenzar este capítulo, considero apropiado hablar de riesgo desde una idea general: Todos en nuestras cabezas asociaríamos el riesgo a un peligro, a una situación indeseada o negativa en cualquier ámbito. Para la Real Academia Española, una de las acepciones es ¨Contingencia o proximidad de un daño¨ (Real Academia Española, s.f., definición 1)

En finanzas, podemos definir al riesgo como la posibilidad de un evento adverso/inesperado y sus consecuencias respecto a nuestras expectativas. Según que estemos analizando, es el riesgo que se relaciona: Invirtiendo en un plazo fijo corremos con el riesgo de liquidez, en el cual el banco no puede devolvernos nuestro dinero, o al comprar una acción tenemos un riesgo de mercado, porque puede suceder que la empresa quiebre o sin llegar a ese extremo, que baje muchísimo su valor.

Debemos siempre tener en claro que el riesgo es inevitable, siempre estará allí y lo que debemos hacer con el mismo es gestionarlo, de modo de obtener el máximo rendimiento posible, de acuerdo con el nivel de riesgo que queramos soportar. La vida en sí misma lleva riesgos, es un concepto que debemos tener presente todo el tiempo. Un boxeador sabe que tarde o temprano le van a pegar, y depende de su preparación física, de sus habilidades, de su estrategia y de los consejos que le brinde su equipo leyendo la pelea en el momento, para evitar esos golpes, y para que, al momento de recibirlos, lo lastimen lo menos posible.

En finanzas, vemos que hay una relación directamente proporcional entre riesgo y rendimiento: A mayor riesgo, mayor rendimiento. Un plazo fijo ofrece un rendimiento bajo en comparación a todo lo que podría subir (o bajar) una acción en el mismo horizonte temporal. Un bono del Tesoro de Estados Unidos ofrece una tasa considerablemente mas baja que un bono por ejemplo de Ford Motor Company, y esto se debe a la probabilidad de que uno u otro sufra un default (El gobierno de Estados Unidos) o entre en cesación de pagos y bancarrota (Ford Motor Company, una compañía privada)



Ahora, volviendo a los FCI, podemos decir que hay 3 perfiles de inversor según el riesgo que aceptan: Conservador, Moderado y Agresivo.

Conservador: Este tipo de cliente prefiere ¨ir a lo seguro¨ Es un cliente que prefiere asumir bajos riesgos, y tener un rendimiento constante. En contrapunto, el rendimiento que obtiene es moderado. Para estos clientes, sería ideal por ejemplo un fondo de mercado de dinero (rendimientos similares a un plazo fijo) o un FCI de renta fija estadounidense (bajo riesgo) en dólares. Fuera del ambiente de los FCI, un cliente de este estilo atesoraría dólares, o haría plazos fijos.

Moderado: Este perfil tiene un balance diferente entre riesgo y rendimiento; Puede aceptar exposición en activos de mas volatilidad que los incluidos en un fondo de mercado de dinero. Es un perfil clásico para fondos de renta fija o mixtos. Un perfil moderado, es uno que por su cuenta compraría por ejemplo títulos públicos

Agresivo: Es alguien que esta cómodo con el riesgo, y es capaz de aceptar grandes volatilidades, con tal de obtener rendimientos elevados. Es un perfil ideal para fondos de renta variable, o para fondos ¨de cobertura¨ (fondos que buscan el máximo rendimiento y tienen mucha libertad a la hora de elegir activos) Estos clientes pueden hacer operaciones de compra y venta de activos pocos conocidos o de otros mercados, también pueden hacer operaciones de derivados financieros.

Algo a destacar, es que un cliente como parte de su estrategia, puede combinar fondos de distintos perfiles, y por otro lado, es común a todos que operen con fondos de mercado de dinero, para gestionar su liquidez. Por ejemplo, un cliente puede invertir excedentes de liquidez de su empresa y el dinero para pagar sueldos y cargas sociales en fondos de mercado de dinero, e invertir retiros de capital en fondos más agresivos.

