Facultad de Ciencias Económicas

Sede Ituzaingó

Carrera: Contador público

Trabajo Final:

"Evolución y comportamiento de los fondos comunes de inversión en Argentina durante el periodo 2021"

Alumna: Ojeda Elizabeth Gisele

Profesor: Grizutti Juan Pablo

Agosto 2024

Índice

RESUMEN:....1
JUSTIFICACIÓN: 2
OBJETIVOS: 2
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA:....3
METODOLOGÍA: 3
MARCO TEÓRICO:....3
CAPÌTULO 1: FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN....4
CAPITULO 2: FACTORES DE RIESGO AL MOMENTO DE INVERTIR 9
CAPITULO 3: ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL – INFORME FINANCIERO 2021....16
CAPÍTULO 4: ANÁLISIS 2022-2023....27
CAPITULO 5: ANÁLISIS 2024....31
CONCLUSION:....36
BIBLIOGRAFÍA: 37

RESUMEN:

Durante el año 2021, los fondos de inversión en Argentina experimentaron una serie de cambios y comportamientos que reflejaron la dinámica económica y financiera del país. Los rendimientos de los fondos de inversión en Argentina durante 2021 fueron variables y dependieron en gran medida de la clase de activos en la que estuvieran invertidos. Los fondos que tenían exposición a activos denominados en moneda extranjera, como bonos en dólares, pudieron beneficiarse de la apreciación del dólar frente al peso argentino.

Argentina continuó lidiando con altas tasas de inflación en 2021, lo que afectó los rendimientos reales de los fondos de inversión. A pesar de los esfuerzos por parte del gobierno para controlar la inflación, esta siguió siendo un desafío significativo. La capacidad de los inversores para acceder a moneda extranjera fue un factor importante en la evolución de los fondos de inversión. Las restricciones cambiarias y las regulaciones gubernamentales influyeron en la disponibilidad y la liquidez de los fondos denominados en moneda extranjera. Los fondos de inversión que estaban vinculados al mercado de valores argentino estuvieron influenciados por la volatilidad y los movimientos del índice Merval. La incertidumbre política y económica tuvo un impacto en la confianza de los inversores.

También se implementaron cambios normativos y regulaciones que afectaron la operación de los fondos de inversión en Argentina. Estos cambios incluyeron modificaciones en los requisitos de inversión y en los impuestos. Dada la inflación y las restricciones cambiarias, algunos inversores buscaron alternativas de inversión fuera de los fondos tradicionales, como la compra de activos en moneda extranjera o criptomonedas. La incertidumbre política en Argentina, incluyendo las elecciones legislativas de 2021, contribuyó a la volatilidad y al comportamiento cauteloso de algunos inversores.

JUSTIFICACIÓN:

La industria de fondos de inversión en Argentina ha experimentado fluctuaciones significativas durante el año 2021, influenciada por factores económicos, políticos y sociales. Esta tesis realiza un análisis detallado de la evolución y el comportamiento de los fondos de inversión en el contexto argentino durante dicho período. Se examinan los principales tipos de fondos, sus rendimientos, las estrategias de inversión, así como los factores macroeconómicos que impactaron en su desempeño. Además, se exploran las preferencias de los inversores, las regulaciones gubernamentales y las tendencias del mercado que dieron forma al paisaje de los fondos de inversión en Argentina en 2021.

OBJETIVOS:

OBJETIVO GENERAL:

Analizar exhaustivamente la evolución y el comportamiento de los fondos de inversión en Argentina durante el año 2021, con el fin de comprender las tendencias del mercado, evaluar los factores macroeconómicos que influyeron en su desempeño y examinar las preferencias de los inversores. A través de este análisis integral, se pretende proporcionar una visión profunda del mercado de fondos de inversión argentino en 2021, ofreciendo información valiosa para inversores, gestores de fondos y reguladores, así como establecer las bases para futuras investigaciones en este campo.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

-Analizar la Evolución de los Fondos de Inversión: Examinar la variación de los activos bajo gestión, el número de fondos disponibles y otros indicadores clave a lo largo del año 2021.

-Evaluar el Comportamiento de los Diferentes Tipos de Fondos: Realizar un análisis detallado de los fondos de renta variable, renta fija, mixtos y otros tipos específicos, comparando sus rendimientos, volatilidades y estrategias de gestión.

-Examinar los Factores Macroecómicos: Investigar cómo variables macroeconómicas como el crecimiento del PIB, la inflación, las tasas de interés y las políticas gubernamentales impactaron en el rendimiento y la demanda de los fondos de inversión.

-Analizar el Comportamiento del Mercado: Estudiar patrones de compra y venta de fondos durante el año 2021, identificando tendencias y comportamientos del mercado.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA:

En el contexto económico y financiero de Argentina, los fondos de inversión desempeñan un papel fundamental como vehículos para la acumulación de capital y la inversión en diversos instrumentos financieros. Durante el año 2021, un período caracterizado por la incertidumbre económica global exacerbada por la pandemia de COVID-19, estos fondos se enfrentaron a una serie de desafíos y oportunidades únicas que requieren una evaluación detallada.

El comportamiento y la evolución de los fondos de inversión en Argentina durante el año 2021 plantean interrogantes cruciales para los inversionistas, las entidades gestoras y los reguladores. La volatilidad del mercado, las políticas económicas del gobierno, y los efectos continuos de la pandemia han creado un entorno complejo en el que los fondos de inversión operan. Comprender cómo estos factores han impactado en los fondos de inversión es esencial para tomar decisiones informadas sobre inversiones futuras, mejorar las políticas públicas y fomentar la estabilidad financiera.

METODOLOGÍA:

La investigación es descriptiva, se aborda con profundidad la naturaleza de los fondos de inversión, su estructura, composición y modalidad para posteriormente mostrar la relación causa-efecto entre las variables estudiadas en un periodo determinado, desde una perspectiva explicativa y comparativa.

El trabajo se nutre de fuentes secundarias provistas por manuales certificados, artículos de revistas especializadas, publicaciones de entidades reconocidas, archivos de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, publicaciones de bancos y demás entidades pertenecientes al sistema financiero, la lectura y selección de textos útiles de libros, trabajos académicos o sitios web.

El objetivo final es obtener conclusiones sólidas y fundadas que permitan defender la premisa inicial respecto a evolución y comportamiento de los fondos de inversión en Argentina durante el periodo 2021.

MARCO TEÓRICO:

Se definirán conceptos básicos como ahorro e inversión, el mercado financiero, continuando por las viabilidades de dicha inversión, para terminar, mencionando algunos de los posibles instrumentos de inversión tales como acciones, bonos, fondos comunes de inversiones, etc. Por tal motivo, se incluyen en la parte del marco teórico el análisis de las diferentes formas, instrumentos o emprendimientos en los cuales se puede invertir, la evolución y comportamiento de los fondos de inversión frente a la situación del país.

CAPÌTULO 1: FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

1.1-DEFINICIÓN:

Se considera un Fondo Común de Inversión al patrimonio de titularidad de diversas personas (llamados: cuotapartistas) a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotapartes. Estos Fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica. Los FCI pueden invertir en diferentes tipos de activos, como valores negociables con cotización- acciones, títulos públicos, obligaciones negociables -, dinero en moneda local o extranjera, bonos soberanos y de la combinación de activos y monedas disponibles en el mercado sujetas al control de la Comisión Nacional de Valores. Su objeto y políticas de inversión y demás condiciones de funcionamiento están contenidas en el reglamento de gestión.

La dirección y administración de los Fondos Comunes de Inversión estará a cargo de una sociedad anónima habilitada para esta gestión que actuará con la denominación de Sociedad Gerente o por una entidad financiera autorizada para actuar como administradora de cartera de valores negociables. La custodia de los activos de los Fondos estará a cargo de una entidad financiera y actuará con la denominación de Sociedad Depositaría. Tanto la Sociedad Gerente, como la Depositaria deberán cumplir con los requisitos que fije la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Los resultados que tenga el Fondo Común de Inversión se verán reflejados diariamente en el valor de la cuotaparte.

El valor de una cuota parte surge de dividir el valor patrimonial del fondo por la cantidad vigente de cuotapartes. Se ingresa a un FCI mediante la suscripción de cuotapartes, puede o no haber costos de ingreso. En la actualidad, la práctica de cobrar un costo de entrada no es usual en nuestro país, aunque es común en los fondos de inversión de los Estados Unidos y de Europa. Se egresa de un FCI a través del rescate de cuotapartes, puede haber o no egresos. Estas comisiones se aplican cuando el cuotapartista procede a gestionar el rescate de su participación en el fondo y se deducen del monto rescatado. En ambos casos, se toma el valor de la cuotaparte para el cierre del mercado del día en que se solicita dicho rescate.

El valor patrimonial del FCI se calcula diariamente a una hora determinada considerando las reglas de valuación aplicables para los distintos activos que lo integran. Cada fondo tiene una unidad de monetaria, puede ser la moneda nacional o una extranjera, que es utilizada a todos los efectos de la operatoria (suscripción, rescate, valuación).

Los FCI constituyen una alternativa de inversión apropiada para pequeños y medianos inversores que no siempre están en condiciones de analizar el contexto económico, armar su propia estrategia, medir los riesgos involucrados en cada operación, lograr una adecuada

diversificación y, en muchos casos, conseguir costos transaccionales adecuados. En este sentido, el manejo profesional de los gestores del fondo permite tomar las decisiones de inversión mas correctas para lograr el objetivo de inversión del fondo seleccionado.

La diversificación que se logra al invertir a través de cuotapartes en distintos instrumentos financieros, minimizando el riesgo que se asumiría al hacerlo solo en uno de ellos, es uno de los puntos fuertes para un pequeño inversor que logra dicho efecto a pesar de invertir bajas sumas de dinero. Los FCI contemplan disponer de liquidez en cualquier momento sin necesidad de esperar ninguna fecha de vencimiento acordada previamente. Los plazos de liquidación, es decir, el tiempo que el dinero tarda en llegar a la cuenta bancaria del cuotapartista desde que se ordena el rescate puede ser inmediata, que se acredite en 24 horas desde el pedido de rescate y a las 48 horas desde que se ejecuta el retiro.

Un punto a favor de los FCI por sobre los activos que no poseen cotización, por ejemplo, inmuebles, es la transparencia dada por la facilidad del seguimiento de la inversión a través del valor de la cuotaparte que diariamente se publica en medios de amplia difusión, principalmente en el sitio web de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

1.2-TIPOS DE FONDOS:

El régimen legal primordialmente define, conforme a la estructura jurídica de su constitución, dos tipos de fondos, Abiertos y Cerrados. Los puntos centrales de la diferenciación entre un tipo y otro son el plazo de duración de los Fondos, la posibilidad de ampliar o reducir la cantidad de cuota partes emitidas y la posibilidad de rescatar las mismas. Los FCI Abiertos no tienen un plazo de vencimiento, y pueden aumentar y reducir la cantidad de cuotapartes en función de las suscripciones y los rescates de los cuotapartistas. Los rescates en estos FCI se pueden solicitar todos los días hábiles y la acreditación del monto resultante se produce mayoritariamente en el máximo de 72 hs. No obstante, pueden existir Fondos con otros modos y plazos de solicitud y liquidación del rescate.

En el caso de los FCI Cerrados, se deberán constituir con un plazo máximo de duración (el cual podrá ser modificado) y con una cantidad máxima de cuotapartes, la cual podrá variar. Las cuotapartes de estos fondos no podrán ser rescatadas con anterioridad a la fecha determinada para su rescate, salvo en virtud de las excepciones que establezca la reglamentación. Asimismo, cabe mencionar que una característica de estos fondos es que existe la obligación de solicitar, en los mercados autorizados, la autorización para que sus cuotapartes se puedan compran y vender al igual que otros valores negociables, tales como los bonos y las acciones.

