



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

ALTERNATIVAS DE INVERSION

Autores: Basualdo, Ana Cecilia
Suarez, Estela Marisol

Director: García Venegas, María Victoria

2016

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

Resumen

En el presente trabajo se analiza las distintas alternativas de inversión (Plazo Fijo, Fondo Comunes de Inversión y LEBAC) que existen en la actualidad en la Provincia de Tucumán en el mercado de Capitales para inversionistas que poseen un pequeño capital obtenido a través de sus ahorros.

Se eligió el tema por la necesidad de hacer rendir nuestro dinero ahorrado debido a la difícil situación económica que atraviesa el país con un contexto inflacionario importante, lo que nos lleva a buscar alternativas para poder mantener el poder adquisitivo de nuestros ahorros.

Concluimos que existen alternativas para hacer frente a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, tanto para corto, mediano y largo plazo. Consideramos que se puede combatir la inflación y ganarle si estamos dispuestos a correr riesgo (Por Ejemplo invertir en Fondos Comunes de Inversión) ya que ofrecen mayores tasas en comparación con aquellas inversiones de bajo riesgo (Por Ejemplo invertir en Plazo Fijo).

Es por ello que lo invitamos a conocer las alternativas que hoy existen.

PRÓLOGO

Esta investigación se realizó como trabajo final para la materia Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán.

Motiva nuestro análisis la situación económica actual que atraviesa el país, la cual presenta un contexto inflacionario importante, teniendo por efecto una pérdida en el poder adquisitivo de la moneda, problema que lleva a los ahorristas a tener que evaluar nuevas alternativas de inversión para resguardo de su capital.

Con este trabajo se pretende introducir al lector en las posibles alternativas vigentes de inversión y brindarle las herramientas necesarias para tomar la decisión más conveniente al momento de invertir.

Agradecemos de manera especial la colaboración de la Contadora María Victoria García Benegas que generosamente nos acompañó a lo largo de esta investigación, a nuestras familias que nos apoyó a lo largo de la carrera y a las diferentes instituciones que brindaron información sobre el tema en cuestión.

CAPITULO I

BREVES NOCIONES SOBRE LA INVERSIÓN

Sumario: 1. Definición; 2. Clasificación de las Inversiones;
3. Riesgo; 4. Los distintos perfiles de inversores.

1. Definición¹

Es la compra de un activo financiero con el objeto de que el mismo provea de un ingreso en el futuro o que el mismo subirá de valor y podrá ser vendido más caro de lo que se lo pagó.

2. Clasificación de las Inversiones:²

Para un mejor estudio debemos saber como se clasifican las inversiones:

- Por la naturaleza
- Por el tiempo
- Por la rentabilidad

¹Consulta en Internet <http://www.invertir.gob.ar/secciones/cutiles/glosario.aspx> (06/10/2016)

² Consulta en Internet :<http://www.solocontabilidad.com/inversiones/clasificacion-de-las-inversiones> (06/10/2016)

2.1 Por la naturaleza

Bajo esta denominación deberán agruparse todas aquellas cuentas que representen colocación de capitales en otras empresas con la finalidad de obtener ingresos adicionales periódica o permanentemente. Se pueden sub-clasificar de la siguiente manera:

- **Inversiones de capital:** se denomina así a las inversiones de recursos financieros destinados a formar parte del capital de la empresa emisora. Se pueden encontrar los siguientes casos:
 - Inversiones en Acciones
 - Inversiones en Fondo comunes de Inversión
 - Inversiones en Certificado de aportación
- **Inversiones en obligaciones:** se denomina así a la colocación de recursos financieros destinados a formar parte del pasivo a largo plazo de la empresa emisora. Se pueden encontrar los siguientes casos:
 - Inversiones en Bonos
 - Inversiones en Hipotecas
- **Inversiones financieras:** se denomina así a la colocación de recursos financieros en entidades financieras con la finalidad de percibir periódicamente intereses. Se pueden encontrar los siguientes casos:
 - Inversiones en Depósitos a Plazo Fijo
 - Inversiones en Caja de Ahorro
- **Inversiones en otros activos:** se denomina así a la colocación de recursos financieros en bienes de diferentes características que al momento de su realización pueden generar un beneficio adicional. Se pueden encontrar los siguientes casos:
 - Inversiones en Inmuebles
 - Inversiones en Metales y Piedras Preciosas
 - Inversiones en obras de Artes

2.2 Por el Tiempo

Esta clasificación hace referencia al tiempo que permanecerá la colocación de recursos financieros en la empresa inversionista, razón por la cual se sub-clasifican en:

- **Inversiones temporarias:** son colocaciones de recursos financieros en empresas emisoras cuya duración es a lo máximo un año.
- **Inversiones permanentes:** son colocaciones de recursos financieros en empresas emisoras cuya duración es mayor a un año.

2.3 Por la Rentabilidad

Esta clasificación hace referencia a la rentabilidad, beneficio o lucro que puedan generar la colocación de recursos financieros en las empresas emisoras, razón por la cual se sub-clasifican en:

- **Inversiones Rentables:** se denomina así a la colocación de recursos financieros que generan ingresos adicionales periódicamente (intereses).
- **Inversiones No Rentables:** se denomina así a la colocación de recursos financieros que no generan ninguna clase de ingresos monetarios, obteniendo a cambio el goce de un servicio, que éste al mismo tiempo este solventado por el inversionista periódicamente.

3. Riesgo

El riesgo en inversión significa que las rentabilidades futuras no son predecibles. La gama de resultados posibles se mide habitualmente por medio de la desviación típica.

Las inversiones individuales tienen un riesgo único que puede controlarse a través de la diversificación. La diversificación no puede eliminar el riesgo de mercado. Las carteras diversificadas están expuestas a las variaciones del nivel general del mercado.

La contribución de una inversión al riesgo de una cartera bien diversificada depende de hasta qué punto la inversión sea propensa a verse afectado por una baja general del mercado. Esta sensibilidad a los movimientos del mercado es conocida como beta (β). Beta mide la intensidad con que los inversores esperan que varíe el precio de su inversión por cada punto porcentual de variación en el mercado. La beta media de todos los títulos es 1, una inversión con un beta mayor a 1 es muy sensible a los movimientos del mercado; una inversión con un beta menor que 1 es menos sensible a los movimientos del mercado.

Es por el riesgo que el inversor decide elaborar una cartera de inversión bien diversificada (invertir en varias opciones), dependiendo de su perfil (conservador, moderado o agresivo), recordando la recomendación de la Comisión Nacional de Valores.

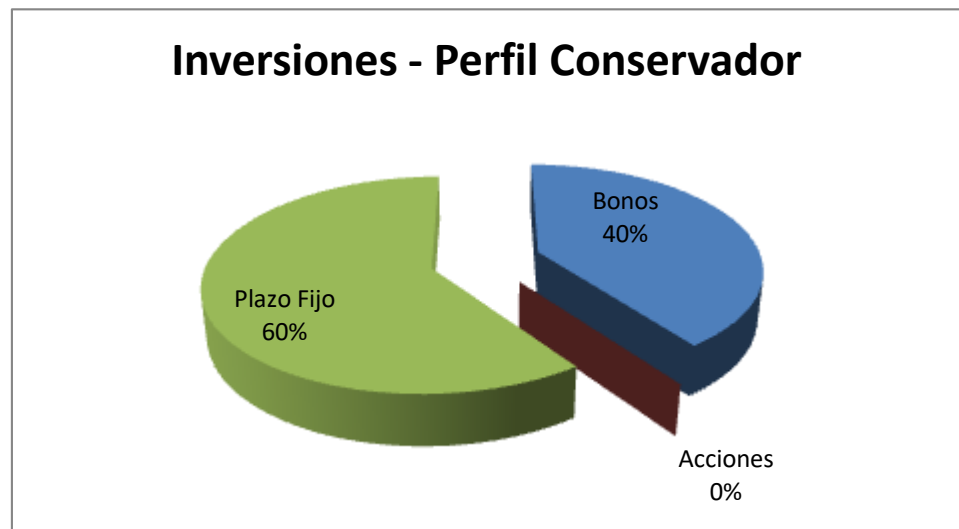
4. Los Distintos Perfiles de Inversores

Para poder decidir en que invertir es necesario conocer el perfil de cada uno de los inversores, así existen:

- **Inversores Conservadores:** ellos buscan una inversión sin riesgo, en ningún momento quieren ver su inversión con un rendimiento negativo.
- **Inversores Moderados:** ellos buscan una inversión con poco riesgo, por ende buscan una mayor rentabilidad, al mismo tiempo conocen que en algún momento su inversión puede estar por debajo de su inversión inicial, es decir que busca una liquidez media con un riesgo medio en plazo aproximado de dieciocho meses.

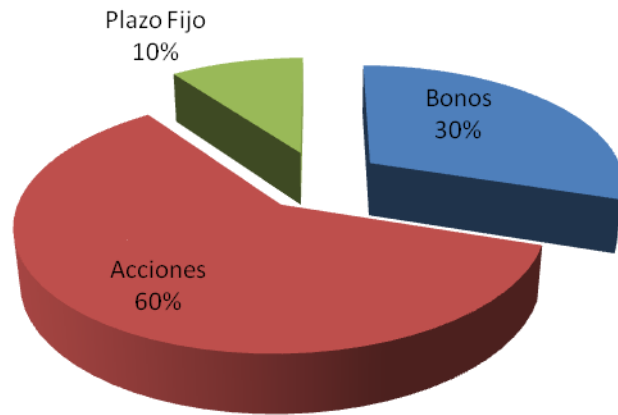
- **Inversores Agresivos:** ellos buscan una inversión con un buen rendimiento, son propensos al riesgo, saben que su inversión va a estar sujeta a los cambios del mercado, y que su inversión puede llegar a estar en el corto plazo con grandes pérdidas, pero a futuro le proporcionara una alta rentabilidad, deja de lado la liquidez para tomar riesgo, el plazo mínimo de permanencia es de veinticuatro meses.

Teniendo en cuenta los perfiles ya mencionados, la Comisión Nacional de Valores³ recomienda las siguientes carteras de inversión:

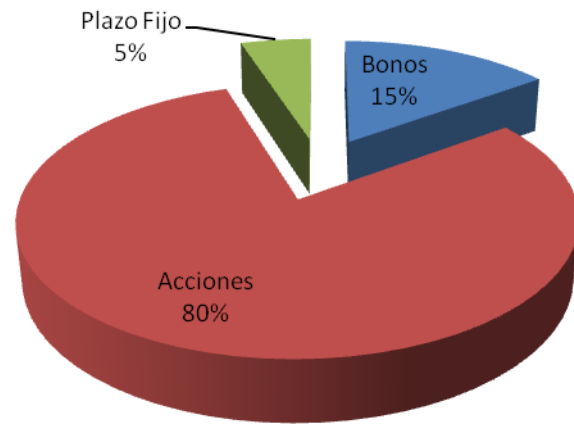


³Consulta en Internet: <http://www.invertir.gob.ar/secciones/cutiles/testdelinversor.aspx> (12/10/2016)

Inversiones - Perfil Moderado



Inversiones - Perfil Agresivo



CAPITULO II

DISTINTOS TIPOS DE DE INVERSIÓN

Sumario: 1.Plazo Fijo; 2. Obligaciones Negociables; 3. Fondo Comunes de Inversión; 4. Acciones; 5 Bonos

1. Plazo Fijo

Entendemos como depósito a plazo fijo a las inversiones que realiza el público en general en las que el banco, mediante la entrega de un certificado de depósito, se obliga a restituir a su vencimiento el dinero invertido más un beneficio estipulado en el momento de la colocación.