Cada inversor y cada producto tienen un horizonte de inversión: Cuanto tiempo uno estaría dispuesto a permanecer en una inversión, sin necesitar convertirla en dinero. Dicho esto, si uno tiene un horizonte de inversión largo, son ideales los fondos de cobertura o retorno total y los de renta variable. En cambio, atendiendo a necesidades de liquidez mas urgentes, son ideales los fondos de mercado de dinero. Dentro del universo de la renta fija, atendiendo los bonos que se compren sabremos que horizonte de inversión tiene el fondo.

Capítulo 5. Mercados financieros

Un mercado es un espacio físico o no, donde se intercambian bienes y servicios. En el caso del Mercado de Capitales (MC), es donde se ofrecen y demandan activos financieros.

En el Mercado de capitales, podemos visualizar dos grandes grupos: Quienes buscan invertir, y quienes buscan financiación emitiendo activos financieros (bonos, cauciones, acciones, etc) Podemos entonces decir que en el MC se transforman los ahorros en inversiones y se dirigen a financiar al sector público y privado.

Los inversores pueden ser personas humanas o jurídicas, y los emisores son quienes ofrecen distintos instrumentos en busca de financiación. Decimos que cuando un activo está emitido en un MC tiene oferta pública.

El MC argentino se encuentra regido por la Ley Nº 26.831 del Mercado de Capitales, sancionada en el año 2012. Esta ley define sus objetivos en el art. 1:

a) Promover la participación en el mercado de capitales de inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo;

b) Fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores, en el marco de la función tuitiva del derecho del consumidor;

c) Promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas;

d) Propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado, a través de mecanismos de acceso y conexión, con protocolos de comunicación estandarizados, de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación, con los más altos estándares de tecnología;

e) Fomentar la simplificación de la negociación para los usuarios y así lograr una mayor liquidez y competitividad a fin de obtener las condiciones más favorables al momento de concretar las operaciones;

f) Reducir el riesgo sistémico en los mercados de capitales mediante acciones y resoluciones tendientes a contar con mercados más seguros conforme las mejores prácticas internacionales;

g) Propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales;

h) Propender a la inclusión financiera.

Lo que podemos concluir de este primer artículo, es que además de buscar transparencia, seguridad e integración, también es un objetivo tener un MC amplio, y que ayuda a la canalización del ahorro como inversión al financiar proyectos productivos.

Los MC también son clasificables de dos formas:

Mercado primario: En este mercado, es cuando se colocan por primera vez activos, por ejemplo, es el mercado donde una compañía colocaría por primera vez una serie de un bono. En este mercado se realizan las licitaciones. Alcanzar este mercado, implica haber superado una serie de requisitos para poder participar y por ejemplo licitar nuestra deuda o ingresar una acción por primera vez. Aquí es donde se transmite por primera vez la titularidad de los activos. Es normal que los bancos informen a sus clientes minoristas de nuevas colocaciones. Puede suceder, que un Estado o compañía, oferten una licitación, pero no haya suficientes interesados; en ese caso decimos que la licitación quedó ¨desierta¨

Mercado secundario: Es el mercado donde se operan diariamente valores ya emitidos. Es el mercado donde los inversores pueden obtener liquidez, vendiendo posiciones en existencia. También, al operar diariamente, entre fluctuaciones de precios, un cliente puede tener nuevas oportunidades de rendimientos. Un FCI puede desprenderse de activos en cartera para obtener dinero para pagar rescates, o puede comprar otros activos con el dinero ingresado por suscripciones o cupones/dividendos.