1.3-CLASIFICACIÓN SEGÚN SU OBJETO DE INVERSIÓN:

Esta tipificación es la que se usa principalmente en nuestro país y aplica para los fondos abiertos. Es empleada por la CAFCI (Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión). Esta clasificación no es reglamentaria, es decir, no surge de normas dictadas por la CNV. Ordenados en forma creciente de riesgo podemos encontrar fondos de:

*Mercado monetario o Money Market:

Contemplan la inversión de su patrimonio en activos de corto plazo valuados a devengamiento, como los certificados de depósito a plazo fijo emitidos por entidades financieras autorizadas por el BCRA. También contemplan la inversión en cuentas corrientes remuneradas abiertas en entidades financieras autorizadas por el BCRA, en valores negociables representativos de deuda pública emitidos por el BCRA (por ejemplo, las Lebacs), en certificados de participación de fideicomisos financieros, etc. Su horizonte de inversión es corto.

*Renta fija:

Invierten su patrimonio principalmente en valores negociables representativos de deuda pública y/o privada (títulos públicos incluyendo los emitidos por el BCRA, obligaciones negociables, valores de corto plazo, certificados de fideicomisos financieros, certificados representativos de títulos de deuda como los CEDEARs y ADRs, etc.) y en instrumentos emitidos por las entidades financieras (certificados de depósito a plazo fijo). Su horizonte de inversión puede ser corto, mediano, largo o flexible, dependiendo de las estrategias de inversión establecidas.

*Renta mixta:

Invierten en una combinación de valores negociables representativos de capital (acciones, etc.), de valores negociables representativos de deuda (títulos públicos, obligaciones negociables, etc.) y de instrumentos emitidos por las entidades financieras autorizadas por el BCRA (certificados de depósito a plazo fijo). La composición del patrimonio de estos fondos es una combinación de los distintos tipos de activos en que invierten los fondos de renta fija y los fondos de renta variable. Su horizonte de inversión puede ser corto, mediano, largo o flexible, dependiendo de las estrategias de inversión establecidas.

*Renta variable:

Invierten su patrimonio principalmente en valores negociables representativos de capital (acciones y certificados representativos de acciones como los CEDEARs y ADRs) emitidos por empresas, que cotizan en mercados de valores institucionalizados autorizados por un organismo público (como la CNV en Argentina) cuyo precio puede fluctuar dependiendo del desempeño de la empresa emisora productos de la oferta y la demanda de los valores

por parte del mercado. Estos fondos pueden involucran un mayor riesgo para el inversor dadas las posibles variaciones de precios que pueden sufrir estos valores. Por lo general, estos fondos tienen un horizonte de inversión largo.

1.4-SUJETOS:

- ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN

Los órganos de administración de los fondos comunes de inversión son la sociedad gerente y la sociedad depositaria. El funcionamiento de ambas sociedades está regulado por la ley 24083, el decreto reglamentario 174/93, normas reglamentarias de la Comisión Nacional de Valores y el Reglamento de Gestión de cada fondo. "Las sociedades gerentes de Fondos Comunes de Inversión no podrán tener, en ningún caso, las mismas oficinas que la sociedad depositaria, debiendo ser éstas totalmente independientes. La normativa exige que las depositarias sean entidades independientes de las gerentes, pero eso no impide que pertenezcan al mismo grupo" (artículo 3º de la ley nº 24.083). Ambas sociedades, sus administradores, gerentes y miembros de sus órganos de fiscalización son solidaria e ilimitadamente responsables de los perjuicios que pudiera ocasionarse a los cuotapartistas por incumplimiento de las disposiciones legales pertinentes y del reglamento de gestión (artículo 4º de la ley nº 24.083). "Las normas establecen como funciones de ambas entidades, el control recíproco de su actuación. Por su parte, el órgano de fiscalización de las gerentes tiene, entre otras, la obligación de vigilar permanentemente el estado de la cartera y denunciar a la CNV las irregularidades en que hubiesen incurrido la gerente y/o depositaria" (artículo 10 ley nº 24.083). "En cuanto a la constitución de los órganos, está prohibido que los directores, gerentes, apoderados y miembros de los órganos de fiscalización de la gerente ocupen algún cargo en los órganos de dirección y fiscalización de la depositaria" (artículo 4º de la ley nº 24.083). Las gerentes y depositarias, para poder actuar como tales en todo el territorio de la República Argentina, deben estar previamente autorizadas por la CNV.

-ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN. COMISIÓN NACIONAL DE VALORES(CNV)

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo que tiene a su cargo el registro, control y regulación de los FCI, de las Gerentes y de las Depositarias, en todo el territorio de la República Argentina. Según el sitio web de la Comisión Nacional de valores (2018): "la CNV es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República Argentina. Fue creada por la Ley de Oferta Pública Nº 17.811 y actualmente el marco normativo que rige su funcionamiento está dado por la Ley Nº 26.831 sancionada en el año 2012. Objetivo Principal: otorgar la Oferta Pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.

Acción: Su acción se proyecta sobre las sociedades que emiten títulos valores para ser colocados de forma pública, sobre los mercados secundarios de títulos valores y sobre los intermediarios en dichos mercados. Comisión Nacional de Valores suele ser el nombre del organismo oficial que se encarga de la promoción, supervisión y control del Mercado de Valores, con base a la Ley de Mercado de Capitales o Ley de Mercado de Valores de cada país. La principal razón de ser de las Comisiones de Valores es el resguardo de los intereses de los inversionistas y de los accionistas de las empresas, especialmente los minoritarios." Por su parte el art. 1 del decreto 174/93, reglamentario de la ley 24.083 de fondos comunes de inversión agrega: "De acuerdo con lo previsto en el artículo 32 de la Ley, la Comisión Nacional de Valores será el Organismo de Fiscalización y registro de las sociedades gerentes y depositarias de los fondos comunes de inversión, con facultades para dictar la reglamentación que fuere necesaria para complementar las disposiciones del presente Decreto, así como resolver casos no previstos en la Ley o el presente Decreto e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante".

-CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) es una asociación civil fundada en 1961. Según su estatuto social (2018), su objeto es: "promover el desarrollo de la industria de administración de patrimonios, en particular de los Fondos Comunes de Inversión y de otros vehículos de inversión colectiva que en el futuro pudiere incorporar, y servir en general al crecimiento y desarrollo del ahorro público y del mercado de capitales en la Argentina y el Mercosur impulsando la adhesión a altos estándares de transparencia y éticos." Su misión es "Difundir y afianzar el conocimiento sobre los fondos comunes de inversión, preservar la integridad de la industria y salvaguardar la confianza de los inversores.

CAPITULO 2: FACTORES DE RIESGO AL MOMENTO DE INVERTIR

En el presente capitulo abordaremos los factores de riesgo que condicionan el rendimiento de los Fondos Comunes de inversión, para ello comenzaremos por definir y distinguir los términos incertidumbre y riesgo. En un contexto la compra o venta de un activo puede incrementar la exposición al riesgo; en otro, la misma operación puede aminorarlo.

Los especuladores son inversionistas que toman posiciones que aumentan su exposición a ciertos riesgos, con la esperanza de acrecentar su riqueza. En cambio, los proteccionistas toman posiciones tendientes a aminorar la exposición. Una misma persona puede ser especuladora en algunas posiciones y especuladora en otras. (Merton, 1998)

Hechas esta aclaración preliminar, estableceremos cuáles son los factores de riesgo en una inversión.

2.1. El riesgo en las finanzas

En finanzas, el riesgo se refleja a través de modificaciones no previstas en los precios de los activos o en resultados no esperados.

En este sentido, la noción de riesgo tiene una connotación de “incertidumbre” más que de “peligro”. Es la incertidumbre sobre el rendimiento final de la inversión, y como el futuro es incierto por definición, invertir implica siempre asumir un riesgo. Genéricamente, existirá riesgo de no alcanzar el rendimiento esperado, o de incumplimiento en los pagos totales o parciales en los plazos previstos.

El nivel de riesgo de los productos financieros depende de distintos factores. En general, tiene que ver con la capacidad del emisor de hacer frente a sus obligaciones, con la posibilidad de variación de tasas de interés, existen riesgos legales y de variación en la situación económica del emisor, entre otros.
Los fondos de inversión tienen sus riesgos específicos que se relacionan en forma directa con la gestión de la cartera por parte de los administradores y con las

políticas de inversión definidas para cada fondo en el prospecto de éste. Dado que toda inversión tiene algún grado de riesgo, cabe resaltar que el inversionista deberá analizar los riesgos específicos de cada opción, antes de tomar cualquier decisión. Lo más importante es que sea capaz de identificar cada uno de los riesgos asociados a la inversión que realiza y que tenga conciencia de que está en disposición de asumirlos.

2.1.1. Tipos de riesgo

En el análisis financiero se consideran habitualmente diferentes clases de riesgos, a continuación, se exponen los principales conceptos aplicables a algunos de ellos;

a) Riesgo de Crédito; es aquel vinculado a la capacidad de pago del deudor, y se refiere a la posibilidad de que éste se declare insolvente o en cesación de pagos.

Para contrarrestar este tipo de riesgo, se deben realizar un análisis cuidadoso de la asignación de créditos y de la calificación de riesgos del deudor. Asimismo, y desde el punto de vista de la administración de la cartera de inversiones lo que debe hacerse es tener una cartera crediticia diversificada. En particular, los criterios que se suelen seguir implican evitar la concentración de la cartera de crédito en:

- pocas personas, en particular incorporan al análisis el caso de personas vinculadas.
- unas pocas áreas geográficas.
- unas pocas empresas de la misma actividad.

b) Riesgo Cambiario; refleja la posibilidad que la moneda en que se encuentra emitida la deuda se deprecie frente a otras.

Si durante la vida de un título se produce una devaluación imprevista de la moneda en la que está nominada la emisión; al momento de la cancelación de cada servicio de renta y amortización, el importe que el prestamista recibe como interés y pago del capital será menor en términos de monedas extranjeras que el que fuera pactado originalmente.

c) Riesgo de Inflación; la inflación no solo erosiona el poder adquisitivo del dinero en efectivo. Cualquier activo pactado a una tasa de interés nominal determinada tiene una renta real que surge de deducir la tasa de inflación a la tasa de interés nominal. Los depósitos a plazo fijo y los bonos, por lo general, tienen establecida una renta nominal. Por lo tanto, al no estar indexados por inflación tienen un riesgo de pérdida de poder adquisitivo por efecto de la inflación.

d) Riesgo País; refleja la percepción de los operadores sobre la probabilidad de que un país no pueda afrontar sus deudas. Se lo mide evaluando diversas variables:

- La situación política, jurídica y social.

- Las perspectivas macroeconómicas, como las reservas internacionales, endeudamiento externo, comercio exterior, situación fiscal, crecimiento del PBI, tasa de inflación por citar algunas.

Existen dos conceptos, vinculados al Riesgo País:

1. Riesgo Soberano: es el que asumen los acreedores de un Estado o entes garantizados por el mismo, dado que ante la eventualidad de incumplimiento del tomador de préstamos, las acciones judiciales contra él pueden resultar ineficaces en razón de la soberanía que puede invocar.

2. Riesgo Transferencia: es el que asumen principalmente los acreedores extranjeros con respecto a los créditos dados a un país (Gobierno o empresas residentes) ante la eventualidad que dicho país no posea divisas suficientes para hacer frente a sus deudas.

e) Riesgo de Mercado; por lo general, cuando se hace mención al riesgo relacionado con un determinado activo, un tipo de activo, o un mercado, se hace referencia a la volatilidad.

La volatilidad es una medida del riesgo de un activo. Es una descripción del comportamiento de dicho activo, particularmente, de cuanto se "desvía" este activo de su "comportamiento medio".