1.1 Sujetos

- Entidades financieras: participan de esta operatoria todas las entidades regidas por la Ley 21.526 de Entidades Financieras. Algunas de ellas están adheridas al régimen de garantía de los depósitos y otras no.
- Titulares:
 - Personas físicas: mayores de 18 años, y menores (en casos especiales)
 - Personas jurídicas: se opera a través de los asignados en estatutos o apoderados.

1.2 Tipos⁴

- Plazo Fijo Tradicional: es aquel que garantiza una renta segura, colocando los fondos a un determinado plazo, cobrando el capital más los intereses ganados a la fecha de vencimiento.
- Plazo Fijo de Renta Periódica: es un plazo fijo tradicional que permite cobrar los intereses antes de la fecha de vencimiento, en forma periódica.
- Plazo Fijo Pre-cancelable: es aquel a través del cual el inversor tiene la opción de cancelarlo antes de la fecha de vencimiento, a partir de cumplido un número determinado de días desde la fecha de constitución.

En la actualidad las entidades brindan la posibilidad de realizarlos a través de canales electrónicos (cajeros automáticos o home banking) o directamente en las sucursales de las mismas pudiendo ser estos en pesos o dolores.

1.3 ¿De qué depende la tasa de interés de un plazo fijo?

La tasa de interés que ofrece una entidad financiera a sus ahorristas dependerá de la necesidad de dinero que tenga dicha entidad. Así, una entidad cuando necesite dinero para financiar sus préstamos deberá subir la tasa de interés para tentar a los ahorristas a invertir su dinero.

Los ahorristas al ver tasas de interés altas prefieren invertir su dinero en lugar de gastarlo con lo cual vuelcan dinero al sistema financiero, y provocan una baja de la tasa de interés.

En resumen, la tasa de interés dependerá de la relación que existe entre quienes necesitan dinero, y aquellos con excedente de ahorro que están dispuestos a ofrecer este dinero. El Banco Central de la República Argentina fija un límite a dicha tasa.

⁴ Información proporcionada por el Banco Santander Río

2. Obligaciones Negociables

Cuando una entidad privada necesita fondos los puede pedir prestados a través de la emisión de obligaciones negociables, ampliamente conocidas como ON.

De esta forma, la sociedad contrae deuda con los obligacionistas, que son los inversores que compraron esos títulos, y se compromete a cancelar esa deuda en el plazo pactado junto con el interés correspondiente.

Cuando esta forma de financiamiento la utiliza un Estado, el instrumento se denomina bono o título público.

El capital de las obligaciones se devuelve generalmente en cuotas anuales o semestrales llamadas amortizaciones, y genera un interés que puede ser de tasa fija o variable, denominado pago de renta.

Una acción se diferencia de un bono u obligación básicamente en que el comprador de la acción pasa a ser dueño de la empresa, en proporción a la cantidad de acciones que haya adquirido. En cambio, quien invierte en bonos u obligaciones compra parte de la deuda de la empresa o entidad emisora; en vez de convertirse en socio se convierte en acreedor.

2.1 Quienes Emiten Obligaciones Negociables

Los emisores son aquéllos admitidos por el artículo 1° de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (modif. por la Ley N° 23.962), es decir, las sociedades por acciones, las cooperativas, asociaciones civiles constituidas en el país, y las sucursales de las sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550.

2.2 Tipos

- **Obligaciones Negociables Simples:** Son aquellas que representan un pasivo para la emisora y para el inversor un derecho de cobro de capital e interés. El tenedor de las ON simples se constituye

acreedor del emisor.

- Obligaciones Negociables Convertibles: Son aquellas que representan un derecho de cobro para el inversor obligacionista. Pero a diferencia de las ON simples, las ON convertibles otorgan la opción de cancelar por anticipado la relación crediticia mediante la compra de acciones de la emisora al precio que se haya determinado en la suscripción de la ON. Mediante estos títulos el inversor tiene la opción de cambiar su posición de acreedor a la de accionista de la emisora. Las sociedades por acciones son las únicas autorizadas a emitir ON convertibles.

2.3 Garantía

Las obligaciones negociables pueden tener el respaldo de una garantía, que puede ser real, fiduciaria, de una sociedad de garantía recíproca u otra, lo que agrega mayor seguridad a la inversión en este instrumento.

3. Fondo Común de Inversiones

El fondo común de inversión (FCI) es un recurso financiero de ahorro e inversión constituido por un portafolio diversificado de activos (plazos fijos, acciones, bonos, etc.) que pertenece a diversas personas a las cuales se les reconoce derechos de co-propiedad.

La idea de un FCI es que un grupo de individuos tiene más poder y capacidad de inversión que un solo individuo.

Por lo tanto, invertir en un FCI significa ser parte de un grupo de personas que por tener objetivos similares, dan su dinero a profesionales especializados para que decidan cuánto, cuándo y en qué invertir.

De esta manera, logran diversificar la inversión reduciendo el riesgo, distribuyendo el dinero entre diferentes opciones y acceden a inversiones más complejas.

3.1 Terminología de Fondos

- Sociedad depositaria: es la institución, normalmente un banco, que custodia los activos de un fondo de inversión y controla el cumplimiento del Reglamento de Gestión del mismo
- Sociedad gerente: es la institución que administra y promociona uno o varios fondos de inversión
- Reglamento de Gestión: es el documento que define los objetivos de un fondo común de inversión y regula su administración
- Agente colocador: entidad que tiene como finalidad la promoción y comercialización de productos de distintas instituciones
- Cuota parte: es el título que indica la participación en el capital de un fondo común de inversión
- Suscripción: es la acción por la cual el inversor compra cuota partes. La sociedad depositaria recibe el dinero, lo suma al dinero de otras personas y, de acuerdo con las características del fondo elegido, la sociedad gerente lo invierte en diferentes activos
- Rescate: es el retiro parcial o total del dinero invertido
- Costos de entrada: es la comisión que debe pagar el inversor cuando suscribe una cuota parte
- Costos de salida: es la comisión que debe pagar el inversor cuando rescate su cuota parte
- Costos de administración: es la comisión que cobra la sociedad gerente del fondo común de inversión por su trabajo de administración de las inversiones

3.2 Sujetos

En la estructura de un FCI actúan cuatro figuras y un reglamento de gestión:

- **Inversores:** son los propietarios del Fondo. Se trata de personas físicas o jurídicas que aportan su dinero al patrimonio del Fondo.
- **Sociedad administradora o gerente:** es la sociedad anónima encargada de administrar el patrimonio del Fondo por cuenta y riesgo de los inversores. Está constituida por profesionales. Cada FCI es administrado por un *portfolio manager*, que es quién decide como invertir de acuerdo a los objetivos del reglamento de gestión. Sus principales funciones son:
 - Dirige y administra los FCI
 - Decide la compra y venta de activos
 - Calcula el valor de las cuota partes
 - Representa a los inversores y al Fondo en todo acto de administración y gestión.
 - La sociedad gerente recibe a cambio una comisión que se cobra diariamente del valor de la cuota.
- **Sociedad depositaria:** es el agente colocador de los Fondos y el encargado de custodiar los bienes que los integran

En Argentina esta función es cumplida por los bancos. Sus funciones son:

 - Recibe y cobra las suscripciones
 - Recibe y paga los rescates
 - Lleva la custodia de los activos que componen la cartera del Fondo
 - Cobra los dividendos, rentas y amortización de los activos
 - Es el agente de registro de las cuota partes
- **Comisión Nacional de Valores:** es el órgano de fiscalización estatal. Está encargado de supervisar y controlar la actividad de los FCI

3.3 Tipos

Los FCI se pueden clasificar de acuerdo a la posibilidad que tiene el inversor de entrar y salir libremente, la distinción divide a los Fondos en:

- Fondos Abiertos:
 - El inversor puede entrar y salir cuando quiera
 - El precio de compra o venta va a estar determinado por el valor del Fondo
 - La cantidad de cuota partes no es fija, sino que cada nueva suscripción aumenta el valor de cuotas y por lo tanto el valor de la cartera, mientras que los rescates la disminuyen
 - No tienen duración predeterminada
- Fondos Cerrados:
 - La cantidad de cuota partes es fija. Por lo tanto un inversor que quiera rescatar sus cuota partes debe venderlas a otro inversor del mercado
 - El precio de la cuota parte no es equivalente al valor de la cartera, sino que además depende de la relación entre la oferta y demanda del mercado, implicando una prima o un descuento del valor patrimonial
 - Además tienen un plazo determinado

3.4 ¿Dónde y cómo se comercializan?

Los fondos comunes de inversión se comercializan en diferentes lugares según de que tipo de fondos estamos hablando.

Los fondos comunes cerrados son comercializados en el momento de la emisión por el agente colocador que este promocionando dicho fondo. Pero una vez completada la colocación solo podrá ser comercializado entre particulares a través de algún mercado de valores.

En Argentina dichos fondos normalmente comercializan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

3.5¿Qué es una cuota parte y de qué depende su valor?

Las cuota partes representan la participación en el patrimonio del Fondo Común de Inversión

Cuando una persona invierte en un fondo, adquiere un determinado número de cuota partes o porciones del portafolio de inversiones. El número de cuota partes está en relación directa con la cantidad de dinero depositado.

Su valor varía –subiendo o bajando- de acuerdo con los resultados que genera el fondo. Este valor surge diariamente de dividir el valor patrimonial del FCI por la cantidad vigente de cuota partes.

En los fondos abiertos, el valor de la cuota parte de un determinado día es único y se determina a última hora del día con los cierres del mercado.

En los fondos cerrados, el valor de la cuota parte depende de la relación oferta/demanda por las cuota partes de dicho fondo.

4. Acciones

Toda empresa, para poder desempeñarse de acuerdo al objetivo para la cual fue creada, necesita financiarse.

Los recursos financieros se pueden obtener por dos caminos:

- A través de préstamos que terceras personas realicen
- A través de aportes que realizan inversores que deseen ser propietarios de la empresa

Estos segundos constituyen lo que se denomina Capital Social de la empresa. El capital se divide en unidades que se denominan acciones y que por consiguiente, sirven para medir la participación de cada uno de los inversores en el capital. De esta manera la empresa consigue dinero sin tener que verse comprometida a devolverlo en momentos que tal vez no conviene hacerlo.

4.1 ¿Cuál es el objetivo de los inversores?

El objetivo de un inversor es que su capital se valore cada vez más en la medida que la compañía crezca.

Así, las acciones constituyen títulos de renta variable, cuya remuneración varía en función del monto de los resultados alcanzados por la sociedad emisora, y de su política de dividendos.

Esto quiere decir, que si un inversor decide comprar acciones deberá tener en claro que está comprando un título que no tiene un vencimiento preestablecido y que además no promete renta alguna.

El carácter de accionista, implica participar en la propiedad de la empresa adquiriendo la solidaridad con los resultados alcanzados por las mismas y el derecho a cobrar dividendos cuando estos se distribuyan.

4.2 Tipos

- **Acciones preferidas:** El monto de los dividendos a recibir es fijo e independiente de los resultados de la compañía. Esto significa que percibirá dividendos aún en los años sin utilidades y no mejorará los dividendos a percibir si las utilidades fueran muy importantes. Asimismo si la empresa quebrara y entra en liquidación los accionistas preferidos cobran antes que los ordinarios. En términos de graduación de riesgo se encuentran en un término medio entre una acción ordinaria y un bono.
- **Acciones ordinarias:** Tienen derecho de voto y pueden percibir o no dividendos lo cual estará en relación directa al monto de utilidades obtenidas por la empresa, pudiendo ser nulas si la sociedad no obtuviera beneficios.