Los mercados argentinos son regulados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), siendo esta una entidad autárquica bajo la órbita del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

Como una aclaración válida, los FCI trabajaran dentro de un mercado de capitales, pero la operatoria de suscripciones y rescates (cuando un cliente quiera ¨comprar¨ o vender¨ el FCI se realiza a través de cada entidad bancaria/sociedad gerente. No hay un mercado en el que uno pueda comprar un FCI como sí puede comprar una acción. Una excepción a esto, esta dada como vimos en el caso de los ETF, aunque la normativa local no permite constituirlos, pero si comprar los ETF de otros países, como por ejemplo de Estados Unidos, donde son una herramienta muy popular.

El hecho de que los FCI requieran de concurrir a mercados financieros, supone un costo operativo, pero por otro lado constituye una seguridad para cada inversor, dado que hablamos de operaciones en un mercado regulado, con garantías de ejecución, y en el peor de los casos, es fácilmente auditable por la Comisión Nacional de Valores (CNV) si hubo alguna irregularidad. Siempre es mas conveniente que las operaciones pasen por un mercado, a que se hagan de forma directa, entre las partes, sin ningún intermediario.

Es una práctica común de auditoria, que todas las transacciones se realicen por medios grabados electrónicamente, conservando evidencia en casos de discrepancias de precios o cualquier problema que pudiera surgir.

Capítulo 6. Como se gestionan los Fondos Comunes de Inversión.

Hemos visto que tenemos fondos agrupables por tipos de activos, y por perfil del inversor. Si bien esa información nos dice mucho, sigue siendo algo general, y no llega a explicar las decisiones de inversión que toma cada administrador.

Un inversor busca el máximo rendimiento posible para determinado nivel de riesgo tolerable.

Como fue antes mencionado, uno convive con el riesgo, y e incluso puede considerarlo un aliado. El riesgo puede mitigarse, pero nunca eliminarse. Pretender vivir sin riesgos es como que un boxeador pretenda pelear asumiendo que nunca le van a pegar. Un boxeador en base a entrenamiento físico, entrenamiento de técnicas, estrategia y habilidades, puede minimizar los golpes que recibe y el daño que le generan. Un administrador de FCI, sabe que los activos pueden bajar de precio o no comportarse de una manera esperada, pero puede tomar decisiones para que esos momentos adversos impacten lo menos posible.

…–Señor –respondió Sancho–, que el retirar no es huir, ni el esperar es cordura, cuando el peligro sobrepuja a la esperanza, y de sabios es guardarse hoy para mañana y no aventurarse todo en un día… (Cervantes, 1615)

Con este pequeño extracto de El Quijote de la Mancha, podemos comenzar a visualizar como actúa un portfolio manager. Apelando a un dicho popular, ¨no hay que poner todos los huevos en la misma canasta¨ Si un FCI tuviera un solo activo, una caída de precio tendría un efecto insoslayable. La clave está en la diversificación o ¨no aventurarse todo en un día¨

Diversificar una cartera, es invertir en diferentes activos (sean del mismo tipo o no) para disminuir los riesgos de cada inversión.



Resulta muy difícil, o tal vez hasta imposible, hablar de gestionar carteras de inversión sin referirse a La teoría moderna del portafolio, un artículo publicado por el ganador del Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel (coloquialmente conocido como Nobel de economía) Harry Markowitz.

Esta teoría, publicada en el año 1952, aún hoy (casi 70 años después) rige como invertimos nuestro dinero.

Markowitz, durante sus años como estudiante en la Universidad de Chicago, comenzó a aplicar sus conocimientos en matemática al mercado bursátil. Por aquellos años, la valuación de los activos se hacía mediante el modelo conocido como VAN (Valor actual neto)/VPN (Valor presente neto) Este modelo, aún vigente y utilizado en diversas áreas, consiste en descontar

(actualizar) todos los flujos de caja futuros (pagos y cobros) durante una cierta cantidad de tiempo, a una determinada tasa. Estamos ¨trayendo¨ flujos futuros, al momento inicial de la inversión.