Se basa en un análisis de las variaciones porcentuales diarias en el precio del activo. Si estas registran un comportamiento homogéneo entonces el activo presenta poca volatilidad. Por el contrario, si el activo presenta movimientos oscilatorios fuertes, entonces se dirá que muestra gran volatilidad.

3.2. Rendimiento

Ganancia o pérdida total experimentada sobre una inversión durante un periodo especifico; se calcula al dividir las distribuciones en efectivo del activo durante el periodo, más su cambio en valor, entre su valor de inversión al inicio del periodo.

El concepto de rendimiento se refiere a la utilidad que se obtiene de lo que se hace, como el rendimiento de una acción, el cual es el porcentaje extra que ha dado al costo original.

2.2.1. Tipos de beneficios

Los beneficios de la renta generada por una inversión, entendida como los intereses (en los títulos de deuda), rendimientos o beneficios (en los fondos de inversión) y dividendos (en el caso de las acciones), puede clasificarse en:

Renta fija: Cuando se conoce una tasa fija de interés pactada desde el inicio de la inversión, que no depende de los resultados financieros del emisor ni de las condiciones del mercado. En el caso específico de los títulos de deuda, éstos representan préstamos que las entidades emisoras reciben de los inversionistas, lo que les confiere el derecho a percibir los intereses pactados y la devolución en una fecha dada de la totalidad o parte del capital invertido (lo cual debe quedar establecido dentro de las condiciones de la emisión).

Renta variable: Está ligada a las ganancias, utilidades o rendimientos que obtenga la empresa (para las acciones) o el fondo de inversión en que usted invirtió, o bien por las condiciones de oferta y demanda existentes en el mercado.

Dadas esas características, no se conoce de antemano la rentabilidad que se obtendrá en una inversión de este tipo (salvo las acciones preferentes con rendimiento definido, en cuyo caso lo que no se conoce con anticipación es si se pagarán o no dividendos). Sin embargo, es probable que el rendimiento de este tipo de valor sea mayor al rendimiento que se obtendría en una inversión de renta fija, como compensación al riesgo que usted asume al aceptar la variabilidad de la renta (Giovann, 2015)

2.3 Relación Riesgo/ Rentabilidad

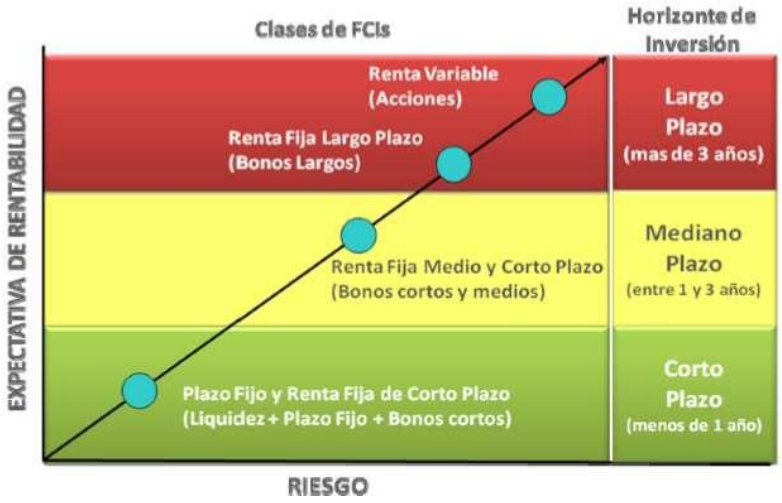
La mayoría de los individuos tienen "aversión al riesgo", es decir que les disgusta el riesgo y que por lo tanto, para asumirlo, requieren algún tipo de compensación adicional. Quien realiza una inversión cuyo resultado es incierto, demandará una compensación por asumir este riesgo. Esta situación queda reflejada en la relación riesgo/rentabilidad: "**a mayor riesgo, mayor debe ser la recompensa"**; es decir, la rentabilidad, para atraer inversores que estén dispuestos a colocar su dinero. No existe inversión sin riesgo. Pero algunos productos implican más riesgo que otros.

Por ejemplo, Invertir en un FCI de acciones es más riesgoso que hacerlo en uno de bonos, e invertir en éste último resulta a su vez más riesgoso que invertir en un FCI de plazo fijo. El riesgo de invertir en un FCI de plazo fijo es distinto al de constituir un depósito a plazo fijo. Del mismo modo es distinto el riesgo de invertir en un Fondo de Acciones respecto de comprar directamente acciones de una compañía. Los FCI se benefician por tener una cartera diversificada, lo cual implica una reducción del riesgo.

En el siguiente gráfico se ilustra la relación riesgo - rentabilidad de distintos tipos de Fondos, que conservan el mismo "orden" que la relación de los activos en los que invierten.



Cada uno de estos Fondos tiene asociado un tiempo de permanencia mínimo recomendado, vinculado con la volatilidad que los mismos presentan.



es la que se esperaba. No hay que olvidar que las inversiones no son estáticas y los ingresos y los gastos varían dependiendo del periodo en que se midan.

Al invertir en fondos, el cliente no está apostando a una sola empresa o acción, sino que está llevando su dinero a una asociación que se encargará de distribuirlo en un portafolio de acciones, títulos o bonos diversos. Por lo general, los fondos de inversión ofrecen una gama amplia de alternativas para el inversionista independiente y tratan de adaptarse a sus necesidades. Se puede acceder a este tipo de ahorro en instituciones dedicadas exclusivamente a fondos de inversión, así como en la mayoría de los bancos importantes. Es aquí donde se debe hacer uso de la diversificación que es la combinación de activos correlacionados negativamente para reducir el riesgo. Es indispensable tener paciencia y constancia para recoger los frutos financieros

3.2. Diversificación de Riesgos

Hasta ahora vimos el concepto y distintos tipos de riesgo a que se hallan expuestos los inversores en un activo financiero en particular, sabemos que una de las formas de minimizar el riesgo es por medio de la diversificación esto es invertir, por conveniencia, el dinero no en un único activo financiero, sino en un conjunto de ellos que constituirán una cartera o portafolio de inversiones.

Teóricamente se puede demostrar que, si la elección de instrumentos financieros está hecha sobre la base de un criterio adecuado, mientras el rendimiento global de la cartera de inversiones será o sea? Igual al promedio ponderado de los rendimientos de los activos que la integran, el riesgo global de la cartera puede resultar inferior al de cada uno de los activos que la componen. Sobre este último punto, la clave en la selección de activos consiste en elegir aquellos cuyos riesgos se compensen, es decir que, si en un portafolio de dos activos esperamos que uno suba, deberíamos esperar que el otro baje.

Por ejemplo, veamos el caso del mercado cuando se posee una sola acción, la medida de riesgo que interesa es el riesgo de ese activo individual, que viene dado por la volatilidad del precio de dicha acción en el mercado.

Sin embargo, no todas las acciones presentan el mismo comportamiento, es más podemos encontrar acciones que muestran un comportamiento del riesgo prácticamente opuesto al comportamiento del mercado.

Así una cartera compuesta en partes iguales por activos que muestren un comportamiento de esta naturaleza presentará un riesgo global mucho menor, dada la compensación existente entre los mismos.

Cuando los inversores quieren evitar el riesgo tratan de repartir su riqueza entre los muchos activos diferentes que están a su disposición. Por lo tanto, un activo que en sí mismo es muy riesgoso puede resultar bastante seguro dentro de un portafolio que tiene otros activos que compensan su riesgo.

En consecuencia supondremos que los inversores se preocupan de dos características cruciales de un portafolio:

- ✓ La Tasa Esperada de Retorno (TIR).

- ✓ El Riesgo.

La teoría básica de la selección de portafolios indica que los inversores intentan alcanzar alguna combinación óptima de riesgo y rentabilidad de sus portafolios. Para llegar a esta combinación, la estrategia óptima de inversión involucra la diversificación de portafolio, esto es, mantener una cartera de inversiones diversificada, es decir que tenga cantidades relativamente chicas de un gran número de instrumentos financieros.

CAPITULO 3: ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL – INFORME FINANCIERO 2021

Durante 2021, período en el que se avanzó en la reapertura y recuperación de la economía local, el sistema financiero agregado desarrolló sus actividades de intermediación de fondos y provisión de servicios de pago sin disrupción. El conjunto de entidades continuó mostrando un importante grado de resiliencia, en un contexto de holgados niveles de liquidez, previsionamiento y capital como los que cuenta desde antes del inicio de la pandemia COVID-19, para hacer frente a cualquier rasgo de vulnerabilidad. A esto se le sumaron los beneficios de disponer de un marco regulatorio en línea con los estándares internacionales, fortalecido por las políticas financieras aplicadas por el BCRA frente al shock.

La actividad económica local retomó el sendero de recuperación en el tercer trimestre del año —aún con desempeños sectoriales heterogéneos—, luego del impacto de la segunda ola de la pandemia. Como resultado, las expectativas de crecimiento del PIB para todo 2021 se ubican en el orden de 9%, evolución que estará impulsada por la mayor flexibilización de actividades ante la creciente cobertura de vacunación de la población y por los beneficios de las políticas públicas implementadas. Con su accionar el BCRA continuó impulsando el sendero de recuperación de la actividad en los últimos meses, evitando que el escenario de pandemia se materialice en daños permanentes sobre el sector privado de la economía. En este sentido, se sostuvieron los ejes de la política prudencial, que busca impulsar el crédito a las empresas y a las familias bajo condiciones financieras flexibles, aliviar la situación financiera de los sectores aún en vías de recuperación, fortalecer el ahorro en moneda local, sostener las condiciones de solidez de las entidades, así como calibrar las regulaciones cambiarías para propiciar una utilización eficiente de las reservas internacionales.
Los mercados financieros locales mostraron un desempeño mixto en los últimos meses, si bien el Tesoro pudo realizar licitaciones con buenos resultados en términos de refinanciamiento. Se mantiene el objetivo de avanzar en la construcción de una curva en pesos que sea atractiva y sostenible en el tiempo, consistente con la situación y perspectivas del mercado local. Las políticas públicas siguen propiciando el desarrollo de un mercado de capitales más eficiente y profundo. El financiamiento al sector privado a través del mercado de capitales local mostró cierto avance en el segundo semestre. No obstante, el tamaño de este mercado continua relativamente acotado, manteniendo un importante margen potencial de desarrollo, de forma tal de que actúe como complemento del mercado bancario para financiar la inversión a mediano y largo plazo.

El sistema financiero argentino preserva rasgos de solidez frente a un conjunto de factores de riesgo exógenos que, eventualmente, podrían impactar sobre su normal funcionamiento. Entre los principales factores de riesgo siguen preponderando los potenciales cambios en la situación sanitaria (efectos de nuevas variantes del virus), escenario que eventualmente podría condicionar la evolución de la economía local. Por otra parte, a los recientes episodios de aumento en la volatilidad en algunos segmentos de los mercados financieros locales se suma la incidencia de factores como las expectativas sobre un próximo acuerdo con el FMI,

o la dinámica estacional del mercado de cambios, entre otros. Asimismo, el riesgo de un deterioro del contexto externo aumentó en el margen, tanto por las novedades respecto a la pandemia en el hemisferio norte, como por el aumento de la probabilidad de próximas correcciones en la política monetaria de economías desarrolladas (que implicaría mayores tasas de interés en los mercados internacionales, dólar más apreciado a nivel global y merma en los precios de las materias primas). Esto se da en un escenario en el que siguen prevaleciendo significativas vulnerabilidades a nivel global. Entre estas siguen destacándose la existencia de valuaciones elevadas en parte de los mercados financieros, creciente apalancamiento a nivel mundial y existencia de sectores económicos con una situación económico-financiera aún comprometida por el shock. A estos factores de vulnerabilidad global se le suma la significativa expansión del financiamiento no bancario en años recientes (principalmente impulsado por los fondos de inversión), factor que amplifica la pro-ciclicidad financiera global y hace más volátil los movimientos de portafolio entre países. Esto podría generar nuevas reversiones abruptas en los flujos a países emergentes, episodios con impacto negativo agudo como el evidenciado a principios de 2020.