4.3 ¿Dónde y cómo se comercializan?

Las acciones se comercializan a través de entidades adheridas a las Bolsas de Comercio. A estos mercados sólo pueden acceder los agentes que normalmente son sociedades de bolsa o bancos que deben estar habilitados a tal fin.

Las acciones pueden adquirirse en forma:

- Originaria: es decir, compradas al momento de su emisión (mercado primario) de acuerdo a lo explicitado en el prospecto de emisión y los avisos de suscripción que publique la emisora, o
- Derivativa: pueden ser compradas a otros inversores (mercado secundario) de acuerdo a las instrucciones brindadas al agente o sociedad de bolsa

5. Bonos

Representan la deuda emitida por el Estado Nacional, los Estados provinciales o los Municipios. Estrictamente se trata de una promesa de pago por medio de la cual el emisor (en este caso el Estado) se compromete a devolver el capital que los inversores le prestan, más los intereses correspondientes, en un plazo determinado y según un cronograma acordado.

La característica principal de los Bonos es que quien los emite puede fijar las condiciones de emisión según sus propias necesidades de financiamiento y sus posibilidades de pago. De esta forma existen Bonos en diversas monedas y plazos, a tasa fija o variable y demás condiciones, según las necesidades del emisor y las exigencias de los inversores.

Los Bonos son instrumentos de renta fija, ya que al mantenerlos hasta el vencimiento el inversor sabe exactamente cuánta ganancia va a percibir.

Estos Bonos pueden devolver el dinero invertido en cuotas llamadas amortizaciones o en forma íntegra al vencimiento. Además, pagan una tasa de interés que puede ser fija, variable o mixta y es comúnmente llamada pago de renta. Este instrumento puede emitirse en moneda local o cualquier otra divisa.

Esto incluye la realización de pagos por dos conceptos diferenciados:

- Amortización de capital: corresponde a la cancelación total o parcial de la deuda que el emisor tiene con el inversor
- Amortización de renta: es el pago en concepto de intereses que el emisor paga al inversor en forma periódica.

5.1 Terminología de Bonos

- **Cupón:** es el monto que paga un bono en cada período en concepto de renta y/o amortización. Los bonos están formados por uno o varios cupones que representan los diferentes pagos que va a hacer el bono a lo largo de su vida. El pago de renta es el pago en concepto de intereses que el emisor paga al inversor en cada cupón. Mientras que la amortización de capital corresponde a la cancelación total (única vez al vencimiento) o parcial de la deuda (en fechas predeterminadas)
- **Valor nominal:** es el monto original de la deuda y el que figura impreso en el título. Este valor coincide con el importe que se recibe en concepto de amortización de capital al vencimiento.
- **Valor residual:** es el porcentaje del valor nominal del bono que aún no ha sido amortizado. En los bonos con amortización total al vencimiento, el valor residual es igual al valor nominal
- **Valor actualizado:** es el valor residual del bono más los intereses corridos del período
- **Vencimiento:** es la fecha en la que se paga el último o único cupón. El vencimiento de un bono dice cuando se termina de cobrar el bono y durante cuánto tiempo se recibirá los pagos en concepto de intereses. En función de su vencimiento los bonos pueden ser de corto plazo (1 a 4 años), mediano plazo (5 a 10 años), largo plazo (más de 10 años)
- **Estructura del bono:** se trata del calendario de pago de intereses (mensual, trimestral o semestral) y cómo se pagará el capital (si parcialmente durante la vida del bono o todo al final)
- **Renta corriente:** es el rendimiento que el pago del cupón en vigencia implica para el inversor, teniendo en cuenta el precio del bono en el mercado. Matemáticamente es igual al cupón dividido por el precio (C/P)

- Rendimiento al vencimiento: es el rendimiento del bono al final (mostrado como una tasa anual) teniendo en cuenta los intereses pagados más la apreciación o depreciación que pudiera tener el bono por la diferencia entre su valor de mercado y el valor de rescate. Es la tasa interna de retorno (TIR) de la inversión.

Este cálculo tiene dos supuestos que no siempre se cumplen en la realidad: 1) todos los cupones pagados durante la vida útil del bono se reinvierten hasta el vencimiento; y 2) éstos se reinvierten a la misma tasa de la TIR. Este cálculo sigue siendo uno de los principales indicadores a la hora de seleccionar que bono comprar ya que es la mejor aproximación del posible rendimiento al vencimiento.

5.2 ¿De qué depende el valor de un bono?

El valor de un bono va a estar dado por la tasa de rendimiento que ofrece el emisor a un determinado plazo y nivel de riesgo. Por ello, toda comparación entre los bonos no debe basarse en la diferencia de precios, sino en la diferencia de rendimientos.

El valor de un bono dependerá de los siguientes factores:

- Riesgo país: el precio de los bonos refleja la situación política-económica del país, el compromiso del gobierno por mantener políticas fiscales y financieras saludables y la fortaleza del sistema financiero, entre otros aspectos.
- Riesgo cambiario: la estabilidad del tipo de cambio es otro aspecto esencial a analizar, no sólo por aquellos bonos que estén denominados en moneda extranjera, pero sobre todos por aquellos que están denominados en una moneda nacional. Esto es así porque el gobierno para cumplir con sus obligaciones debe recaudar, y como éste recauda en moneda local, una eventual devaluación agravaría la situación de sus deudas.
- Riesgo emisor: el mayor riesgo que puede tener un inversor es que el emisor entre en cesación de pagos, o sea entre en “default”. Por lo tanto se debe

evaluar la capacidad de repago del emisor. En el caso de los bonos soberanos, el riesgo emisor estaría dado por el riesgo país.

- Tasas de interés: el mercado arbitra entre las tasas de interés, exigiendo tasas mayores por los activos con riesgos mayores. Entonces el contexto y el movimiento de las tasas de interés internacional y locales afectan directamente sobre los rendimientos de los bonos.

¿Qué es el riesgo país?

El riesgo país mide la probabilidad que tiene un país de incumplir con sus compromisos ante distintas situaciones imprevistas. El riesgo país también tiene en cuenta el riesgo cambiario y refleja las situaciones político-económicas de dicho país. El mayor riesgo que puede tener un inversor es que dicho país entre en cesación de pagos, o sea entre en “*default*”.

Como se mide el riesgo país

El riesgo país se mide como la sobretasa que pagan los bonos de un país, por ser considerado un país con un determinado nivel de incertidumbre. Esta sobretasa se la mide como el diferencial de rendimiento de los bonos de ese país con los bonos considerados libres de riesgo que son los bonos emitidos por el gobierno de los Estados Unidos. Por lo que los inversionistas suelen utilizar el EMBI (*Emerging Markets Bonds Index* o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), el cual es calculado por J.P. Morgan Chase (un banco estadounidense especializado en inversiones). Cuanta menor certeza exista de que el país cumpla con sus obligaciones, más alto será el EMBI de ese país, y viceversa.

5.3 ¿Dónde y cómo se comercializan?

Los bonos en Argentina se comercializan a través del mercado de valores y/o mercado abierto electrónico (MAE)⁵

El Mercado de Valores es una institución adherida a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, donde también se negocian acciones y otros productos dando garantía sobre las operaciones por él realizadas.

⁵ Consulta en Internet <http://www.mae.com.ar/> (20/10/2016)

El gran volumen de las transacciones de bonos se realizan a través del MAE. Este mercado está compuesto por el conjunto de agentes, corredores y otras instituciones que negocian todo tipo de bonos. A diferencia del mercado de valores, el MAE es sólo un ámbito donde se registran e informan las transacciones pero no de garantías sobre las operaciones por él realizadas.

A estos mercados sólo pueden acceder los agentes y corredores que normalmente son sociedades de bolsa o bancos que se encuentran habilitados para tal fin.

Lo primero que debe hacer quien esté interesado en realizar transacciones con bonos es abrir una cuenta con uno de estos agentes.

5.4 LEBAC

Las Letras del Banco Central (LEBAC) son títulos de deuda de corto plazo que licita el Banco Central de la República Argentina (BCRA) los martes de cada semana, con pago total y único al vencimiento (instrumento *bullet*) y cuyo rendimiento o costo financiero surge de una tasa de descuento implícita para el período en cuestión. Se pueden adquirir sólo con dinero en efectivo a través de bancos o sociedades de bolsa. Existen LEBAC en pesos, en pesos ajustables por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia) y en dólares.

Dentro de los diferentes bonos que existen en el mercado local las LEBACS se convirtieron en uno de los instrumentos más atractivos para los inversores ya que ofrece una tasa mayor que las que ofrecen las diferentes alternativas de plazo fijo.

Los rendimientos de las LEBAC varían en cada licitación.

El precio de suscripción de las LEBAC, que determina cual será el rendimiento del instrumento, se determina a través del sistema de subasta holandesa.

Se opera en dos tramos:

Competitivo, en donde ofertan grandes operadores y que define el precio de corte, y el no competitivo, en donde los adjudicatarios aceptan el precio de corte determinado en el tramo competitivo.

Cuadro Comparativo⁶

Actualizado al 02.11.2016

Las tasas se expresan en términos anuales

LEBACS	Plazo Fijo
35 días 26.75%	35 días 19.00%
77 días 25.66%	77 días 19.25%

⁶ Consulta en Internet: <http://invertiretlebacs.com.ar/>

CAPITULO III

EFECTO INFLACIONARIO

Sumario: 1.Inflación: definición; 2.Clasificación; 3. Evolución de la inflación Actualidad.

1. Inflación: definición

La inflación, en economía, es el aumento generalizado y sostenido del precio de los bienes y servicios existentes en el mercado durante un período de tiempo, generalmente un año. Cuando el nivel general de precios sube, con cada unidad de moneda se adquieren menos bienes y servicios. Es decir, que la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda.

Los efectos de la inflación en una economía son diversos, y pueden ser tanto positivos como negativos. Los efectos negativos de la inflación incluyen la disminución del valor real de la moneda a través del tiempo, el desaliento del ahorro y de la inversión debido a la incertidumbre sobre el valor futuro del dinero, y la escasez de bienes. Los efectos positivos incluyen la posibilidad de que el Banco Central de la República puede ajustar la tasa de interés nominal con el propósito de mitigar una recesión y de fomentar la inversión en proyectos de capital no monetarios.

Hay que diferenciar entre:

- Un aumento en la oferta de dinero
- Una suba en el precio

La primera es ocasionalmente llamada inflación monetaria. La suba de precios puede ser designada por el término general inflación. Los economistas generalmente están de acuerdo que en el largo plazo, la inflación de precios elevada es causada por la inflación monetaria.

2. Clasificación

La inflación puede clasificarse según la magnitud del aumento en distintas categorías:

- **Inflación moderada:** La inflación moderada se refiere al incremento de forma lenta de los precios. Cuando los precios son relativamente estables, las personas se fían de este, colocando su dinero en cuentas de banco. Ya sea en cuentas corrientes o en depósitos de ahorro de poco rendimiento porque esto les permitirá que su dinero valga tanto como en un mes o dentro de un año. En sí, las personas están dispuestas a comprometerse con su dinero en contratos a largo plazo, porque piensan que el nivel de precios no se alejará lo suficiente del valor de un bien que puedan vender o comprar.
- **Inflación galopante:** La inflación galopante sucede cuando los precios incrementan las tasas de dos o tres dígitos de 30, 120 ó 240% en un plazo promedio de un año. Cuando se llega a establecer la inflación galopante surgen grandes cambios económicos. Muchas veces en los contratos se puede relacionar con un índice de precios o puede ser también a una moneda extranjera, como por ejemplo el dólar. Dado que el dinero pierde su valor de una manera muy rápida, las personas tratan de no tener más de lo necesario; es decir, que mantienen la cantidad suficiente para vivir con lo indispensable para el sustento de los integrantes familiares.