En caso de que la sumatoria de ingresos y egresos, sea superior a cero, entonces el proyecto es rentable. Si la sumatoria es inferior a cero, el proyecto no es rentable, aunque tal vez decida seguir adelante con el mismo por ejemplo por una cuestión comercial. Si la sumatoria de los flujos de caja futuros, es igual a cero, entonces el proyecto es neutro.

VAN > 0: Es rentable.

VAN = 0: No hay beneficio ni pérdidas.

VAN < 0: Hay pérdidas, no es rentable.

La fórmula del VPN/VAN depende, por tanto, de las siguientes variables:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^{n} \frac{F_t}{(1+k)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1+k)} + \frac{F_2}{(1+k)^2} + \cdots + \frac{F_n}{(1+k)^n}$$

- Inversión inicial (Io): Es el monto o valor del desembolso que la empresa hará en el momento inicial de efectuar la inversión, es el primer gasto
- Flujos netos de efectivo (Ft): Son resultado de la diferencia entre los ingresos y egresos que podrán obtenerse por la ejecución de un proyecto de inversión durante su vida útil.
- Tasa de descuento (k): Conocida como costo o tasa de oportunidad. Es la tasa de retorno requerida sobre una inversión. Refleja la oportunidad perdida de gastar o invertir en el presente. Si por ejemplo yo con ese dinero, en lugar de invertir en un nuevo proyecto para mi compañía, decido hacer un plazo fijo, la tasa de dicho plazo fijo es mi costo de oportunidad. Es la opción descartada
- Inversiones durante la operación.
- Número de periodos que dure el proyecto (n).

Al analizar el VAN, Markowitz notó un problema grave: No incorpora el concepto de riesgo en su cálculo.

Markowitz en su teoría mostró dos preocupaciones principales:

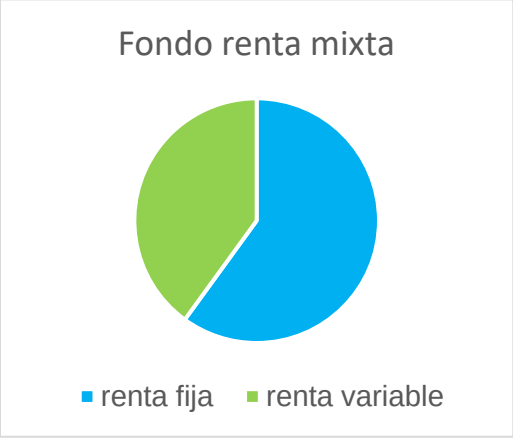
- Los inversores quieren maximizar sus ganancias a un determinado nivel de riesgos.
- Puede lograrse esto invirtiendo en diversos activos, que no estén correlacionados entre sí.

Para Markowitz una cartera eficiente, cumple dos condiciones: Para determinado rendimiento esperado, no existe ninguna cartera de menor riesgo, y para el riesgo que conlleva, no existe otra cartera de mayor rendimiento.