En términos generales, el balance entre las potenciales fuentes de vulnerabilidad del sistema financiero argentino y sus elementos de resiliencia observó una leve mejora con respecto al IEF(INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA) anterior, fundamentalmente a partir de cierta consolidación de estos últimos. Este comportamiento se generó en un contexto en el que el sistema financiero continuó orientando su actividad principalmente hacia el segmento transaccional, con productos relativamente poco sofisticados, limitados canales de interconexión y una muy baja profundidad en la economía, todos factores que acotan los potenciales impactos sistémicos.

En efecto, se registra una leve reducción de la vulnerabilidad derivada de la exposición patrimonial del sistema al riesgo de crédito agregado de empresas y familias (en un nivel moderado —menor al 31% del activo— y decreciente), a la par de un incremento en la exposición patrimonial al sector público. Este desempeño se da en un contexto en el que aumentaron los niveles de irregularidad del crédito al sector privado desde el primer trimestre de 2021, lo cual era previsible dada la focalización de las medidas de alivio financiero. No obstante el mencionado aumento en el ratio de irregularidad, cabe destacar que en agosto y septiembre se observó cierta reducción en el mismo, siendo uno de los indicadores a monitorear en los próximos meses. Si bien en niveles acotados, esta potencial vulnerabilidad del sistema financiero se mantendría como la relativamente más relevante de cara a 2022, sobre la que podrían impactar alguno de los factores de riesgo planteados (especialmente aquellos vinculados al desempeño económico y su derrame sobre la capacidad de pago de las personas deudoras). Para hacer frente a estos potenciales escenarios, el agregado de entidades mantiene elevados niveles de cobertura mediante previsionamiento así como de integración de capital (creciente en meses recientes), en un marco de bajos a moderados niveles de endeudamiento tanto de empresas y familias y los efectos positivos de las medidas de alivio financiero impulsadas por el BCRA.

Como es habitual en los sistemas financieros, el desempeño y la composición del fondeo se mantiene como otra fuente potencial de relativa vulnerabilidad para el conjunto de entidades a nivel local, en un contexto en el que a diferencia del IEF anterior, el fondeo mediante depósitos en pesos del sector privado evidenció una recomposición en el segundo y tercer trimestre del año en términos reales. Eventuales episodios de volatilidad en los mercados financieros locales —riesgo anteriormente señalado— podrían afectar la demanda de depósitos en el agregado de entidades financieras, tanto en términos de su volumen como de su composición. Para enfrentar eventuales situaciones de este tipo, se destaca que el sistema financiero mantiene elevados y crecientes niveles de cobertura con márgenes de recursos líquidos, cumpliendo holgadamente con los requisitos mínimos para los ratios de liquidez recomendados por los estándares internacionales.

Finalmente, otra de las fuentes potenciales de vulnerabilidad del sistema financiero es el desempeño del proceso de intermediación local de recursos, que observa un crecimiento relativamente moderado en los últimos meses. En el tercer trimestre del año el saldo de crédito en pesos al sector privado se incrementó en términos reales, luego de dos trimestres de retroceso. Una eventual debilidad en el proceso de intermediación financiera resultante de la materialización de alguno de los factores de riesgo antes mencionados —especialmente en términos del desempeño de la actividad económica—, podría impactar en las fuentes tradicionales de ingresos de las entidades. La eventual materialización de este escenario hipotético encontraría al sistema financiero con niveles relativamente altos de capital, así como con un nivel de rentabilidad sectorial reciente en terreno positivo. Aquí también se deben considerar los efectos positivos que las medidas de estímulo crediticio implementas por el BCRA en conjunto con el PEN seguirán teniendo sobre la intermediación financiera y, de esta manera, sobre la recuperación económica local.

El BCRA espera que el agregado de entidades financieras mantenga un elevado grado de resiliencia de cara a 2022, incluso ante eventos de materialización de algunos de los factores de riesgo planteados. La recuperación económica actualmente en curso, sumada a la salud que evidencia el sistema financiero argentino y al sostenido accionar del BCRA para mantener sus ejes de política prudencial, seguirán propiciando avances en el desarrollo del sector con impacto positivo en el desenvolvimiento de la economía en su conjunto

Principales fortalezas del sistema financiero frente a los riesgos enfrentados

En la segunda parte de 2021 el sistema financiero desarrolló su operatoria sin disrupciones, manteniendo moderadas exposiciones a los riesgos enfrentados y elevadas coberturas. El marco económico operativo fue normalizándose de forma paulatina, en paralelo con un importante avance de la vacunación contra el COVID-19. En particular, se verificó un incremento del nivel de actividad agregado con mejoras en un número creciente de ramas productivas y un aumento de la movilidad de las personas hacia los lugares habituales de trabajo. Frente a este escenario, el Gobierno Nacional y el BCRA fueron focalizando los programas de asistencia al sector privado implementados en el contexto de pandemia.

El sistema financiero sigue manteniendo un conjunto de características estructurales que colaboran en mantener el riesgo financiero sistémico en niveles acotados. En particular, prevalece una baja profundidad del crédito al sector privado en la economía, predomina la intermediación financiera tradicional —poco sofisticada y orientada hacia el segmento transaccional—, y se verifica una baja interconexión directa entre las entidades financieras. A esto se suma el sostenimiento de indicadores de solidez por parte de las entidades financieras en su conjunto (ver Tabla 1) y un esquema de regulación y supervisión que recoge las recomendaciones internacionales sobre mejores prácticas, adaptándolas a la realidad del mercado local.

	Sistema financiero			EFB públicas			EFB privadas nacionales			EFB privadas extranjeras			ERNB		
	sep-20	mar-21	sep-21	sep-20	mar-21	sep-21	sep-20	mar-21	sep-21	sep-20	mar-21	sep-21	sep-20	mar-21	sep-21
Liquidez															
Ratio de cobertura de liquidez	2,1	2,2	2,4	1,9	2,0	2,2	1,9	2,1	2,4	2,4	2,6	2,6	-	-	-
Ratio de fondeo neto estable (1)	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,9	2,0	2,1	2,0	1,9	2,0	-	-	-
Liquidez amplia / Depósitos (%)	66,0	66,0	68,8	56,5	57,4	59,1	70,9	71,8	75,2	74,4	72,9	75,9	42,5	38,9	41,6
En $	61,6	61,5	65,0	54,6	55,2	56,7	64,9	66,0	70,3	69,2	67,4	72,2	28,2	29,5	28,0
En US$	84,2	84,6	86,2	65,8	68,8	71,8	98,3	98,2	100,5	90,4	89,0	88,6	254,6	210,0	256,1
Solvencia															
Integración de capital / APR (%)	23,8	25,3	26,2	19,7	21,9	23,6	27,9	29,8	30,6	24,2	24,7	25,1	18,7	19,5	19,4
Integración de capital ordinario nivel 1 / APR (%)	21,7	23,3	24,5	18,8	21,1	22,9	24,4	26,3	27,6	22,4	23,1	23,5	17,0	17,7	17,6
Ratio de apalancamiento (%)	11,8	12,9	13,2	9,3	10,1	10,9	13,3	15,0	15,1	13,0	14,3	13,9	25,5	24,7	24,4
Margen de conservación de capital (% verificación)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	88	100	90
Margen bancos localmente sistémicos (% verificación)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	-	-	-
Integración de capital / Crédito al sector privado neto de previsiones (%)	40,3	45,8	47,8	32,0	38,2	40,5	48,1	55,2	58,3	43,8	48,1	49,2	18,8	18,8	18,7
Posición de capital / Crédito al sector privado neto de previsiones (%)	25,8	30,8	32,9	17,1	23,5	26,8	34,0	39,9	42,6	29,0	32,2	33,2	10,1	11,0	10,6
Rentabilidad															
ROE en moneda homogénea (trimestral %a.)	14,5	1,8	9,1	22,7	1,0	9,5	12,0	1,4	9,7	10,6	3,8	9,0	-10,5	-17,8	-15,8
ROA en moneda homogénea (trimestral %a.)	2,1	0,3	1,4	2,8	0,1	1,3	1,9	0,2	1,7	1,7	0,6	1,5	-1,9	-3,3	-3,0
Crédito al sector privado															
Exposición bruta / Activos (%)	33,1	32,0	30,8	30,9	29,9	30,3	32,5	30,8	28,2	34,5	33,8	32,1	80,8	82,4	80,4
Ratio de IRR (%)	4,5	3,9	5,0	7,5	6,6	7,5	3,3	2,4	3,9	2,3	2,2	3,1	5,6	3,7	5,9
Previsiones / Cartera total (%)	5,7	5,7	5,6	6,6	7,0	6,8	5,2	5,2	4,9	5,3	5,0	4,9	4,6	4,0	4,2
Crédito al sector público															
Exposición bruta / Activos (%) (2)	10,9	11,8	13,4	18,0	18,2	21,1	9,2	9,6	11,4	4,5	6,2	6,3	0,3	0,4	0,5
Exposición neta / Activos (%) (3)	-2,0	-1,4	0,4	-7,3	-7,5	-4,8	-1,0	0,0	2,1	3,4	5,0	5,2	0,3	0,4	0,5
Balance en moneda extranjera															
(Activos - Pasivos + Compras netas a término de ME) / RPC (%)	10,1	9,5	10,0	28,0	29,5	26,3	2,8	2,0	3,0	3,4	-0,2	1,6	14,9	19,2	28,3
Depósitos en ME / Depósitos totales - Sector privado (%)	21	21	19	17	16	15	20	20	18	25	26	23	6	5	6
Préstamos en ME / Préstamos totales - Sector privado (%)	15	14	12	16	14	12	12	11	9	16	16	15	25	24	16

(1) Ultimo dato disponible corresponde a jun-21. (2) Posición en títulos públicos (sin títulos del BCRA) + Préstamos al sector público.
(3) Posición en títulos públicos (sin títulos del BCRA) + Préstamos al sector público - Depósitos del sector público.
APR: activos ponderados por riesgo, IRR: irregular, ME: moneda extranjera; RPC: responsabilidad patrimonial computable.
Previsiones ajustadas: previsiones neto de la estimación de las previsiones mínimas constituidas sobre la cartera en situación regular.
Fuente: BCRA

Tabla 1 | Principales indicadores de solidez del sistema financiero

i. Altos niveles de liquidez del sistema financiero agregado. En el cierre del tercer trimestre de 2021 la liquidez en sentido amplio del sistema financiero se ubicó en 68,8% de los depósitos (65% en el segmento en pesos y 86,3% en moneda extranjera). Este nivel resultó levemente superior al registro del IEF anterior y al observado en una comparación interanual, manteniéndose por encima del promedio de los últimos 10 años (48,9%) y resultando relativamente elevado al compararlo con los registros de otros sistemas financieros de la región . En términos de la composición de la liquidez en pesos en sentido amplio, en los últimos 6 meses aumentó la relevancia de los instrumentos del BCRA, mientras que se redujo la ponderación de los saldos en cuenta corriente que las entidades financieras mantienen en esta Institución.

ii. Elevados indicadores de solvencia del conjunto de entidades financieras.

Tanto con respecto al IEF anterior como en una comparación interanual, se incrementó la integración regulatoria de capital (RPC) en términos de los activos ponderados por riesgo (APR), totalizando 26,2% para el sistema financiero agregado en septiembre de 2021, como resultado de un incremento en términos reales en la RPC y una disminución real de los APR. Este indicador resulta elevado, al compararlo con el promedio de los últimos 5 años (18,8%) y con respecto a los niveles observados en los sistemas financieros de otras economías de la región . A nivel local el 93% de la RPC está explicada por el capital nivel 1 (fundamentalmente capital ordinario), que presenta la mayor capacidad para absorber pérdidas ante eventuales shocks. Por su parte, el sistema financiero aumentó el exceso de capital regulatorio (por sobre lo mínimo exigido) en los últimos 6 meses, así como con respecto a septiembre de 2020, hasta alcanzar un nivel equivalente a 222% de la exigencia normativa. Adicionalmente, el conjunto de entidades financieras sostuvo una elevada verificación de los márgenes adicionales de capital regulatorio (de conservación de capital y por bancos localmente sistémicos).