- **Hiperinflación:** Es una inflación anormal en la cual el índice de precios aumenta en un 50% mensual, esto es, una inflación anualizada de casi 13000%. Este tipo de inflación anuncia que un país está viviendo una severa crisis económica; debido a que el dinero pierde su valor, el poder adquisitivo (la capacidad de comprar bienes y servicios con el dinero) disminuye rápidamente y la población busca gastar el dinero antes de que pierda totalmente su valor; cuando una hiperinflación ocurre, se torna imprescindible el incremento salarial en cuestión de días o inclusive diariamente. Este tipo de inflación suele deberse a que los gobiernos financian sus gastos con emisión de dinero inorgánico sin ningún tipo de control, o bien porque no existe un buen sistema que regule los ingresos y egresos del Estado.

3. Evolución de la Inflación - Actualidad

Teniendo en cuenta el comportamiento de la inflación en los últimos Diez años podemos observar que en los últimos años no contábamos con información fiable sobre la real tasa de inflación que sufrió el país.

AÑO	INFLACION	PRESIDENTE
2006	10,9	Néstor Kirchner
2007	8,5 ⁷ / 24,0 ⁸	Néstor Kirchner. Cristina Fernández de Kirchner
2008	7,2 / 23,8	Cristina Fernández de Kirchner
2009	7,7 / 16,4	Cristina Fernández de Kirchner
2010	10,9 / 25,9	Cristina Fernández de Kirchner

⁷ Índices ofrecidos por el gobierno de turno

⁸ Índice calculado por entidades privadas

2011	9,5 / 24,0	Cristina Fernández de Kirchner
2012	10,8 / 26,0	Cristina Fernández de Kirchner
2013	10,9 / 23,3	Cristina Fernández de Kirchner
2014	23,9 / 38,5	Cristina Fernández de Kirchner
2015	Suspendido / 26,8	Cristina Fernández de Kirchner. Mauricio Macri
2016	46,0 - Proyectado Interanual	Mauricio Macri

En la actualidad se puede tener una idea del nivel de inflación que existe en el país, el cual tiene mayor credibilidad; si bien el panorama no es alentador ya que no se prevé, y no se tiene, un plan que pueda hacer frente al aumento general de precios de los bienes y servicios (aunque el gobierno actual manifestó que bajar la inflación es uno de los principales objetivos del gobierno proyectando una inflación del 19.3⁹% para el año 2017), podemos evaluar el invertir en alguna de las opciones que el mercado de capital nos ofrece para lograr proteger su patrimonio. Para ello se debe conocer el nivel de inflación y se hará a través de la información que brinda la Dirección Provincial de Estadística y Censo de la Provincia de San Luis, obteniendo una tasa promedio de inflación.

Dicho cálculo se efectuara tomado el Índice del Nivel General de Precios (NGP) del mes de septiembre¹⁰ de 2016 comparado con el mismo mes del año 2011.

⁹ Se consulto la pag ambito.com: <http://www.ambito.com/857551-el-mercado-ve-una-inflacion-del-193-para-2017>

¹⁰ Al momento de realizar la investigación el NGP de octubre no esta disponible

Por lo tanto la tasa promedio es:

$$(1+t)^5 = \frac{\text{SEP 2016}^{11}}{\text{SEP 2011}^{12}} \Longrightarrow (1+t)^5 = \frac{1295.28}{331.52} \Longrightarrow t = 33.31\%$$

Es decir que existe una inflación promedio del 33.31% por lo que al momento de decidir en que invertir se debe tener en cuenta que para ganarle a la inflación la tasa que se debe tomar deberá ser mayor o igual a la esta tasa promedio.

¹¹ Información obtenida:

<http://www.estadistica.sanluis.gov.ar/estadisticaWeb/Contenido/Pagina76/File/Ipc%20septiembre%202016/Comunicadoseptiembre2016x.pdf>

¹² Información obtenida:

<http://www.estadistica.sanluis.gov.ar/estadisticaWeb/Contenido/Pagina76/File/comunicado%20septiembre%20IPC%202011.pdf>

CAPITULO IV

ANALISIS DE LAS ALTERNATIVAS

Sumario: 1. Introducción; 2. Plazos fijos; 3. Bonos; 4. Fondos Comunes de Inversión.; 5. Análisis Global

1. Introducción

En este capítulo analizaremos las rentabilidades que se pueden obtener de las distintas alternativas de inversión que se presentan en el mercado de capitales para inversionistas que poseen un pequeño capital obtenido a través de sus ahorros. Expondremos las distintas alternativa que ofrecen las entidades consultadas con sus respectivas Tasa Nominal Anual (TNA) Se analizara por separado cada una de ella para luego poder compararlas en forma global obteniendo una tasa efectiva para poder así indicar cuál es la que mas convendría según su riesgo. Para desarrollar el mencionado análisis tomaremos como ejemplo un Inversor que cuenta con un Capital de \$50.000,00 y el tiempo que utilizaremos será de un año (para los cálculos consideraremos un año igual 365 días). Las entidades consultadas fueron Banco Nación, Banco Macro, Banco Galicia y Banco Santander Rio.

2. Plazos Fijos

Aquí analizaremos las diferentes alternativas que ofrecen las entidades bancarias consultadas, con detalle de sus tasas, plazos teniendo en cuenta los tipos de plazo fijo ya mencionados en el capítulo II:

Cuadro Comparativo de TNA en Plazo Fijo Tradicional

Días de Renovación	30	60	90	120	180	360	MEJORES TASAS	MEJOR OPCION
Banco Macro	10,70%	11,35%	12,10%	12,60%	13,00%	14,50%	14,50%	BANCO NACION MEDIO ELECTRONICO TNA A 60 DIAS
Banco Santander Rio	15,00%	14,90%	14,80%	14,80%	14,80%	14,00%	15%	
Banco Nación por Sucursal	15,50%	16,25%	16,00%	15,75%	15,75%	14,00%	16,25%	
Banco Nación medio Electrónico	20,50%	21,50%	21,25%	21,00%	21,00%	21,00%	21,50%	

Cabe destacar que el Banco Nación solo presenta una alternativa de inversión que es el plazo fijo tradicional, el mismo puede realizarse por sucursal o bien de manera electrónica, la cual ofrece una mejor tasa en comparación a las restantes del mercado.

Cuadro Comparativo de TNA en Plazo Fijo de Intereses Periódicos

Días de Renovación	30	60	90	120	180	360	MEJORES TASAS	MEJOR OPCION
Banco Macro	NO ADMITE				12,75%	14,25%	14,25%	BANCO SANTANDER RIO TNA A 180 DIAS
Banco Santander Rio					18,00%	17,00%	18%	
Banco Nación por Sucursal	NO OFRECE ESTA OPCION					-		
Banco Nación medio Electrónico						-		

Cuadro Comparativo de TNA en Plazo Fijo Pre cancelables

Días de Renovación	30	60	90	120	180	360	MEJORES TASAS	MEJOR OPCION
Banco Macro	NO ADMITE				10,7%*	10,7%*	10,70%	BANCO SANTANDER RIO TNA A 180 DIAS
Banco Santander Rio					19%*	19%*	19%	
Banco Nación por Sucursal	NO OFRECE ESTA OPCION					-		
Banco Nación medio Electrónico						-		

*Tasa de Pre cancelación 5,35% (Tasa utilizada en caso de retirar el Plazo Fijo antes de su Vencimiento)

DE LOS TIPOS DE PLAZOS FIJOS QUE OFRECEN LOS BANCOS EL QUE MAYOR RENDIMIENTO TIENE ES EL PLAZO FIJO TRADICIONAL POR LO TANTO SE TRABAJARA CON ELLOS

3. Bonos LEBAC

Las letras emitidas por el banco central de la república Argentina, más comúnmente conocidas como LEBAC, son consideradas por los economistas como la vedet del mercado de capitales para invertir ya que ofrecen una tasa superior a las de plazos fijos y son inversiones con poco riesgo, de acuerdo a la información recolectada podemos ofrecer un cuadro comparativo con los plazos ofrecidos y sus correspondientes tasas.

Cuadro Comparativo de Tasa Implícita de Corte en las LEBAC						MEJOR OPCION
Días	35	77	105	168	287	LEBAC CON VENCIMIENTO A 35 DIAS
TNA**	26,75%	25,66%	25,29%	24,60%	23,75%	

** Tasa Implícita de Corte al 02/11/2016

Es por ello que la mejor opción sería comprar las LEBAC con un vencimiento de 33 días para obtener un mayor rendimiento.

4. Fondos comunes de Inversión

Los FCI son las inversiones en donde mayor rédito podemos obtener, ya que de las opciones de inversiones que se tienen, es la de mayor riesgo. En si cada fondo de inversión, dependiendo del riesgo, invierte en una cartera bien diversificada para ofrecer a sus cuotas partes una rentabilidad acorde a su inversión. A continuación mostraremos los que las distintas entidades ofrecen:

Cuadro Comparativo de TNA acumulada en Fondo Común de Inversión

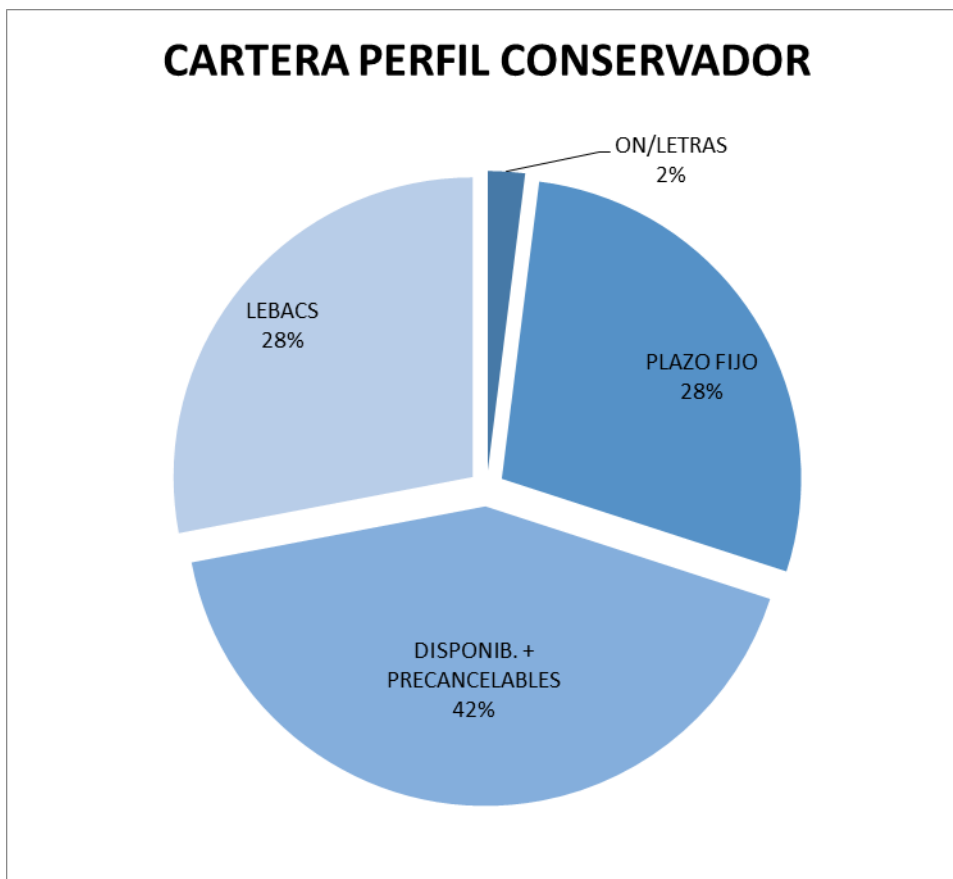
CARTERAS	TNA ACUMALADA AL 2016			MEJOR OPCION
	BANCO MACRO	BANCO GALICIA	BANCO NACION	
CONSERVADORA	19,66%	18,80%	24,40%	BANCO NACION TNA 24,4%
MODERADA	40,30%	33,90%	26,40%	BANCO MACRO TNA 40,3%
ARRIESGADA	60,89%	47,20%	28,59%	BANCO MACRO TNA 60,89%