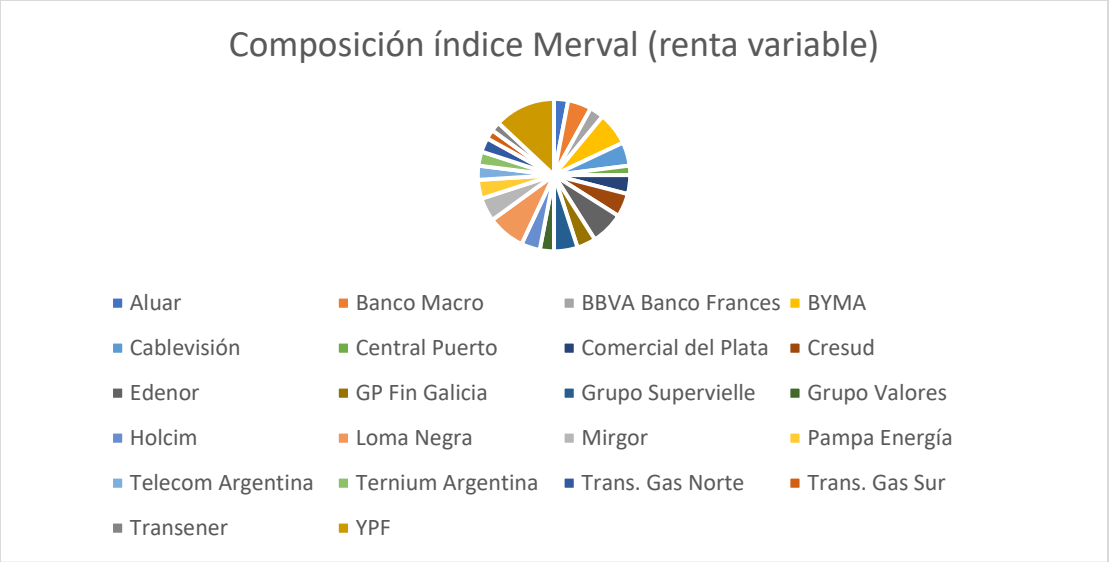
Teniendo una serie de activos, que no fluctúan en la misma manera por no estar correlacionados, reduce significativamente el riesgo en esa cartera. Aquí vemos que es más importante como actúan los activos de una cartera en conjunto, que su rendimiento individual. En lugar de atender el riesgo de cada activo individualmente, nos enfocamos en la cartera como un todo. Por ejemplo, para armar una cartera de renta variable, sería más conveniente elegir acciones de compañías de distintas actividades, en lugar de invertir en un solo sector como puede ser la industria Bancaria o la industria energética: Si hay un problema con un banco, o con una energética, posiblemente se deba a una situación dentro de su mercado, y eso afecte de forma negativa a todas sus competidoras.

Dentro de por ejemplo lo que es un FCI de dinero, no van a estar las colocaciones hechas todas en un mismo banco, o todo en un solo plazo fijo. Se irán alternando entre instrumentos y entidades (las cuales ofrecen diferentes rendimientos para captar inversiones y diversas fechas de vencimiento.

Poniendo esto en práctica, podemos por ejemplo armar un FCI con 40% de acciones, y 60% de renta fija. Y a su vez, para mayor diversificación, ese 40% de acciones pueden seguir un índice de liquidez (de compañías cuyas acciones son las mas operadas en determinado mercado), y el 60% de renta fija, puede estar en un 60% deuda del Estado Nacional Argentino, 30% en deuda de Gobiernos provinciales argentinos, y otro 10% en deuda privada de compañías argentinas.







Desde ya que al seleccionar un FCI, estamos delegando en un grupo de expertos estas tareas, pero siempre nos será útil comprender en que invertimos y como piensan las personas en las que depositamos nuestras inversiones, y por ende incluso hasta proyectos y sueños. Aplicándolo a un plano personal, podríamos elegir un FCI de mercado de dinero para gestionar nuestra liquidez (por ejemplo, el dinero que cobramos, hasta que comenzamos a pagar nuestras cuentas personales) y un fondo de renta mixta para dinero que podamos invertir con un horizonte de inversión mas largo. También podremos alternar entre por ejemplo tener inversión en un FCI de mercado de dinero, tener una parte en fondos de renta variable con un horizonte de inversión de dos años, y estar con otra parte en un fondo de renta fija, con un horizonte de inversión propio de menos de un año. Otra opción totalmente válida, y utilizada por inversores con cierto grado de conocimiento, es por ejemplo comprar determinados bonos, por un lado, y mantener lo liquido en FCI de mercado de dinero. Desde ya que suena repetitivo, pero los FCI de mercado de dinero constituyen el producto de mayor adaptabilidad a las necesidades de cualquier persona humana o jurídica.