Cabe considerar que la relación entre el exceso de capital del conjunto de entidades (por sobre lo mínimo exigido) y el crédito al sector privado neto de las previsiones, también se expandió en los últimos 6 meses y en una comparación interanual, hasta totalizar 32,9% en septiembre de 2021. Este indicador, cuyo nivel actual más que duplica al promedio de los últimos 15 años, sintetiza el grado de solidez del sistema financiero frente a una eventual materialización del riesgo de crédito, al combinar rasgos como la elevada posición de capital, la moderada exposición al sector privado y el alto previsionamiento. Con respecto a este último punto, el nivel de previsionamiento total del sector continuó siendo alto, del orden de 5,6% del crédito al sector privado sobre el cierre del tercer trimestre, similar al registro de marzo pasado y al de septiembre de 2020. Las previsiones contables continuaron superando al saldo de crédito al sector privado en situación irregular en septiembre de 2021, si bien este indicador se redujo con respecto a marzo de este año en el marco en que fueron perdiendo peso los efectos de las medidas de alivio financiero sobre la situación crediticia de las personas deudoras.

De forma complementaria a los requisitos mínimos de capital, el conjunto de entidades también presentó un elevado nivel del coeficiente de apalancamiento (cociente entre el capital regulatorio de Nivel 1 y una medida amplia de exposiciones; siguiendo la definición del Comité de Basilea). Este indicador totalizó 13,2% en septiembre, aumentando ligeramente con respecto al IEF anterior y en una comparación interanual. De esta forma, el ratio de apalancamiento se mantuvo holgadamente por encima del mínimo exigido de 3% y supera al registrado en otros sistemas financieros .

Por su parte, el sistema financiero obtuvo resultados totales integrales en moneda homogénea positivos, aunque en descenso a partir de 2021 y con evolución heterogénea entre grupos de entidades.

Los elevados indicadores de solvencia del sistema financiero agregado recogen en parte el efecto de la normativa macroprudencial implementada por el BCRA que incluye la suspensión de la posibilidad de distribución de dividendos de las entidades en el contexto de la pandemia.

iii. Baja ponderación de activos y pasivos denominados en moneda extranjera y reducido descalce de moneda en el balance del sistema financiero.

Los activos en moneda extranjera del sistema financiero fueron equivalentes a 17,3% del activo total en septiembre, disminuyendo tanto con respecto al IEF pasado como en una comparación interanual. Los pasivos en moneda extranjera representaron 15,7% del fondeo total (pasivo y patrimonio neto), por debajo del nivel observado en marzo pasado y un año atrás. Considerando estos activos y pasivos en moneda extranjera, así como las compras y ventas a término de moneda extranjera clasificadas fuera de balance, el diferencial en esta denominación representó sólo 10% de la RPC en septiembre, sin cambios significativos respecto al IEF anterior y en una comparación interanual. El acotado nivel de exposición del sistema financiero al segmento denominado en moneda extranjera se explica en parte por el marco de las medidas macroprudenciales vigentes.

iv. Moderado diferencial entre activos y pasivos del sistema financiero con ajuste CER.

Se estima que en septiembre el conjunto de entidades financieras registró un nivel positivo, del orden de 59,5% de la RPC, en el diferencial entre activos y pasivos con ajuste de capital por CER o en UVA. Tanto los activos y pasivos con ajuste CER, como su diferencial han aumentado levemente respecto a los valores registrados en marzo pasado y en una comparación interanual. Este diferencial resulta explicado en mayor medida por el grupo de entidades financieras públicas.

v. La exposición del sistema financiero al sector público se mantiene en niveles acotados.

Si bien aumentó levemente con respecto al IEF anterior e interanualmente, en septiembre de 2021 el crédito al sector público representaba 13,4% del activo total del sistema finan-

ciero, manteniéndose en niveles moderados a partir de la normativa macroprudencial vigente. Este nivel se mantuvo levemente por debajo del promedio de otras economías emergentes12. El aumento que verificó este indicador se produjo en el marco de la entrada en vigencia desde mediados de 2021 de la normativa que permite a las entidades financieras integrar con títulos públicos nacionales en pesos —con ciertas características13 — la porción de la exigencia de efectivo mínimo que puede integrarse con LELIQ14. Cabe considerar que a los efectos de garantizar que estos títulos tengan liquidez en todo momento, se estableció un mecanismo específico por el cual las entidades, en caso de ser requerido, pueden vender al BCRA las tenencias que hayan comprado para integrar los encajes. Si se tienen en cuenta los depósitos del sector púbico, la posición neta del sistema financiero frente a este sector (todos los niveles) resultó levemente acreedora a septiembre (0,4% del activo del conjunto de entidades).

En función de los aspectos de fortalezas hasta aquí mencionados, se espera que el sistema financiero mantenga resiliencia ante una eventual ocurrencia de un escenario adverso. En este sentido, como parte del análisis de estabilidad, a continuación se reportan los principales factores de riesgo exógenos que eventualmente podría llegar a enfrentar el sistema financiero en los próximos meses:

i. Riesgo de una ralentización transitoria en la recuperación económica y/o de una mayor volatilidad de los mercados financieros locales.

En los últimos meses la economía ha dado señales de mayor dinamismo, con expectativas de que esta tendencia se profundice de la mano de la normalización de las actividades (con cumplimiento de protocolos sanitarios y de los esquemas de vacunación) y de la implementación de nuevas medidas de estímulo. Por su parte, el BCRA continúa haciendo uso de las herramientas disponibles a fin de promover las condiciones locales de estabilidad financiera. Sin embargo, la pandemia aún no ha sido superada y subsisten factores que generan incertidumbre y pueden condicionar la economía. Adicionalmente, podrían darse situaciones de aumento en la volatilidad en algunos segmentos de los mercados financieros locales como en los últimos meses (en su momento vinculadas al proceso de elecciones legislativas ya culminado). En este sentido, debe tenerse en cuenta la potencial incidencia de factores como las expectativas respecto a un próximo acuerdo con el FMI o la dinámica estacional del mercado de cambios, entre otros. Este tipo de cuestiones, dependiendo de su naturaleza, podrían afectar tanto al entorno en que se lleva a cabo la intermediación financiera (demanda y oferta de crédito, evolución de los depósitos) como al riesgo de crédito que enfrentan los bancos.

ii. Riesgo de empeoramiento del contexto externo en la transición hacia una nueva normalidad, en un contexto en el cual perduran vulnerabilidades a nivel mundial.

Como se mencionó para el caso local, a nivel global la pandemia sigue generando incertidumbre, pese a los significativos avances verificados. Si bien el riesgo se encuentra más contenido, podrían intensificarse los problemas vinculados al COVID-19 (impacto de la nueva cepa, intensidad de la tercera ola de contagios en el hemisferio norte, problemas con

procesos de vacunación), con efectos negativos sobre las expectativas de crecimiento y el comercio internacional. Por otro lado, aunque los mercados financieros internacionales han mantenido un sesgo mayormente favorable, no puede descartarse la posibilidad de una materialización de nuevos episodios de tensiones de magnitud. En los últimos meses creció la probabilidad de eventuales correcciones en la velocidad e intensidad esperadas de la normalización de la política monetaria en economías desarrolladas. Dada la existencia de vulnerabilidades a nivel global (mencionadas en la primera sección de este IEF), esto podría generar desafíos a la estabilidad financiera internacional en general y a los emergentes en particular. Dependiendo el tipo de shock que se presente –con mayor incidencia sobre canal real o canal financiero—, un empeoramiento del contexto externo tendrá mayores efectos sobre la actividad económica (a través de impactos sobre precio de materias primas y nivel de actividad de socios comerciales de Argentina) o sobre las condiciones financieras, con particular énfasis sobre los flujos de portafolio y los mercados de monedas (efectos derrame). En este último caso, si bien la regulación local del mercado de divisas y la política de administración del tipo de cambio colaboran con amortiguar los efectos de tensiones en mercados internacionales, podría verificarse un efecto sobre las tasas de interés locales así como el fondeo bancario en general, con incidencia sobre la intermediación financiera.

iii. Riesgos operacionales, en un contexto de mayor dependencia de la tecnología.

Mientras que el uso de teletrabajo y canales digitales para transacciones financieras cobraron fuerza en forma generalizada tras el shock del COVID-19, se espera que su presencia siga siendo relevante en un mundo pos-pandemia, generando exposición a riesgos operacionales en el sistema financiero a nivel mundial. En el caso argentino, si bien no se han dado hasta el momento eventos disruptivos asociados a este tipo de riesgos, se mantienen los esfuerzos en materia de divulgación y prevención, sobre todo en lo que refiere a fraudes y ataques de ciber-seguridad, que se suman al marco normativo del BCRA en la materia y a las respectivas acciones de supervisión.

Entre otros factores de riesgo que pueden mencionarse se incluye, por ejemplo, aquellos vinculados al cambio climático. En este sentido, se está generando una agenda de trabajo sobre finanzas sostenibles tanto a nivel global como localmente. Por otra parte, pensando en un escenario pos-pandemia, resta por ver qué cambios estructurales terminan materializándose a nivel global (como cambios en modelos de negocios, innovaciones tecnológicas en el campo de las finanzas o modificaciones regulatorias) con impacto sobre la intermediación financiera. Por ejemplo, el crecimiento en el uso de criptoactivos (partiendo de niveles relativamente bajos en la actualidad), podría llegar a constituir una fuente de potenciales riesgos, especialmente para economías emergentes relativamente más vulnerables, generando desafíos para la política monetaria y cambiaria.

Medidas recientes del BCRA para promover el financiamiento al sector privado

A lo largo de la segunda parte de 2021 la política crediticia del BCRA continuó focalizándose en la asistencia a los sectores económicos más afectados por el escenario de pandemia. Las medidas promovidas en el período, que contemplaron las condiciones de liquidez y solidez de las entidades financieras a nivel individual y para el conjunto agregado, tuvieron como principal objetivo potenciar una recuperación económica equilibrada y sostenida a lo largo del país.

A fines de septiembre el BCRA extendió la "Línea de financiamiento para la inversión productiva de MiPyME" (LFIP) para el periodo 2021/2022 manteniendo similares términos y condiciones financieras a los dispuestos para los dos cupos anteriores57. Adicionalmente, en los últimos meses se adoptaron un conjunto de medidas en pos de dinamizar el financiamiento bancario a los hogares. Con el objetivo de continuar brindando asistencia a las personas trabajadoras monotributistas y autónomas, en agosto el BCRA en conjunto con el PEN instrumentaron el programa denominado "Crédito a Tasa Cero 2021" (ver Tabla R.4.1). El mismo consiste en la obtención de un crédito de hasta $150.000 a una tasa de interés de 0%, y cuenta con un período de gracia de 6 meses desde la acreditación para comenzar a realizar su devolución en al menos 12 cuotas iguales y consecutivas. En línea con lo dispuesto en los "Créditos a Tasa Cero" de 2020, a los efectos de compensar en parte a las entidades financieras por el costo de los fondos destinados a estas operaciones, el BCRA dispuso que las mismas puedan reducir la exigencia de efectivo mínimo en pesos por un importe equivalente al 60% de la suma de créditos acordados. Mediante esta nueva edición se llevan otorgados cerca de $15.900 millones hasta mediados de octubre, incluyendo unos 135.000 préstamos (a los que se le suman aproximadamente $66.500 millones de la edición anterior).