SE UTILIZA LOS DATOS BRINDADO POR EL BANCO PARA CLASE A (DEBIDO A LA INVERSION QUE SE REALIZARA)

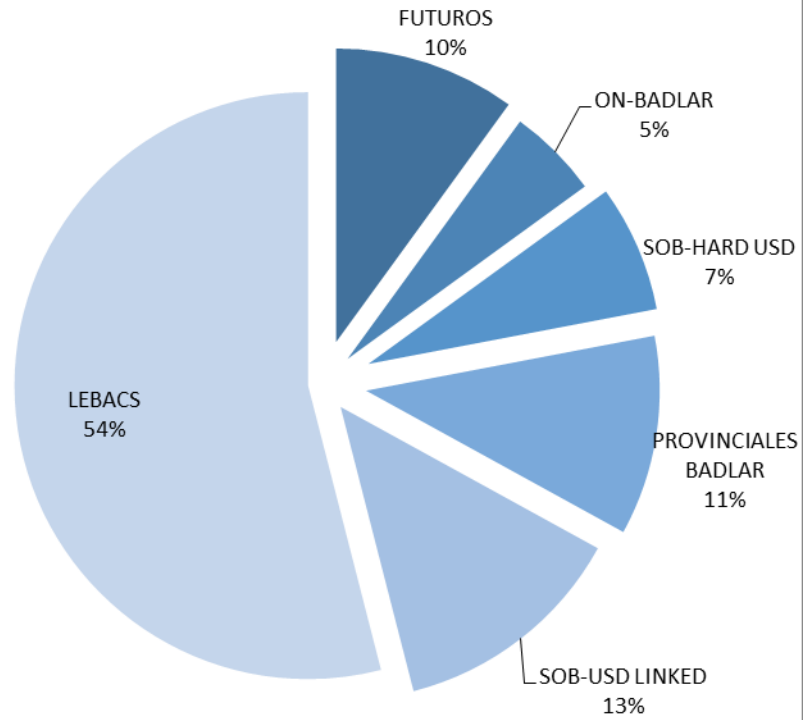
REFERENCIA	
CUSTODIA	ADMINISTRACION
BANCO MACRO	MACRO FONDO PIONEROS
BANCO GALICIA	FONDOS FIMA
BANCO NACION	PELEGRINI

Las carteras que se ofrecen en los FCI antes expuestos están compuesta de la siguiente manera:

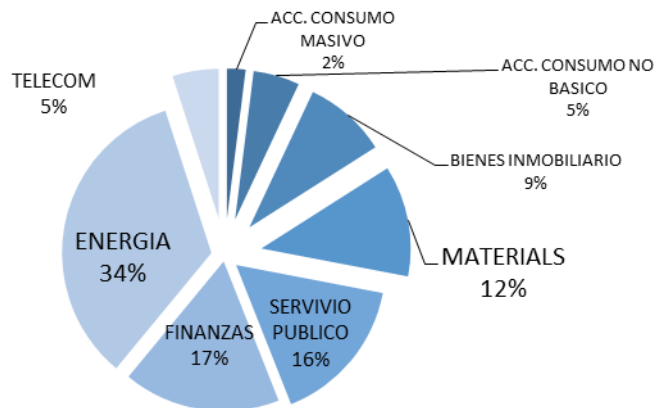
BANCO MACRO:



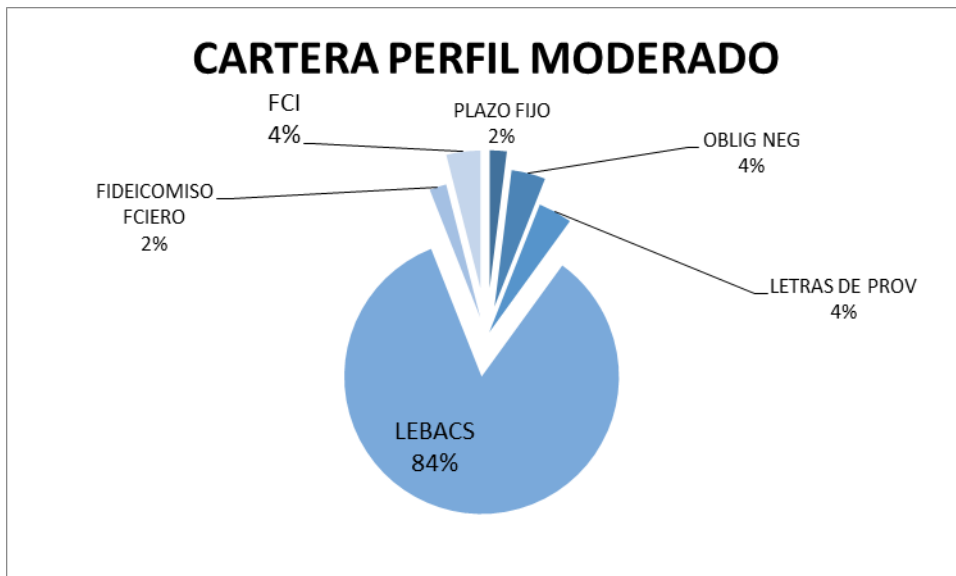
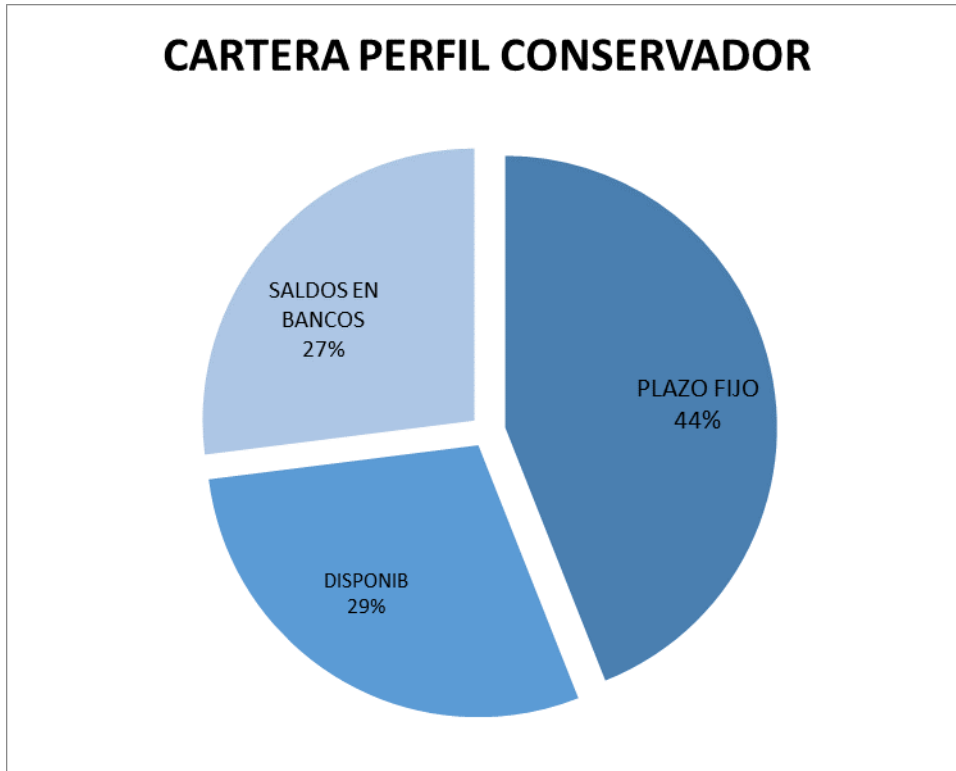
CARTERA PERFIL MODERADO

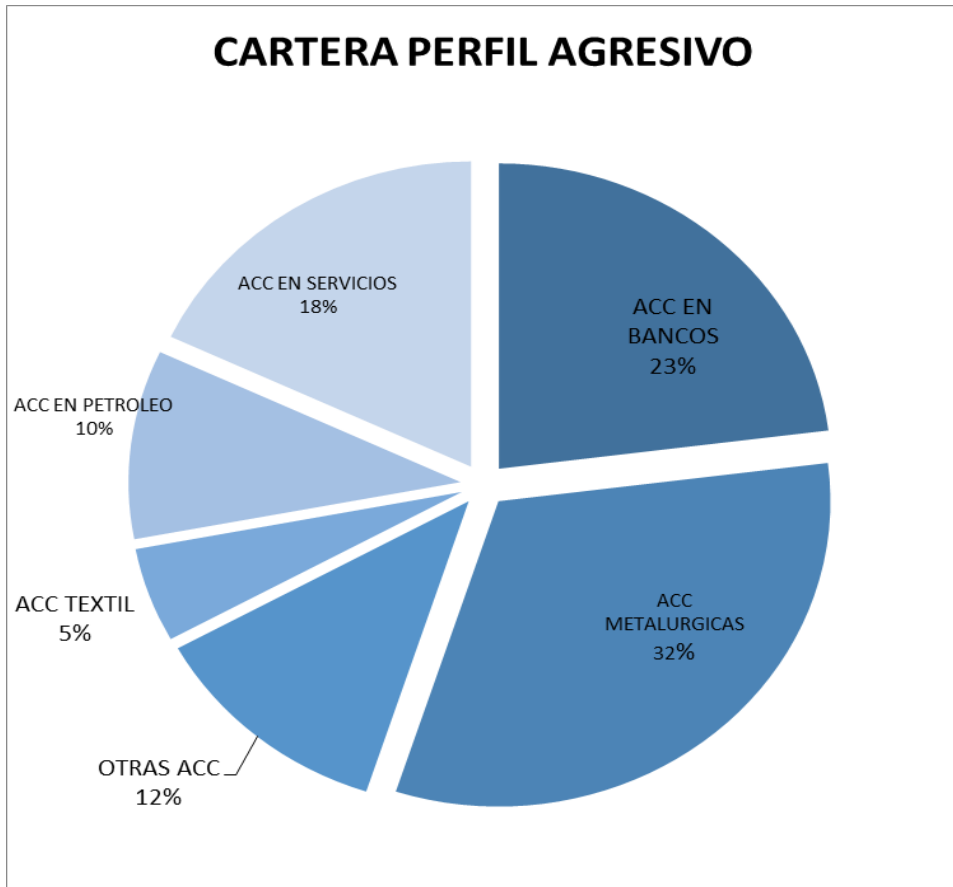


CARTERA PERFIL AGRESIVO

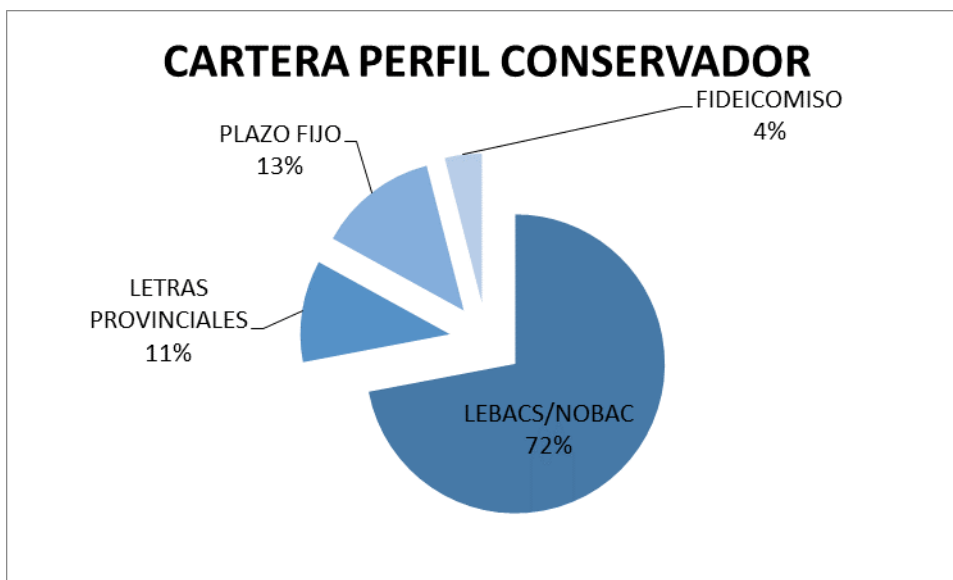


BANCO GALICIA:

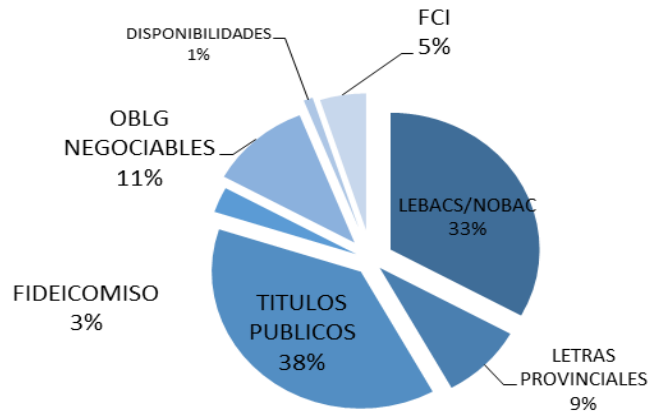




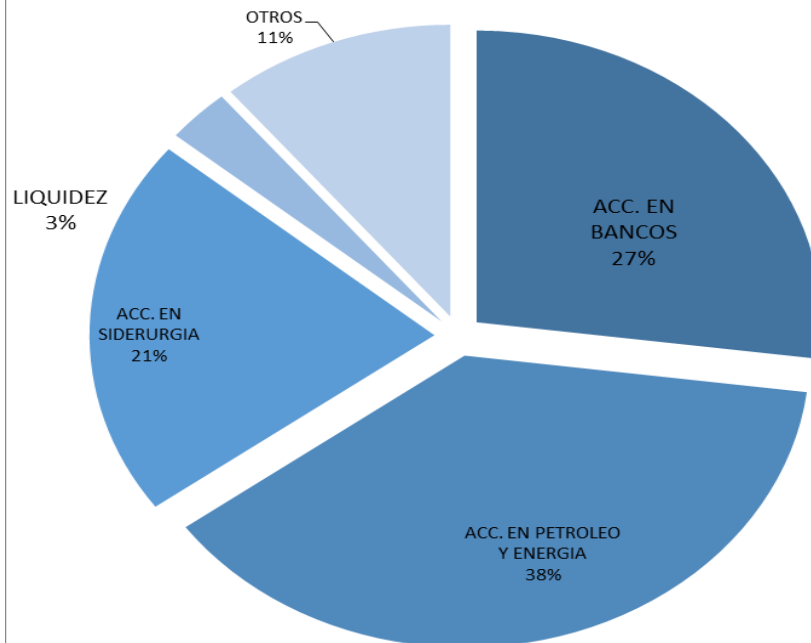
BANCO NACION:



CARTERA PERFIL MODERADO



CARTERA PERFIL AGRESIVO



5. Análisis Global

Una vez realizado el análisis de cada tipo de inversión y de haber elegido la mejor opción de cada una. Estamos en condiciones de efectuar el análisis global de todas las alternativas que presenta el mercado en su conjunto, para poder concluir cual será la más conveniente a la hora de invertir según el tipo de riesgo que se esta dispuesto correr. Para ello se expone los siguientes cuadros donde se puede ver en forma global cuales son las alternativas de inversión a la que podemos acceder en la provincia con el fin de hacer que nuestro dinero rinda más.

La tasa efectiva representa lo realmente ganado en un año por cada unidad de capital cuando la operación se repite “m” veces en el año reinvertiendo los intereses ganados.

El Banco Central de la República exige a las entidades financieras que en toda operación de interés o descuento se exprese conjuntamente con la tasa nominal anual la tasa efectiva. Además, cuando los plazos son menores de un año, que los mismos se expresen en días de un año con 365 días.

RIESGO	TASA DE RENDIMIENTO(TEA)					MEJOR INVERSION
	PLAZO FIJO BANCO NACION	FCI BANCO MACRO	FCI BANCO MACRO	FCI BANCO NACION	LEBAC	
ALTO		60,89%				FCI BANCO MACRO CARTERA AGRESIVA
MODERADO			40,30%			FCI BANCO MACRO CARTERA MODERADA
BAJO	23,52%			24,40%	30,25%	LEBAC A 33 DIAS

PARA PODER COMPARAR LAS MEJORES OPCIONES YA ELEGIDAS UTILIZAREMOS EL SUPUESTO DE INVERTIR A UN AÑO YA QUE LAS TASAS DE LOS FCI SON ANUALES SIN VARIACIONES EN RELACION AL PLAZO DE LA INVERSION Y LAS DE LOS PLAZO FIJO Y LAS LEBAC OFRECEN MEJORES TASAS EN PLAZOS MENORES A UN AÑO POR LO QUE CALCULAREMOS LA TASA EFECTIVA ANUAL YA QUE SE REINVERTIRA DICHAS INVERSIONES AL VENCIMIENTO

INVERSION	TASA EFECTIVA ANUAL
PLAZO FIJO BANCO NACION	23,52%*
LEBAC	30,25%**

⇒ $1+i' = (1+i/m)^{m*n}$

* Tasa Efectiva obtenida teniendo en cuenta que el inversor decide reinvertir el capital más los intereses ganado seis (365/60) veces aproximadamente en el año.

** Tasa Efectiva obtenida teniendo en cuenta que el inversor decide reinvertir su capital más los intereses ganados diez (365/35) veces aproximadamente en el año.

EJEMPLO PRACTICO: CAPITAL A INVERTIR \$50.000,00 PLAZO DE LA INVERSION:1 AÑO

RIESGO	INVERSION	CAPITAL	RENDIMIENTO EN \$	MONTO	TASA EFECTIVA*
BAJO	PLAZO FIJO	\$ 50.000,00	\$ 11.760,00	\$ 61.760,00	24%
	LEBAC	\$ 50.000,00	\$ 15.125,00	\$ 65.125,00	30%
	FCI BANCO NACION- RIESGO BAJO	\$ 50.000,00	\$ 12.200,00	\$ 62.200,00	24%
MODERADO	FCI BANCO MACRO-RIESGO MODERADO	\$ 50.000,00	\$ 20.150,00	\$ 70.150,00	40%
ALTO	FCI BANCO MACRO-RIESGO ALTO	\$ 50.000,00	\$ 30.445,00	\$ 80.445,00	61%

*TASA EFECTIVA \Rightarrow $\frac{\text{INTERESES}}{\text{CAPITAL}}$ \Rightarrow Muestra la relación que existe ente el capital invertido y los intereses ganados en un año.

Conclusión

Según nuestro análisis existen posibilidades para hacerle frente a la inflación, comparando la tasa anual promedio (obtenida en el capítulo III: 31.33%) con la tasa que nos ofrecen las entidades financieras, y así lograr resguardar nuestros ahorros, todo dependerá del riesgo que cada uno esté dispuesto a correr en este desafío, debido a que algunos optaran por obtener una ganancia menor pero más segura. Para los inversionistas que presentan un perfil conservador es decir que no desean correr mucho riesgo pueden invertir sus ahorros en las LEBAC a corto plazo (33 días) ya que presentan un mayor rendimiento que los conocidos plazos fijos. Para aquellos inversionistas más osados con perfiles moderados y arriesgados tienen como buena opción los fondos comunes de inversión que presenta actualmente el banco Macro.

De lo señalado precedentemente debemos aclarar que el inversor que más riesgo esté dispuesto a correr es el que podrá ganarle a la inflación ya que la tasa efectiva es mayor que la tasa anual promedio de inflación.

RIESGO	INVERSION	TASA EFECTIVA	TASA ANUAL PROMEDIO
BAJO	PLAZO FIJO	24%	31,33%
	LEBAC	30%	31,33%
	FCI BANCO NACION- RIESGO BAJO	24%	31,33%
MODERADO	FCI BANCO MACRO-RIESGO MODERADO	40%	31,33%
ALTO	FCI BANCO MACRO-RIESGO ALTO	61%	31,33%

ANEXO

Anexo 1: Tasa consultada, Banco Nación.

Consulta de Tasas Vigentes Banco Nación

DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN PESOS		
Tasas por Sucursal		Tasas Canal electrónico
Mínimo \$1.500 - en adelante		Mínimo \$500 - en adelante
Días	TNA	TNA
De 30 a 35	15,50%	20,50%
De 36 a 44	15,50%	20,50%
De 45 a 59	15,75%	21,00%
De 60 a 89	16,25%	21,50%
De 90 a 119	16,00%	21,25%
De 120 a 149	15,75%	21,00%
De 150 a 179	15,75%	21,00%
De 180 a 364	15,75%	21,00%
De 365 y más	15,75%	21,00%

Anexo 2: Tasa consultada Banco Santander Rio.

TASAS DE PLAZOS FIJOS

27 de Octubre de 2016

PLAZO FIJO TRADICIONAL EN \$

Plazo	T.N.A.	T.E.A.
30	15,00%	16,07%
45	14,90%	15,91%
60	14,90%	15,85%
90	14,80%	15,64%
180	14,50%	15,03%
365	14,00%	14,00%

PLAZO FIJO TRADICIONAL EN U\$S

Plazo	T.N.A.	T.E.A.
30	0,20%	0,20%
90	0,20%	0,20%
180	0,20%	0,20%
365	0,20%	0,20%

Consulte el resto de las tasas vigentes

PLAZO FIJO INTERESANTE

Plazo	T.N.A.	T.E.A. *
180	18,00%	19,56%
365	17,00%	18,39%

PLAZO FIJO PRECANCELABLE

Plazo	T.N.A.	T.E.A. **
180	19,00%	19,92%

* Con capitalización mensual

** Sin ejercer la opción de precancelación

Los depósitos a plazo fijo en pesos y en moneda extranjera cuentan con la garantía de hasta \$ 450.000. En las operaciones a nombre de dos o más personas, la garantía se prorrateará entre sus titulares. En ningún caso, el total de la garantía por persona y por depósito podrá exceder de \$ 450.000, cualquiera sea el número de cuentas y/o depósitos. [Ley 24485](#), [Decreto 540/1995](#) y Com. "A" [2337](#) y sus modificatorias y complementarias. Se encuentran excluidos los captados a tasas superiores a la de la referencia, los que hayan contado con incentivos o retribuciones especiales diferentes de la tasa de interés, los adquiridos por endoso y los efectuados por personas vinculadas a la entidad financiera.*