Siempre es necesario leer los folletos de cada FCI, para elegir el producto adecuado a nuestras necesidades de rendimiento, tolerancia al riesgo y horizonte de inversión.

Capítulo 7. Quienes trabajan en los Fondos Comunes de Inversión.

Como hemos visto antes, para tener un FCI necesitamos dos compañías: Una sociedad gerente (administradores) y una sociedad depositaria (tareas de custodia y tesorería)

Las sociedades gerentes, por lo general se dividen en los siguientes equipos:

Administradores: También conocidos como portfolio manager o front office, o simplemente ¨la mesa¨. Son quienes gestionan los FCI. Básicamente compran y venden activos. Ellos constituyen las carteras de inversión, en base a los movimientos de suscripciones (cuando entra dinero, ellos deben hacer compras y colocaciones), rescates (deben generar caja haciendo ventas y retiros) y transferencias. Toman las decisiones de inversión de acuerdo con el objeto del FCI. Suelen ser profesionales de licenciatura en economía y administración de empresas (también hay de otras carreras, pero siempre dentro de las ciencias económicas), y es casi por norma que todos tienen posgrados y especializaciones. Los portfolio manager como herramientas habituales cuentan con terminales de información financiera, que emiten datos en tiempo real sobre economía, activos, noticias, etc. Es ideal que cada grupo de fondos tenga sus administradores dedicados: Un grupo para renta variable, otro para renta fija y otro para mercado de dinero. Renta mixta deberá encargarse una parte cada equipo. Suele suceder que por cuestiones de costo y de volumen de negocios, muchas sociedades gerentes no tengan un portfolio manager asignado exclusivamente a renta variable, sino que se encarga el mismo que maneja renta fija.

Equipo operativo: También conocido como back office. Este equipo se encarga de valuar los activos, mantener actualizadas bases de datos con información de los FCI (Balances, precios de los activos, operaciones, etc.), enviar información al regulador (CNV), control de límites legales, calcular el valor de cuotaparte, armado de balances de FCI, entre otras tareas. El equipo de back office, muchas veces incluye el equipo de finanzas (referidas a la sociedad gerente como empresas)

Comercial: Este equipo maneja las relaciones de la sociedad gerente con grandes clientes y potenciales inversores. También se encargan de la difusión de los productos en diversas campañas. Como parte de sus tareas, hacen seguimientos e informes acerca de los clientes.

Cumplimiento y riesgos: Este equipo, a veces englobado bajo el término compliance, se encarga de diversos controles legales y de gestión. Analizan nuevos activos a incorporarse a las carteras (pueden impedir al portfolio manager la compra de un activo) Analizan y monitorean riesgos regulatorios y/o reputacionales. Analizan y hacen informes de rendimientos, clientes, evolución del negocio para soporte comercial y gerencia. Este equipo puede tener dentro de su paraguas el área de finanzas, que trata la sociedad gerente como empresa. Este equipo también suele incluir a un abogado como especialista en las relaciones legales de la compañía.

Estos son los 4 grupos principales, y desde luego que esta siempre un CEO a cargo de la compañía, y es común que haya supervisores y/o jefes de cada área.

Las sociedades depositarias, suelen contar con los siguientes grupos:

Liquidaciones: Se encargan de gestionar los cobros de dividendos y cupones de los activos que componen los FCI. Tienen trato directo con Caja de Valores (Organismo encargado de velar por la liquidación de cupones y dividendos en Argentina)

Contabilidad de activos: Se encargan de mantener actualizadas las composiciones de los diversos fondos. Liquidan las operaciones de compra y venta, constitución y cobro de plazos fijos, etc.

Control de cuotapartistas: Este equipo es el encargado de mantener actualizados los movimientos de suscripciones, rescates y transferencias para reflejar el verdadero patrimonio de los FCI.

Al igual que la mayoría de las compañías, cuentan con un CEO que engloba todas las áreas.