Principales programas financieros vigentes en 2021

Línea	TNA	Grupo / destino objetivo	Empresas / Préstamos	Monto otorgado		Crédito promedio (en miles de ARS)
				En miles mill. de ARS	Fecha	
Tasa Cero 2021	0%	Pequeños contribuyentes y autónomos	292.157 préstamos	34,2	dic-21	117,1
LFIP - Capital de trabajo y especiales a no MiPyME	35% fija	MiPyMEs / Capital de trabajo / Descuento de cheques de pago diferido / entre otros	198.039 empresas	1.127,1	nov-21	6.760,5
LFIP - Proyectos de inversión	30% fija	MiPyMEs / Adquisición de bienes de capital y/o a la construcción de instalaciones / entre otros		211,8		
Ahora 12	Depende del plazo	Familias	-	368,3*	jul-21	-

*Saldo residual. Fuente: BCRA

En agosto el Gobierno Nacional extendió el programa "Ahora 12" hasta fines de enero de 2022, incluyendo la posibilidad de comprar en 24 y 30 cuotas fijas mensuales mediante tarjeta de crédito. A fin de impulsar el incremento de la oferta crediticia en el marco de este programa, a partir de septiembre el BCRA aumentó en 2 p.p. (hasta 8 % de los conceptos en pesos sujetos a exigencia) el tope para la disminución de la exigencia de efectivo mínimo en función del otorgamiento de financiaciones mediante este Programa. Se estima que, habría un saldo de más de $368.000 millones a julio de 2021 mediante este instrumento. Estas iniciativas tomadas en 2021 complementan aquellas tomadas en 2020 ante los primeros efectos del shock **.**

Otros programas lanzados durante la pandemia

Línea	TNA	Grupo / destino objetivo	Empresas / Préstamos	Monto otorgado		Crédito promedio (en miles de ARS)
				En miles mill. de ARS	Fecha	
MiPyME y Ss. de salud	Hasta 24%	-Capital de trabajo; -Adquisición de bienes de capital producidos por MiPyMEs locales; -Prestadores de servicios de salud	327.844 empresas	544,1	nov-20	1.659,7
MiPyME Plus	Hasta 24%	MiPyMEs no informadas en la CENDEU	5.927 empresas	2,9	nov-20	490,1
Tasa Cero 2020	0%	Pequeños contribuyentes y autónomos	562.340 préstamos	66,5	oct-21	118,3
Tasa Cero Cultura	0,0	Pequeños contribuyentes y autónomos y autónomos vinculados a la cultura	2.943 préstamos	0,3	oct-21	104,7
Tasa subsidiada para empresas	De 0% a 15%	Pago de salarios	20.939 préstamos	14,3	oct-21	683,2

Fuente: BCRA

Cabe considerar que, en el marco de la recuperación de la actividad económica tanto a nivel local como regional, y de cierta moderación y focalización de las políticas aplicadas para abordar los desequilibrios generados por el contexto de la pandemia, en la primera parte de 2021 se observaron caídas interanuales del crédito en términos reales en la mayoría de los países de América Latina . Este desempeño, sumado a la mejora del producto bruto nominal, llevó a que el ratio del crédito bancario en términos del PIB se reduzca en casi todas las economías latinoamericanas. En particular, en Argentina se estima que este indicador se ubicó en torno a 11% en septiembre (-1,8 p.p. con respecto al nivel de un año atrás), por debajo del nivel registrado en otros países de la región, reflejando así la baja profundidad del crédito en la economía local.

En este contexto, el activo total del sistema financiero agregado se incrementó levemente en términos reales entre marzo y septiembre. Con relación a su composición, en los últimos seis meses aumentó en cierta medida la relevancia del crédito al sector público. En tanto, el financiamiento total al sector privado (en moneda nacional y extranjera) redujo ligeramente su participación en el activo total en el período, al igual que la liquidez en sentido amplio. Considerando la composición del activo total por monedas, desde niveles bajos en los últimos seis meses incrementaron su peso relativo las partidas ajustables por CER (incluyendo las denominadas en UVA).Durante los próximos meses se espera que continúe el proceso de gradual normalización de la actividad económica, y que esto se refleje en la intermediación financiera. No obstante, la materialización de alguno de los factores de riesgo planteados podría ralentizar el desempeño de la intermediación, llegando a impactar sobre las principales fuentes de ingresos del sector y sobre su solvencia, con un potencial mayor efecto en aquellas entidades cuya actividad aún se encuentra más afectada por el escenario de pandemia.

CAPÍTULO 4: ANÁLISIS 2022-2023**:**

Para comprender la evolución y el comportamiento de los fondos comunes de inversión en Argentina durante 2022 Y 2023, es necesario considerar el contexto económico y financiero en el que operaron. Aquí hay algunos aspectos clave que podrían haber influido en su desempeño:

1. Entorno macroeconómico: Argentina ha experimentado históricamente desafíos económicos significativos, como la inflación, la volatilidad cambiaria y la deuda pública elevada. Durante 2022, es probable que estos factores hayan continuado afectando la confianza de los inversores y la estabilidad financiera.

2. Política monetaria y fiscal: Las decisiones de política económica, como las relacionadas con las tasas de interés, el control de la inflación y la gestión de la deuda pública, pueden haber tenido un impacto directo en los mercados financieros y, por lo tanto, en los fondos comunes de inversión.

3. Eventos económicos y políticos: La evolución de eventos económicos y políticos tanto a nivel nacional como internacional, como elecciones, cambios en las políticas gubernamentales, crisis financieras globales o fluctuaciones en los precios de las materias primas, podría haber generado volatilidad en los mercados financieros argentinos.

4. Comportamiento de los activos subyacentes: El desempeño de los diferentes tipos de activos subyacentes en los que invierten los fondos (acciones, bonos, etc.) también habría sido un factor clave. Por ejemplo, la evolución de los precios de las acciones en la bolsa argentina (Merval) o los rendimientos de los bonos soberanos argentinos habría tenido un impacto directo en los fondos de renta variable y renta fija, respectivamente.

Dado este contexto general, es posible que los fondos comunes de inversión en Argentina hayan experimentado volatilidad y resultados mixtos durante 2022. Los inversores podrían haber buscado refugio en activos considerados más seguros, como bonos del gobierno, en momentos de incertidumbre, mientras que en otros períodos de mayor optimismo económico podrían haber optado por inversiones más arriesgadas en acciones u otros instrumentos de renta variable. La diversificación de cartera y la gestión activa por parte de los administradores de fondos habrían sido importantes para mitigar el riesgo y aprovechar las oportunidades de inversión en un entorno cambiante.

En 2022 se registró la mayor cifra de inflación en 31 años, lo que provocó una gran pérdida en el poder adquisitivo de los pesos.

En este escenario, todos los tipos de dólar, las criptomonedas y las acciones más conservadoras tuvieron rendimientos inferiores a la inflación del año pasado.

En tanto, algunos fondos comunes de inversión más riesgosos y acciones de compañías que cotizan en el exterior (Cedears) vinculados al sector energético tuvieron rendimientos superiores al incremento de precios.

Durante el 2023 la industria de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) se movió al compás de las expectativas de los inversores respecto de la inflación y el dólar. La devaluación del tipo de cambio oficial y la baja de tasas del Banco Central y de los instrumentos del Tesoro impactaron en las decisiones de los inversores a la hora de buscar cobertura. En ese marco, los fondos de liquidez inmediata fueron los grandes protagonistas del último mes del año y también recobraron brillo los fondos CER (que habían quedado rezagados en gran parte de 2023) ante previsiones de una fuerte aceleración inflacionaria en el primer semestre de 2024.

4.1- FONDOS COMUNES DE INVERSION ABIERTOS

En diciembre 2022, el patrimonio de la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos presentó un ascenso del +6,8% o de $434.600 millones con respecto al mes anterior. De esta forma, el patrimonio de la Industria alcanzó los $6.823.604 millones. Con respecto a diciembre de 2021, el incremento patrimonial fue del +92,3% ($3.274.859 millones). Variación por suscripciones y rescates. Durante el último mes del 2022, la Industria de FCI exhibió flujos netos positivos por $45.494 millones. En el año, los flujos netos positivos alcanzan los $983.458 millones, lo que se tradujo en una variación del patrimonio del +27,7% con respecto a diciembre 2021. Variación por Rendimiento. El patrimonio bajo administración de los FCI presentó un incremento de $389.106 millones o del +6,1%, producto de la valorización positiva por rendimiento de los activos que conformaron la cartera de los Fondos. En el 2022, la Industria acumula un rendimiento del +64,6% ($2.291.401).

En diciembre 2023, el patrimonio de la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos presentó un ascenso del +28,2% o de $5,84 billones con respecto al mes anterior. De esta forma, el patrimonio de la Industria alcanzó los $26,61 billones. Con respecto a diciembre de 2022, el incremento patrimonial fue del +290% ($19,78 billones). Variación por suscripciones y rescates. Durante el mes de diciembre, la Industria de FCI exhibió flujos netos positivos por $511.082 millones. En el año, los flujos netos positivos alcanzan los $6,30 billones, lo que se tradujo en una variación del patrimonio del +92,4% con respecto a diciembre 2022. Variación por Rendimiento. El patrimonio bajo administración de los FCI presentó un incremento de $5,33 billones o del +25,7% producto de la valorización positiva por rendimiento de los activos que conformaron la cartera de los Fondos. En lo que va del 2023, la Industria acumula un rendimiento del +197,6% ($13,48 billones).

4.1.2 FONDOS MERCADO DE DINERO

Los Fondos de Mercado de Dinero, registraron flujos netos positivos por $101.857 millones en el mes de diciembre 2022, lo que se reflejó en un aumento patrimonial del 3,04% mensual. Con respecto a diciembre 2021, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron flujos netos positivos por un total de $964.703 millones, provocando un ascenso patrimonial del +57%. En el doceavo mes del año, los Fondos de Mercado de Dinero mostraron un rendimiento positivo de un +5,2%. Esta variación se ve reflejada en un aumento patrimonial de $172.550 millones frente a noviembre. Desde principio de año a la fecha, estos Fondos acumularon un rendimiento promedio del +57% ($962.239 millones).

Los Fondos de Mercado de Dinero administraron un patrimonio compuesto por Disponibilidades el 51,2% y por Operaciones a Plazo el 40,9% del patrimonio. Dada la composición de su cartera, se los considera como los productos de menor horizonte y menor volatilidad.

Este tipo de Fondos son atractivos para aquellas personas que busquen un manejo eficiente de los excedentes de liquidez o para quienes necesiten disponer del dinero en el corto plazo.

Los Fondos de Mercado de Dinero, registraron flujos netos positivos por $2,12 billones en el mes de diciembre 2023, lo que se reflejó en un ascenso patrimonial del +19,5% mensual. Con respecto a diciembre 2022, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron flujos netos positivos por un total de $5,72 billones, provocando un ascenso patrimonial del +158,2%. En el último mes del año, los Fondos de Mercado de Dinero mostraron un rendimiento positivo del +7,9%. Esta variación se ve reflejada en un aumento patrimonial de $863.329 millones frente a noviembre. Desde principio de año a la fecha, estos Fondos acumularon un rendimiento promedio del +124,9% ($4,52 billones).

Los Fondos de Mercado de Dinero administraron un patrimonio compuesto por Disponibilidades con el 74,6% y por Operaciones a Plazo con el 22,3% del patrimonio. Dada la composición de su cartera, se los considera como los productos de menor horizonte y menor volatilidad. Este tipo de Fondos son atractivos para aquellas personas que busquen un manejo eficiente de los excedentes de liquidez o para quienes necesiten disponer del dinero en el corto plazo.