Anexo 3: Tasa consultada Banco Macro

Fecha: 06/10/2016



PLAZO FIJO COMÚN (*)							
PLAZO	PESOS			DÓLARES			
	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL	PLAZO	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
30 - 35	10,70%	20,70%	23,00%	30 - 59	1,25%	1,40%	2,60%
36 - 44	11,10%	20,80%	22,40%				
45 - 59	11,20%	20,90%	22,40%	60 - 89	1,25%	1,40%	2,60%
60 - 89	11,35%	20,60%	21,90%				
90 - 119	12,10%	20,05%	21,55%	90 - 119	1,25%	1,50%	2,70%
120 - 179	12,60%	19,45%	21,05%	120 - 179	1,25%	1,50%	2,70%
180 - 270	13,00%	19,20%	20,60%	180 - 270	1,25%	1,50%	2,70%
271 - 365	13,75%	18,90%	20,25%	271 - 364	1,25%	1,50%	2,70%
366 - 9999	14,50%	17,30%	18,50%	365 - 9999	1,25%	1,50%	2,70%

PLAZO FIJO PRECANCELABLE						
PLAZO	PESOS			DÓLARES MÁS DE 2.000		
	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
TASA DE IMPOSICIÓN						
181 - 270	10,70%	17,30%	18,50%	1,25%	1,40%	2,60%
271 - 365	10,70%	17,30%	18,50%	1,25%	1,40%	2,60%
366 - 9999	10,70%	17,30%	18,50%	1,25%	1,40%	2,60%
TASA DE PRECANCELACIÓN						
30 - 270	5,35%	8,65%	9,25%	0,63%	0,70%	1,30%
271 - 365	5,35%	8,65%	9,25%	0,63%	0,70%	1,30%
366 - 9999	5,35%	8,65%	9,25%	0,63%	0,70%	1,30%

PLAZO FIJO EMPLEADOS							
PLAZO	PESOS			DÓLARES			
			MÁXIMA REGIONAL	PLAZO	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
30 - 35			23,00%	30 - 59			2,60%
36 - 44			22,40%				
45 - 59			22,40%	60 - 89			2,60%
60 - 89			21,90%				
90 - 119			21,55%	90 - 119			2,70%
120 - 179			21,05%	120 - 179			2,70%
180 - 270			20,60%	180 - 270			2,70%
271 - 365			20,25%	271 - 364			2,70%
366 - 9999			18,50%	365 - 9999			2,70%

Aplica la tasa maxima regional para cada tipo en los diferentes plazos

PLAZO FIJO JUDICIALES			
PLAZO	DÓLARES		
	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
30	0,10%	0,20%	0,25%
31 - 60	0,15%	0,25%	0,30%
61 - 91	0,20%	0,30%	0,35%
92 - 119	0,23%	0,33%	0,38%
120 - 179	0,26%	0,36%	0,41%
180 - 270	0,29%	0,39%	0,44%
271 - 365	0,32%	0,42%	0,47%
366 - 9999	0,35%	0,45%	0,50%

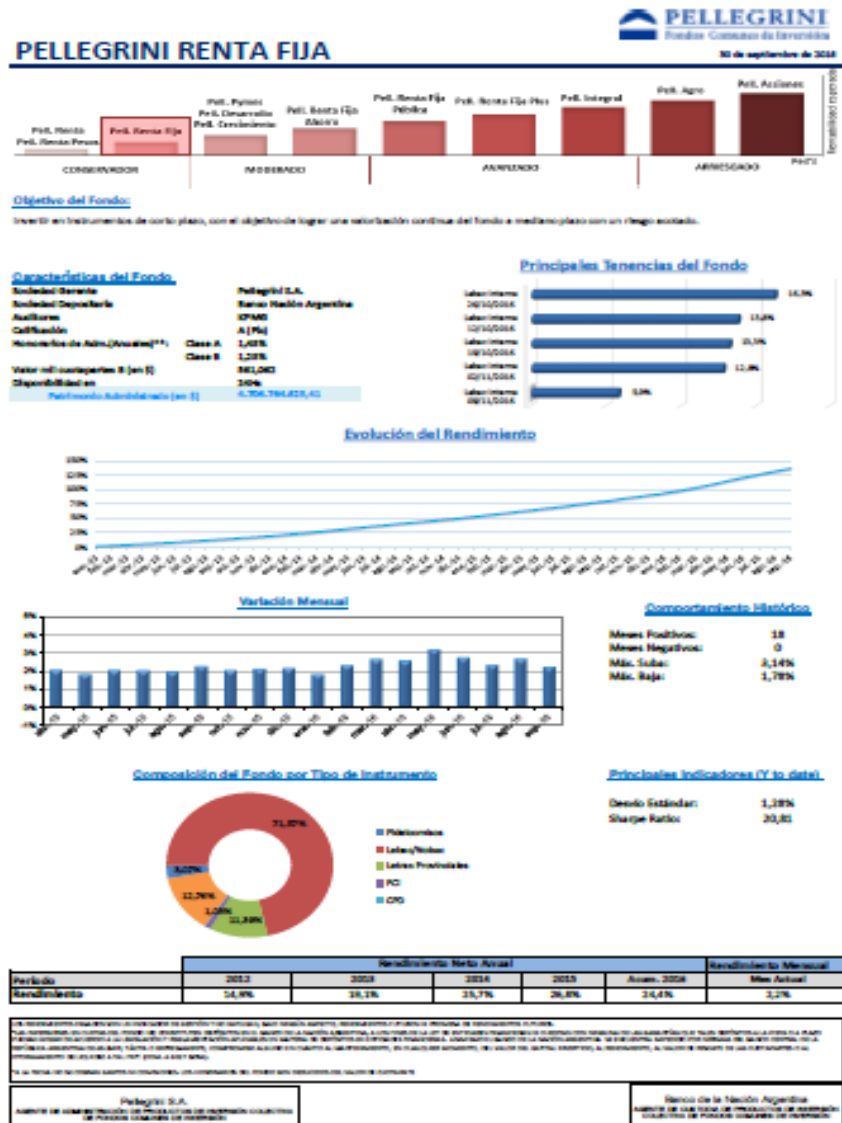
PLAZO FIJO PAGO DE INTERESES PERIÓDICOS							
PLAZO	PESOS MÁS DE 15.000			DÓLARES MÁS DE 2.500			
	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL	PLAZO	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
180 - 270	12,75%	18,95%	20,35%	180 - 270	1,00%	1,25%	2,45%
271 - 365	13,50%	18,65%	20,00%	271 - 365	1,00%	1,25%	2,45%
366 - 9999	14,25%	17,05%	18,25%	366 - 9999	1,00%	1,25%	2,45%

PLAZO FIJO PAGO DE INTERESES PERIÓDICOS EMPLEADOS							
PLAZO	PESOS MÁS DE 15.000			DÓLARES MÁS DE 2.500			
	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL	PLAZO	PIZARRA	GRILLA	MÁXIMA REGIONAL
180 - 270		20,60%		180 - 270			2,70%
271 - 365		20,25%		271 - 365			2,70%
366 - 9999		18,50%		366 - 9999			2,70%

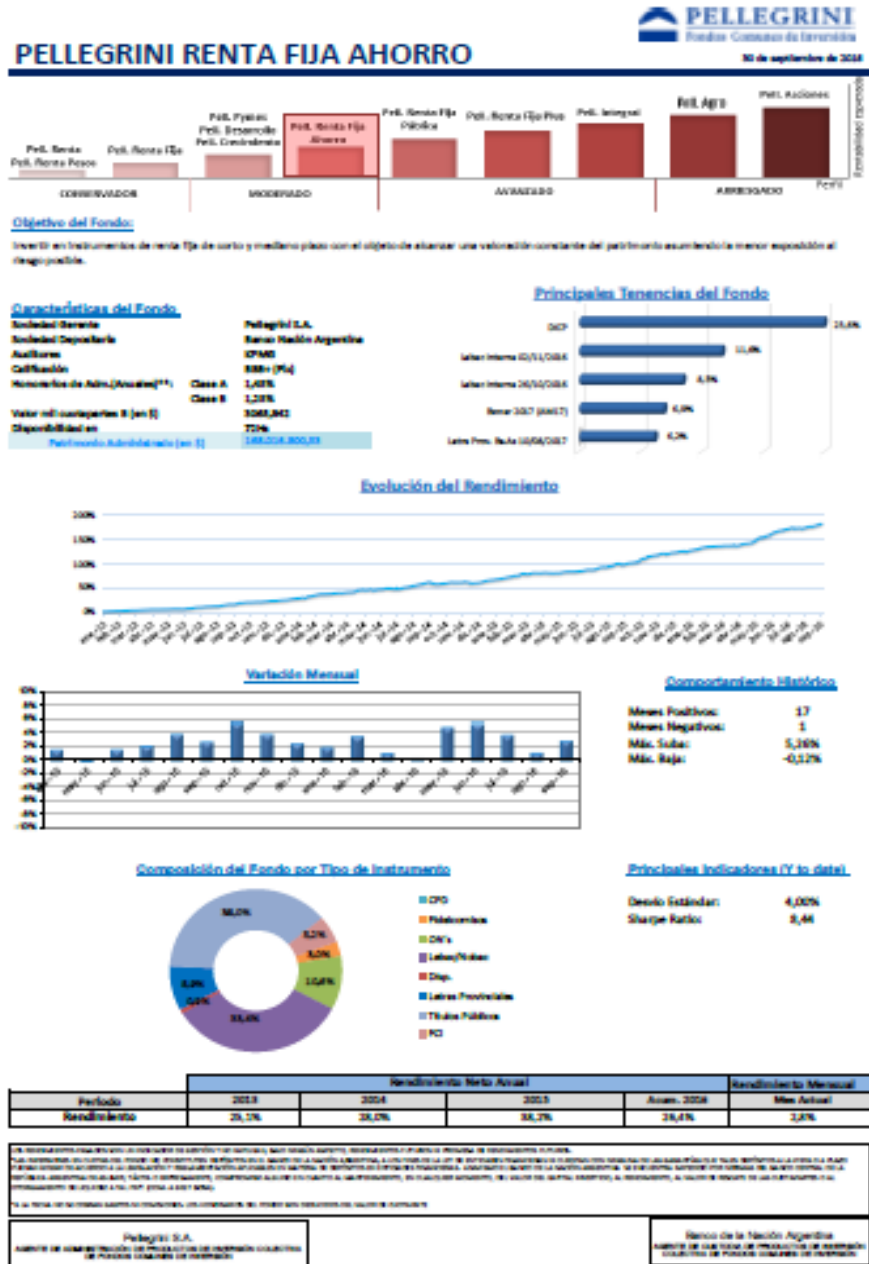
(*) MONTOS MÍNIMOS PLAZO FIJO COMÚN				
PLAZO	PESOS		PLAZO	DÓLARES
30 - 59	15.000		30 - 59	8.000
60 - 89	15.000		60 - 89	5.000
+ de 90 días	15.000		+ de 90 días	2.500

ANEXO 4: Fondo Común de Inversión Pellegrini


1. Perfil Conservador.



2. Perfil Moderado

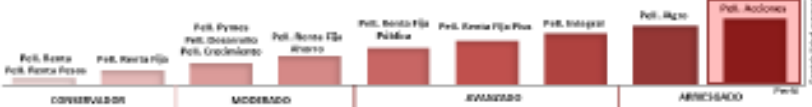


3. Perfil Arriesgado



PELEGRINI ACCIONES
Fondo Común de Inversión

30 de septiembre de 2024



PELEGRINI ACCIONES

Objetivo del Fondo:
Invertir en empresas que cotizan en Bolsa con un horizonte de mediano/largo plazo, para lo cual se analizarán diversos factores tanto macroeconómicos como microeconómicos (variables económicas, industria, empresa, etc.), como de mercado (capitalización, liquidez, riesgo, etc.) y se diseñará una cartera de inversión diversificada con el fin de distribuir el riesgo.