Como externos a los FCI, tenemos a los equipos de auditoría, que se encargan tanto de la sociedad gerente y depositaria, y de los FCI de forma individual. Los equipos de auditoría de una sociedad gerente (como compañía) son diferentes de los auditores de los FCI individualmente.

También los FCI y las sociedades gerentes, son puntuadas por agencias de calificación de riesgo. Para ello, dichas agencias tienen en cuenta los procesos de negocio de la sociedad gerente, concentración de clientes y de activos, calificación de cada activo, entre otras. Para el caso de renta fija, la calificación suele tener una mayor preponderancia en cuanto a promediar la nota de cada activo y su participación en la cartera. En cuanto a renta variable, se analiza si invierte en mercados líquidos y su proceso de negocios (Las acciones no llevan calificación)

Las tareas de auditoría interna, en la mayoría de las sociedades depositarias, por pertenecer a bancos, son realizas justamente por equipos de dichos bancos. En el caso de las sociedades gerentes, las que pertenecen a bancos, son auditados internamente por personal de dichos bancos, y si son sociedades gerentes independientes (no pertenecen a un banco), suelen tener personal dentro del equipo de back office que se encarga de esas tareas.

Es imprescindible para el trabajo que realiza cada equipo, contar con programas de gestión. También, front office cuenta con terminales de información financiera que en tiempo real entregan datos sobre el mercado (desde ya que pagando licencias), y el resto del equipo de la sociedad gerente puede realizar consultas sobre esas terminales. Por lo oneroso de las mismas, no es un recurso tecnológico que un particular suela tener a disposición personal (En promedio, cuestan unos U$D2000 mensuales (recuperado de https://www.wallstreetprep.com/knowledge/bloomberg-vs-capital-iq-vs-factset-vs-thomson-reuters-eikon/)

La Ley 24083 18/06/1992 prohíbe entre otras cosas, que alguien trabaje al mismo tiempo en la sociedad gerente y la depositaria, o que una de las partes emita activos y la otra compre, etc. Incluso no tienen permitido estar ubicadas en el mismo piso de un edificio. Se busca transparentar las relaciones y evitar conflictos de interés.

Conclusiones

Siempre que sea posible, es preferible invertir el dinero que dejarlo como libre disponibilidad, o como algunos simplemente lo llaman ¨en caja¨ o ¨debajo del colchón¨

Existen muchos instrumentos financieros, y esto puede llevar a confusiones a la hora de elegir los indicados, a tomar riesgos innecesarios y a frustrarse ante resultados adversos o directamente a desistir de invertir. Dada la complejidad que puede asociarse a una inversión, es totalmente recomendable, a cambio de una comisión, cederles la tarea a compañías expertas. Lo único que necesitamos, es tener cuenta en algún banco (tanto público como privado), y por regla general, invertir desde un mínimo de AR$1000 (y posteriormente múltiplos de un centavo) para FCI en pesos, y U$D500 para FCI en dólares (y posteriormente múltiplos de un centavo)

El riesgo siempre esta presente, podemos mitigarlo, podemos trabajar con él, pero no podemos eliminarlo. El riesgo, al gestionarlo es un aliado.

Un FCI aporta múltiples ventajas, que exceden ampliamente lo que gastemos en comisiones:

- Las sociedades gerentes y depositarias, son entidades abocadas a estas tareas, con multiplicidad de recursos tecnológicos (sistemas de gestión, bases de datos, terminales de información financiera y un largo etcétera), humanos (personas idóneo, con formación académica y constante capacitación) y materiales (oficinas adecuadas, capacidad de trabajar aún con cortes de luz o cualquier otra contingencia, etc.)
- Un fondo de inversión otorga liquidez: Independientemente de la fecha de vencimiento de sus activos (en caso de mercado de dinero o de renta fija) o de los activos de renta variable que tenga, cuando un cliente lo necesite, puede solicitar un rescate, pudiendo hacer esta operación en plazos que van lo normal desde el momento hasta 2 o 3 días. Si uno tuviese acciones, debería encargarse de venderlas (y a veces mal venderlas), lo mismo sucede con bonos. Y en caso de activos de mercado de dinero como un plazo fijo, lo único que podemos hacer es esperar a su vencimiento, mas allá de la urgencia que tengamos.
- Hay mucha mayor seguridad, por las regulaciones, tanto propias como de CNV, y por regirse por el espíritu de diversificación. Sin importar el monto, siempre estamos diversificados, siempre tenemos nuestro dinero en un amplio abanico de activos. Los FCI son escrutados de forma constante (por auditores internos, externos, CNV y

agencias de calificación de riesgo) Esto nos brinda seguridad acerca de en donde están depositadas nuestras inversiones.

- Todo costo que exista se divide proporcionalmente entre todos los cuotapartistas. Las comisiones de sociedad gerente y depositaria son las únicas que se pagan. Si el fondo opera un bono, uno no paga una comisión en especial. No hay costos ocultos. Invertir en un nivel de mucha complejidad, requiere gastos acordes (en capacitaciones, herramientas informáticas, herramientas de gestión, licencias para ver datos en tiempo real y un enorme etcétera) que muchas personas jurídicas y humanas no estarían dispuestas o no podrían afrontar. Los FCI de esta forma permiten que un espectro enorme de clientes pueda invertir, y también son una forma de tercerizar esas inversiones, mientras que cada uno se aboca a su actividad principal.
- Para operar un FCI, basta con tener conexión a internet y entrar a la página o aplicación del banco/sociedad gerente. Con unos pocos pasos, ya podemos operar. No necesitamos demasiado tiempo, ni estar realizando varias operaciones a la vez (por ejemplo, concertar un plazo fijo, cargar una compra de un bono, etc.) Con tener cuenta bancaria, ya tenemos la posibilidad de invertir en FCI, sin tener que habilitar nada en particular.
- Por lo amplia de las opciones, siempre podemos encontrar algún FCI que atienda nuestras necesidades de rendimiento, liquidez y riesgo.

Anexo

Conociendo los Fondos Comunes de Inversión

El siguiente cuestionario forma parte de un proyecto de investigación. Las personas encuestadas y sus respuestas preservarán su anonimato.

1) ¿Invierte o ha invertido a través de su banco?
   Si
   No
2) En caso de haber respondido la pregunta anterior por ¨si¨, especifique cuál de las siguientes opciones ha utilizado:

Plazos fijos

Acciones

Bonos públicos/privados

Compra/venta de dólares

Fondos Comunes de Inversión

Otra

3) En caso de haber respondido ¨no¨ a la primera pregunta, ¿Invertiría en caso de tener disponibilidades?
   Si
   No
   No sé

4) ¿Alguna vez deseó invertir en un determinado instrumento (Por ej acciones) y no lo hizo por considerar que era complejo o le llevaría mucho tiempo?
   SI
   NO

5) ¿Conoce la definición de los Fondos Comunes de Inversión?

   Si
   No

Bibliografía

Ley 24083. Ley de Fondos Comunes de Inversión. Boletín Oficial de la República Argentina, Buenos Aires, Argentina, 11 de Junio de 1992.

Ley 15885. Ley de Fondos Comunes de Inversión. Boletín Oficial de la República Argentina, Buenos Aires, Argentina, 14 de Octubre de 1961.

José María Fanelli (2010). Fondos comunes de inversión y desarrollo financiero. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Miguel Cervantes (1615). Don Quijote de la Mancha (1.ª ed., p. 102).

Sitios webs relevantes:

Reuters https://eikon.thomsonreuters.com/index.html

Bloomberg https://www.bloomberg.com/professional/product/asset-and-investment-manager/

CAFCI https://www.cafci.org.ar/

Ley 24083 http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/482/texact.htm