4.1.3 FONDOS DE RENTA FIJA

En diciembre, los Fondos de Renta Fija expusieron flujos netos por -$50.856 millones, que se tradujeron en una baja patrimonial del -2,4% mensual. En el 2022, acumulan flujos netos por $9.469 millones (un crecimiento del +0,7% con respecto a diciembre 2021). Esta clase de Fondos registró un rendimiento mensual positivo del +6,5% ($137.256 millones) producto del desempeño de los activos en cartera. En el año, el rendimiento promedio es del +70% lo que se puede ver reflejado en un incremento patrimonial de $901.125 millones.
El patrimonio de los Fondos de Renta Fija estuvo compuesto fundamentalmente por Títulos de Deuda (87,2%) del total del patrimonio administrado, los cuales fueron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos (57,1%) y Obligaciones Negociables (19,9%). Los Fondos de Renta Fija invirtieron el 4,5% en inversiones en Operaciones a Plazo e invirtieron 4,2% en Vehículos de Inversión Colectiva, dentro de los cuales se encuentran Fondos Comunes de Inversión (2,4%) y Fideicomisos Financieros (1,81%). Finalmente el 4,0% fue destinado a Disponibilidades.
En diciembre 2023, los Fondos de Renta Fija expusieron flujos netos negativos por $1,21 billones, que se tradujeron en un descenso patrimonial del -19,1% mensual. En el año, acumulan flujos netos negativos por -$161.776 millones (un descenso del -7,4% con respecto a diciembre 2022). Esta clase de Fondos registró un rendimiento mensual positivo del +48,9% ($3,10 billones) producto del desempeño de los activos en cartera. En el año, el rendimiento promedio es del +284,6% lo que se puede ver reflejado en un incremento patrimonial de $6,20 billones.
El patrimonio de los Fondos de Renta Fija estuvo compuesto fundamentalmente por Títulos de Deuda (87,5%), los cuales fueron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos (55%) y Obligaciones Negociables (21,8%). Los Fondos de Renta Fija invirtieron el 5,3% y 4,2% del patrimonio en Operaciones a Plazo y Vehículos de Inversión Colectiva respectivamente. Finalmente, el 3,5% en Disponibilidades.

4.1.4 FONDOS DE RENTA MIXTA

Los Fondos de Renta Mixta registraron flujos netos negativos por -$9.534 millones durante el mes de diciembre, con una variación en el patrimonio del -2,2%. En estos doce meses del

2022, estos Fondos acumularon flujos negativos por -$13.438 millones. Durante diciembre, los Fondos de Renta Mixta tuvieron una suba del +7,7% (o de $32.784 millones) como respuesta a la valorización por rendimiento de los activos en cartera. Desde principio de año hasta la fecha, esta clase de Fondos acumula un rendimiento positivo del +73,5%, que se traduce en un incremento patrimonial de $196.109 millones.
La cartera de los Fondos de Renta Mixta estuvo conformada principalmente por Títulos de Deuda, los cuales integraron el 81,8% de la cartera. En segundo lugar, invirtieron en Participación Accionaria el 6,9%. Le siguieron Vehículos de Inversión Colectiva en 4,7% y las Disponibilidades, con el 4,2% del patrimonio respectivamente. En Operaciones a Plazo se invirtió el 1,5% del patrimonio.
Respecto del 2012 los Fondos de Renta Mixta registraron flujos netos negativos por -$217.000 millones durante el mes de diciembre, con una variación positiva en el patrimonio del -14,4%. En estos doce meses del 2023, estos Fondos acumularon flujos positivos por $223.636 millones. Durante diciembre, los Fondos de Renta Mixta tuvieron una suba del +45,6% (o de $689.176 millones) como respuesta a la valorización por rendimiento de los activos en cartera. Desde principio de año hasta la fecha, esta clase de Fondos acumula un rendimiento positivo del +293,3%, que se traduce en un incremento patrimonial de $1,31 billones.
La cartera de los Fondos de Renta Mixta estuvo conformada principalmente por Títulos de Deuda con el 81,6% de la cartera, los cuales estuvieron integrados principalmente por Títulos Públicos y Obligaciones Negociables con el 47,2% y 26,2% respectivamente. En segundo lugar, invirtieron en Participación Accionaria el 7,4%. Le siguieron Vehículos de Inversión con el 4% y las Operaciones a Plazo con el 2,9%. En Disponibilidades y Otros Activos y Pasivos se invirtió el 2,8% y 1,4% del patrimonio respectivamente.

4.1.5 FONDOS DE RENTA VARIABLE

En diciembre, el patrimonio de los Fondos de Renta Variable tuvo flujos negativos por $1.417 millones (-1,3% mensual). En el año, esta clase de Fondos acumula flujos netos positivos por un total de $9.517 millones (+20%). Los Fondos de Renta Variable finalizaron el mes con un rendimiento positivo del +17,3% ($18.597 millones). Durante el 2022, esta clase de Fondos viene acumulando un rendimiento positivo del +144% es decir, un incremento en el patrimonio de $69.825 millones.
La cartera de los Fondos de Renta Variable estuvo conformada principalmente por Acciones, que integraron el 91,9% de las carteras de inversión. En segundo lugar, destinaron el 6,7% de su patrimonio a Títulos de Deuda. En menor proporción, le siguieron las Disponibilidades y los Vehículos de Inversión Colectiva, con el 1,5% y el 1,4% de su patrimonio respectivamente.
En diciembre 2023, el patrimonio de los Fondos de Renta Variable presentó flujos negativos por -$8.541 millones (-1,6% mensual). En el año, esta clase de Fondos acumula flujos netos positivos por un total de $109.636 millones (+87,9%). Los Fondos de Renta Variable finalizaron el mes de diciembre con un rendimiento positivo del +18,1% ($99.234 millones). Durante el 2023, esta clase de Fondos viene acumulando un rendimiento positivo del +328,7% es decir, un incremento en el patrimonio de $410.023 millones.
La cartera de los Fondos de Renta Variable estuvo conformada principalmente por Participación Accionaria, que integraron el 95,7% de las carteras de inversión. En segundo lugar, destinaron el 2,6% de su patrimonio a Títulos de Deuda. En menor proporción, le siguieron los Vehículos de Inversión Colectiva con el 1,9% de su patrimonio.

CAPITULO 5: ANÁLISIS 2024

5.1- FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS

Durante el mes de abril, la Industria de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos presentó en su patrimonio un ascenso del +14,8% o de $4,59 billones respecto al mes anterior, de este modo se alcanzó la cifra de $35,72 billones. Respecto a diciembre de 2023, el patrimonio se incrementó en un +34,3% ($9,13 billones).

En el mes de abril, la Industria de los FCI exhibió flujos netos positivos por $298.396 millones. En el año, los flujos netos negativos alcanzaron los - $816.067 millones, lo que se tradujo en una variación patrimonial del - 3,1% respecto a diciembre 2023.

En cuanto a la variación por rendimiento, el patrimonio bajo administración de los FCI presentó un incremento de $4,29 billones o del +13,8% producto de la valorización positiva por rendimiento de los activos que conformaron la cartera de los Fondos. En lo que va del 2024, la Industria acumula un rendimiento del +37,4% ($9,94 billones).

El patrimonio de la Industria de FCI Abiertos estuvo compuesto fundamentalmente por Operaciones a Plazo (35,4% del total del patrimonio administrado). Le siguieron los Títulos de Deuda (33,9%), los cuales estuvieron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos (20%), Obligaciones Negociables (8,8%) y los Pagaré Bursátil (2,1%). Los Fondos mantuvieron un 24,6% del patrimonio en Disponibilidades. Destinaron el 3,1% a Participación Accionaria y el 1,7% de su patrimonio a la inversión en Vehículos de Inversión Colectiva. Finalmente, el 1,3% del patrimonio se invirtió en Otros Activos y Pasivos.

5.1.2 FONDOS MERCADO DE DINERO

Los Fondos de Mercado de Dinero, registraron flujos netos positivos por $2,65 billones en el mes de abril, lo que se reflejó en un ascenso patrimonial del +15,2% mensual. Con respecto a diciembre 2023, los Fondos de Mercado de Dinero presentaron flujos netos positivos por un total de $3,09 billones, provocando un ascenso patrimonial del +22,3 %. En el cuarto mes del año, los Fondos de Mercado de Dinero mostraron un rendimiento positivo del +6,2%. Esta variación se ve reflejada en un aumento patrimonial de $1,08 billones frente al mes de marzo. Desde principio de año a la fecha, estos Fondos acumularon un rendimiento promedio del +30,2% ($4,19 billones).
Los Fondos de Mercado de Dinero administraron un patrimonio compuesto por Operaciones a Plazo con el 57,8% y por Disponibilidades con el 39,6% del patrimonio. Dada la composición de su cartera, se los considera como los productos de menor horizonte y menor volatilidad. Este tipo de Fondos son atractivos para aquellas personas que busquen un manejo eficiente de los excedentes de liquidez o para quienes necesiten disponer del dinero en el corto plazo.

5.1.3 FONDOS DE RENTA FIJA

En abril, los Fondos de Renta Fija expusieron flujos netos positivos por $206.283 millones, que se tradujeron en un ascenso patrimonial del +2,4% mensual. En el año, acumulan flujos

netos negativos por -$1,1 billones (un descenso del -14% respecto a diciembre 2023). Esta clase de Fondos registró un rendimiento mensual positivo del +4,7% ($398.091 millones) producto del desempeño de los activos en cartera. En el año, el rendimiento promedio es del +24,5% lo que se puede ver reflejado en un incremento patrimonial de $2,01 billones.
El patrimonio de los Fondos de Renta Fija estuvo compuesto fundamentalmente por Títulos de Deuda (89,4%), los cuales fueron conformados en su mayoría por inversiones en Títulos Públicos (58,8%) y Obligaciones Negociables (19,8%). Los Fondos de Renta Fija invirtieron el 4% y 3,9% del patrimonio en Operaciones a Plazo y Vehículos de Inversión Colectiva respectivamente. Finalmente, el 3% en Disponibilidades.

5.1.4 FONDOS DE RENTA MIXTA

Los Fondos de Renta Mixta registraron flujos netos negativos por -$103.128 millones durante el mes de abril, lo cual refleja una variación negativa en el patrimonio del -4,6%. En estos cuatro meses del 2024, los Fondos acumularon flujos negativos por -$229.781 millones. Durante abril, los Fondos de Renta Mixta presentaron un rendimiento positivo del +9,4% (o de $210.544 millones) como respuesta a la valorización por rendimiento de los activos en cartera. Desde principio de año hasta la fecha, esta clase de Fondos acumula un rendimiento positivo del +30,2%, que se traduce en un incremento patrimonial de $599.005 millones.
La cartera de los Fondos de Renta Mixta estuvo conformada principalmente por Títulos de Deuda con el 81,9% de la cartera, los cuales estuvieron integrados principalmente por Títulos Públicos y Obligaciones Negociables con el 47,3% y 25,8% respectivamente. En segundo lugar, invirtieron en Participación Accionaria el 7,8%. Le siguieron las Disponibilidades con el 3,9% y los Vehículos de Inversión Colectiva con el 3,7%. En Otros Activos y Pasivos, y en Operaciones a Plazo se invirtió el 1,7% y 1,1% del patrimonio respectivamente.

5.1.5 FONDOS DE RENTA VARIABLE

En abril, el patrimonio de los Fondos de Renta Variable presentó flujos positivos por $16.452 millones (+2% mensual). En el año, esta clase de Fondos acumula flujos netos positivos por un total de $29.955 millones (+4,7%). Los Fondos de Renta Variable finalizaron el mes de abril con un rendimiento positivo del +8,6% ($71.020 millones). Durante el 2024, esta clase de Fondos viene acumulando un rendimiento positivo del +37,9% es decir, un incremento en el patrimonio de $242.209 millones.(CAFCI, 2021)
La cartera de los Fondos de Renta Variable estuvo conformada principalmente por Participación Accionaria, que integraron el 97,1% de las carteras de inversión. En segundo lugar, destinaron el 1,7% de su patrimonio a Vehículos de Inversión Colectiva. En menor proporción, le siguieron las Disponibilidades con el 1,1% de su patrimonio.(CAFCI, 2021)

Durante los periodos analizados podemos decir que un gobierno con tendencia populista en el 2023 en Argentina, la inflación ha sido un factor importante que ha afectado a los fondos comunes de inversión de manera negativa . La inflación en Argentina ha sido históricamente elevada, lo que significa que el valor real del dinero disminuye con el tiempo. Esto puede tener varias implicaciones para los fondos comunes de inversión:

Rendimientos reales más bajos: Si la tasa de inflación es alta, los rendimientos de los fondos comunes de inversión pueden no superar la inflación, lo que significa que los inversores pueden experimentar una disminución en el valor real de sus inversiones.

Necesidad de estrategias de inversión adaptadas: Los administradores de fondos deben adoptar estrategias de inversión que puedan proteger el valor de las inversiones de los efectos de la inflación. Esto podría implicar inversiones en activos que históricamente han superado la inflación, como acciones, bienes raíces u otros instrumentos financieros.

Mayor incertidumbre: La alta inflación puede generar incertidumbre en los mercados financieros, lo que puede dificultar la toma de decisiones de inversión y aumentar la volatilidad de los precios de los activos.

Impacto en la demanda de fondos comunes de inversión: Los inversores pueden volverse más cautelosos respecto a invertir en fondos comunes si perciben que la inflación erosionará significativamente sus rendimientos.

Podemos decir ha sido un factor importante que ha afectado a los fondos comunes de inversión en Argentina, y los inversores y administradores de fondos han debido adaptarse a este entorno económico desafiante.

Con un gobierno populista al tener altos índices de inflación los banco aumentaron las tasas para intentar combatirlas y la gente apueste a la moneda nacional intentando que el fondo de inversión sea rentable.

En cambio con un gobierno liberal ya para fines del 2023 principio del 2024 bajaron los índices de inflación por lo tanto las tasas de los bancos hicieron lo mismo , esto provoco que la gente busque otros métodos de inversión.

El resultado de las elecciones sorprendió. No tanto quizás por quien fue el ganador en el balotaje, sino por la diferencia de casi 12 puntos porcentuales que sacó el presidente electo. Un hecho que se reflejó de forma inmediata y positiva en las cotizaciones de los activos de riesgo local, aunque en términos de flujo dejaron ciertas señales. (Infobae, 12-2023)

Las señales (y/o rumores) de la primera semana pos elecciones fueron bien recibidas por el mercado que ve la posibilidad de que diferentes espacios políticos tengan participación en

el futuro gobierno, porque no sólo favorece la idea de gobernabilidad, sino que además mejora las expectativas para una más rápida estabilización de la economía.

Con el Gobierno ya asumido y sus ideas liberales, el presidente decidió implementar una fuerte devaluación del peso, y el dólar oficial pegó un salto del 118%. Definió, además, una serie de fuertes ajustes de precios relativos, todo con un impacto directo en la tasa inflación, que rondó el 70% en ese lapso. Y realizó importantes cambios en la política monetaria, a partir de los cuales la tasa de referencia bajó, primero, al 100% anual (desde el 133%) y después, al 80%.

Al mismo tiempo, llevó adelante un programa de fuerte ajuste del gasto e incrementó algunos impuestos (por ejemplo, el PAÍS), lo que derivó en sendos superávits primarios y financieros en los dos primeros meses del año, que contrastaron con la performance política del oficialismo en el Congreso. Todas estas medidas y sucesos condicionaron el escenario de las inversiones financieras, muchas de las cuales arrojaron importantes mejores rendimientos en dólares, al tiempo que otras, por el contrario, sufrieron fuertes caídas en términos reales. En este contexto, los Fondos Comunes de Inversión (FCI) "T+1", que permiten disponer del dinero en un plazo de 24 horas, se convirtieron en una opción atractiva que podría servir para mejorar la rentabilidad los ahorros, ya que diversifican en varios activos, y además, se puede elegir en cuál invertir según el perfil.

Los fondos "T+1" invierten en instrumentos de tasa fija, como las Lecap, Obligaciones Negociables, tasa Badlar, cheques, cauciones, plazos fijos, pero principalmente posicionan un gran porcentaje de su cartera en bonos CER de corta duración, los cuales, en un contexto de baja de tasas, resultan más convenientes en cuanto a rendimientos que otros instrumentos de tasa fija.

Fondos de Renta Fija T+1 (rescate en 24 hs): El rendimiento fue positivo antes y tras la segunda vuelta electoral, aunque se potenció tras el resultado del balotaje. Dentro de las subestrategias, los fondos de mejor desempeño fueron los dinámicos -una estrategia agresiva que mantiene en promedio hasta 25% en futuros, Duales y otros títulos en moneda dura-. También se destacaron las carteras con deuda soberana ajustada por inflación, con 7,4% en promedio(Consultora PPI).

Fondos de Renta Variable: Fueron aún más clara en su reacción a la definición electoral (y en parte, más que lógica dada su naturaleza y el retraso de varios de los papeles). Tras las PASO con un Milei ganador estas estrategias -que siguen básicamente como referencia el S&P Merval- subieron 21%, mientras que con un resultado en las nacionales que dejaba en carrera a Sergio Massa perdieron 18%. Así visto la preferencia por el cambio en la última semana, por ende, no llamó la atención: los fondos de acciones subieron 43 por ciento.(Consultora PPI)

Dado que el BCRA dispuso cuatro recortes de las tasas en poco más de un mes, y que cada uno de estos se aplica casi de inmediato a los rendimientos de las billeteras virtuales, los FCI T+1 comienzan a ser convenientes y mucho más atractivos, aún para aquellos inversores adversos al riesgo y más conservadores que alojaban sus pesos en plazos fijos o incluso en fondos money market.

No obstante, el inversor tiene que tener en cuenta que los "T+1″ están más expuestos a la volatilidad, debido a la fluctuación en la cotización de mercado de los activos que integran el menú, a la vez que debe tenerse en cuenta que estas colocaciones no tienen liquidez inmediata. En cambio, los "T+0″ tienen garantizada una tasa de retorno -que de todos modos viene perdiendo contra la inflación- y se puede disponer del dinero de manera inmediata. La oferta T+1, ahora la más elegida, tiene variedad de versiones, inclusive con rescate a 24 horas de plazo, aunque el horizonte temporal de permanencia recomendado de 90 a 180 días. Dentro de los portfolios se encuentran instrumentos de diferentes emisores y con distintos grados de liquidez que siguen siendo adecuados para perfiles conservadores.

"Estos activos permiten obtener mayores rendimientos en pesos y representan una alternativa atractiva para aquellos inversores que buscan rendimientos superiores a los que ofrece un money market o plazo fijo.

La clave de esta búsqueda de rentabilidad para las colocaciones en pesos está en la inflación. Si bien la suba de los precios va perdiendo velocidad mes a mes, recién en abril llegó a posicionarse debajo del 10% mensual. Si se lo mide en dólares, el rendimiento de los fondos T+0 y T+1 sigue positivo, pero la capacidad de compra de esa plata invertida se viene erosionando.

Por eso, fuera de la opción plazo fijo UVA, que ajusta por inflación pero que requiere inmovilizar el dinero por seis meses, con un dólar que ajusta al 2% mensual y tasas de interés en constante retroceso, desde las ALyC (Agentes de Liquidación y Compensación) ya recomiendan invertir en fondos T+1 e incluso ir por opciones menos conservadoras, como los bonos CER, es indexados por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, un indicador creado con el objetivo de ajustar el capital de depósitos y créditos por la inflación.

Ante la inflación que vivimos en la Argentina y la baja tasa de los bancos para los plazos fijos, muchos son los que buscan una alternativa para poder generar intereses de sus ingresos.

CONCLUSION:

Luego de finalizar el presente trabajo llegue a las conclusiones siguientes:

Los efectos negativos de la inflación tales como pérdida de valor adquisitivo, distorsiones en las señales de precios y el incremento del "impuesto inflacionario" son conocidos o al menos padecidos por todos los sectores de la población, en particular los más vulnerables de menores ingresos. Para combatirla, la población que tiene una capacidad de ahorro, mayoritariamente opta por invertir su dinero en plazos fijos y en dólares, pero no siempre son las alternativas más adecuadas.

Operar a través de un Fondo Común de Inversión permite que los individuos con poco conocimiento, capital y tiempo limitado, puedan acceder a una herramienta financiera que ofrece, tal vez, mayores rentabilidades que un plazo fijo o al menos resguardar el poder adquisitivo de sus ahorros contra la inflación. Con el objetivo de maximizarlos e incrementar su patrimonio, aun cuando no se disponga de tiempo necesario para administrar el dinero, gracias a la gran oferta de Fondos que ofrecen las administradoras.

En esta investigación se brindaron conceptos y precisiones con evidencia estadística necesaria para evaluar el comportamiento de los Fondos Comunes de Inversión (FCI), realizando un análisis del mercado orientado a los riesgos y beneficios de estos instrumentos. En primer lugar, se desarrolló los aspectos teóricos de los mercados financieros y se identificó las cualidades necesarias para comprender las múltiples funciones que cumplen los FCI. Seguidamente se definió los aspectos generales de la industria de FCI y se precisó cuáles son los factores de riesgo e incertidumbre que afectan a una inversión para luego finalizar el trabajo analizando las rentabilidades y comportamiento de diferentes clases de fondos.

Los fondos comunes de inversión son una opción válida dependiendo el perfil década inversor para proteger sus ahorros en tiempos de inflación y devaluación, y encontrar la combinación adecuada es clave para preservar y hacer crecer su patrimonio.

Es fundamental que antes de invertir en un fondo común de inversión, la persona entienda cómo está compuesta su cartera, cuál es el nivel de riesgo asociado, su perfil de inversión, la trayectoria del administrador de fondos y entender que su rendimiento pasado no garantiza un rendimiento futuro.

Cabe recordar que, en un contexto de inflación y devaluación, encontrar la combinación adecuada es clave. Una inversión bien informada y adecuada puede aumentar significativamente las posibilidades de éxito financiero.

BIBLIOGRAFÍA:

*Cortés Conde, R. (2005). La economía política de la Argentina en el Siglo XX. Edhasa.

*Cámara argentina de Fondos Comunes de Inversión. . Obtenido de Cámara argentina de Fondos Comunes de Inversión: https://www.cafci.org.ar

*Dapena Fernández, J. P. (2012). Instrumentos de inversión y mercados financieros. En J. P. Dapena Fernández, Instrumentos de inversión y mercados financieros (págs. 9-11). Fundación Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

*https://www.argentina.gob.ar/economia/asuntosinternacionales/mesafs.

*https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/Noticias/Declaracion-conjunta-finanzas-sostenibles.pdf.

*https://www.argentina.gob.ar/cnv

*https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/IEF0221.asp

*https://www.infobae.com/economia/2024/05/20/una-decision-del-gobierno-hundio-los-rendimientos-de-fondos-como-el-de-mercado-pago-cual-es-la-nueva-inversion-que-asoma/

*Merton, B. Y. (1998). Finanzas. En Z. B. Merton, Finanzas (pág. 216). Prentice Hall Hispanoamericana SA.

* https://tusfinanzas.com.ar/novedades/fondos-comunes-de-inversion-2024-_2550.html

*https://reader.digitalbooks.pro/book/preview/112021/book_0003.xhtml/-?1714607041275- ruben pascuali fondos comunes de inversión

*https://www.infobae.com/autor/valentina-heredia/

*https://www.infobae.com/opinion/2023/12/02/como-respondieron-los-fondos-comunes-inversion-a-los-resultados-de-las-elecciones/