Características del Fondo:

Sociedad Gestora	Pelegri S.A.
Sociedad Depositaria	Banco Nación Argentina
Auditor	EPMS
Calificación	A (FII)
Moneda de Adm./División**	Clase A: 2,40%
	Clase B: 2,00%
Valor neto contable B (en \$)	100,001
Dependencia en	75%
Patrimonio Administrado (en \$)	83.041.750,00

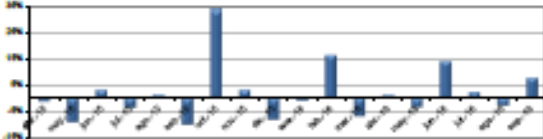
Principales Tenencias del Fondo

OP Gafsa	12,84%
Pampa Energía	12,24%
YPF	8,00%
Petrolero Brasileiro	8,00%
Aluar	8,00%

Evolución del Rendimiento



Volatilidad Mensual



Comportamiento Histórico

Meses Positivos: 15
Meses Negativos: 7
Máx. Suba: 33,83%
Máx. Baja: -9,92%

Composición del Fondo por Sectores

Sector	Fondo	Market	DR %
Neurociencia	26,94%	29,00%	7,2%
Petróleo y Energía	37,0%	47,0%	-10,0%
Industria	20,0%	20,0%	0,0%
Industria	4,0%	6,0%	-2,0%
Real Estate	1,1%	7,0%	-6,0%
Alimentación	0,0%	0,0%	0,0%
Comercio	2,0%	0,0%	2,0%
Automotrices	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	9,1%	9,0%	0,1%
Líquidos	2,0%	0,0%	2,0%

Principales Indicadores (FII en datos)

Desvío Estándar: 33,83%
Sharpe Ratio: 1,38

Rendimiento Neto Anual

Período	2012	2023	2024	2023	Anual 2024	Rendimiento Mensual
Rendimiento	14,24%	81,12%	80,00%	82,70%	28,34%	7,86%

El rendimiento pasado no es indicador de éxito ni de garantía de resultados futuros. El rendimiento futuro no puede ser determinado con certeza. La información contenida en este documento es meramente informativa y no constituye una oferta de inversión. El rendimiento pasado no garantiza el éxito de una inversión futura. El rendimiento futuro no puede ser determinado con certeza. La información contenida en este documento es meramente informativa y no constituye una oferta de inversión. El rendimiento pasado no garantiza el éxito de una inversión futura. El rendimiento futuro no puede ser determinado con certeza. La información contenida en este documento es meramente informativa y no constituye una oferta de inversión.

Pelegri S.A.
Asesor de Inversión de Mediana y Alta Capitalización

Banco de la Nación Argentina
Fondo de Inversión de Mediana y Alta Capitalización

ANEXO 5: Fondo Común de Inversión Fima

1. Perfil Conservador

Fima Premium

30-03-18

Objetivo de Inversión

Fondo que brinda liquidez con un rendimiento intermedio entre una caja de ahorros y un depósito a plazo fijo. Invierte principalmente en cuentas a la vista, y certificados a plazo fijo. Las inversiones se realizan con un estricto control del riesgo crediticio y un adecuado flujo de caja.
Posee un amplio horario de operación (07:00 a 15:00hs) por todos los canales del Banco Galicia.
Este fondo puede adaptarse al perfil de inversor: Conservador

Rendimientos

Rendimiento Neto Anualizado (%)	Fima Premium Clase A	Fima Premium Clase B
Año 2017	14,4%	13,4%
Asum.Año 2016	12,8%	11,7%
31-mar-14	14,7%	13,4%

(*) Los rendimientos se expresan netos de los Honorarios de Administración

Composición

Evolución de la cuota parte

Fima Premium

Instrumentos Constituyentes del Portafolio	% Port.
Plan Fijo BANCO PATAGONIA S.A.	4,9%
Plan Fijo BANCO HIPOTECARIO S.A.	4,7%
Plan Fijo BANCO MACRO S.A.	4,9%
Plan Fijo CBC	4,7%
Plan Fijo BIVA BANCO FRANCO S.A.	1,0%
Plan Fijo BANCO CREDITOOP COOPERATIVO LIMITADO	1,7%
Plan Fijo BANCO SUPERVILLE S.A.	2,0%
Plan Fijo NUEVO BANCO DE SANTA FE SOCIEDAD ANONIMA	2,0%
Plan Fijo BANCO COMAR SOCIEDAD ANONIMA	1,4%
Plan Fijo BANCO DE SANTA CRUZ S.A.	1,9%

Características

- Calificación "Aaa" (Moody's)
- Historia de Administración:
- Cuota A: 1,48 % anual (Inversión mínima de \$100 hasta \$2 mil.)
- Cuota B: 0,79 % anual (Inversión mínima desde \$1 millones)
- Moneda: \$ (Peso)
- Suscripciones y Rescates "on line" en el momento de solicitar la operación.
- El valor de cuota parte utilizado para el cálculo de los rescates corresponde al del día de la solicitud.
- Patrimonio Total: 3.059 millones
- Costos de Ingreso/ Salida: 0%

TRANSACCIONES SUSCEPTIBLES DE IMPUESTO A LOS DÍGITOS 1 (CÓDIGO INVERSIÓN) (acciones Negociadas y certificadas), Fondo del Ingreso a los Dividendos (acciones Negociadas), Regímenes preferenciales de inversión, de ingreso de alta rentabilidad y de inversión de largo plazo, Inversión a los Dividendos de Fondos comunes de inversión aplicable al régimen SOFOPES (acciones Negociadas) y AFIP (Provincia de Buenos Aires) entre otros instrumentos.

Por mayor información, consulte a su oficina de sucursal o llámenos al Centro de Inversiones Galicia: 0810-444-6666

El patrimonio de un fondo de inversión constituye un activo neto, a su vez de él se debe descontar el monto de los gastos del fondo (comisión de administración, los honorarios de gestión, los honorarios de auditoría y los honorarios de los asesores de inversión) aplicados al patrimonio del fondo. El patrimonio neto de un fondo de inversión se calcula restando el monto de los gastos del fondo del patrimonio bruto del fondo. El patrimonio neto de un fondo de inversión se calcula restando el monto de los gastos del fondo del patrimonio bruto del fondo. El patrimonio neto de un fondo de inversión se calcula restando el monto de los gastos del fondo del patrimonio bruto del fondo.

A.C. F.C. F.O.

fondosfima.com.ar

Galicia Administradora de Fondos

A.A. F.C. F.O.

2. Perfil Moderado

Fima Ahorro Pesos

31-03-18

Objetivo de inversión

El objetivo del fondo es maximizar el rendimiento de una cartera de acciones de renta fija en pesos de corto plazo, la política de inversión prioriza la preservación de capital y la estabilidad de rendimientos. El patrimonio incluye: Bienes emitidos por el BCRA, Patrimonios Pasivos y Plazos Fijos, entre otros. Este fondo puede adaptarse al perfil de inversión Conservador/Moderado

Rendimientos

Rendimientos para vencimiento del período (%)			
Período	Class C	Class B	Class A
Habr 2017	21,7%	25,4%	22,0%
Abril 2018	14,7%	16,7%	15,0%
Octubre 2018	13,0%	15,0%	13,0%

(*) Los rendimientos se expresan netos de los Impuestos de Administración

Composición

Evolución de la cotización

Fima Ahorro Pesos

Patrimonio Autorizado

Patrimonio Autorizado	% Pat.
UTPA BGA OCL INTBINA C 2412104	62%
UTPA BGA OCL INTBINA C 0712104	47%
UTPA BGA OCL INTBINA C 1845107	43%
Cuentas de PD	42%
UTPA BGA OCL INTBINA C 0445107	37%
UTPA BGA OCL INTBINA C 2412104	37%
Plazo Fijo BANCO DE LA NACION ARGENTINA	33%
UTPA BGA OCL INTBINA C 1245107	34%
UTPA BGA OCL INTBINA C 2545107	34%
UTPA BGA OCL INTBINA C 2245107	34%
UTPA BGA OCL INTBINA C 1245107	34%

Características

- Calificación "AA" (Moody's)
- Ministerio de Administración
 - Cota A: 2,00 % anual (inversión mínima de 100 mil hasta 100 millones)
 - Cota B: 1,50 % anual (inversión mínima de 100 mil hasta 10 millones)
 - Cota C: 1,00 % anual (inversión mínima de 10 millones)
- Moneda: \$ (Pesos)
- Pago de Rescate: a los 30hs. de solicitado
- El valor de cotización utilizado para el cálculo de los rescatos corresponde al del día de la solicitud.
- Patrimonio Total: **17.000 millones**
- Condiciones de Ingreso/ Egreso: 0 %

Transparencia Regulatoria: Estado del Ingresado a los 30 días y Cálculo de rendimientos (promedio Simple y ponderado), Estado del Ingresado a los 30 días (promedio Simple), Registros contables del patrimonio de Ingresos, Pérdidas, Gastos, Operaciones, en moneda Nacional, de acuerdo a los estados de cuentas elaborados por el Administrador (Banco Galicia) y el Patrimonio de Ingresos, Pérdidas, Gastos, Operaciones, en moneda Nacional, de acuerdo a los estados de cuentas elaborados por el Administrador (Banco Galicia).

Para mayor información, consulte a su oficina de cuenta o llámese al Centro de Inversiones Galicia: 0810-444-6666

Las inversiones en títulos del fondo se otorgan de acuerdo a la Ley de Defensa del Inversor. El fondo no garantiza el monto de los rescatos que sean superiores a la suma a como están por el Estado y el pago de los impuestos aplicables de acuerdo a los estatutos del fondo. Banco Galicia se encuentra regulado por el Banco Central de la República Argentina de acuerdo a la Ley de Defensa del Inversor. El fondo no garantiza el monto de los rescatos que sean superiores a la suma a como están por el Estado y el pago de los impuestos aplicables de acuerdo a la Ley de Defensa del Inversor. El fondo no garantiza el monto de los rescatos que sean superiores a la suma a como están por el Estado y el pago de los impuestos aplicables de acuerdo a la Ley de Defensa del Inversor.

AL, PL, PD

fondosfima.com.ar

Galicia Administradora de Fondos
AA PL PD

3. Perfil Arriesgado

Fima Acciones

31 oct 18

Objetivo de inversión

El objetivo del fondo es la apreciación del capital a largo plazo, invirtiendo en compañías argentinas integrantes del panel Merval (Bolsa de Comercio de Buenos Aires). La política de inversión desarrollada respecto del índice de referencia (Merval), está basada en una baja rotación de activos, diversificación del riesgo y selección de acciones con buena performance en sus indicadores. El monto de inversión mínima inicial es de \$100. Este fondo puede adaptarse al perfil de Inversor: Arriesgado

Rendimientos

Rendimiento efectivo del período (*)		
Período	Fima Acciones	INDICE Merval
Año 2015	21,6%	36,1%
Acum.Año 2016	47,2%	50,81%
Octubre 2016	6,20%	5,60%

(*) Los rendimientos se expresan netos de los Honorarios de Administración

Composición



Evolución de la cotaparte



Fima Acciones

Principales Activos	% Port
PETROLIO BRASILEIRO SA ORD	28,3%
PAMPA HOLDING SA ORD, TV	8,9%
GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	7,8%
T.P.F. ORDINARIAS 'C'	5,2%
SODIMAR	5,2%
BBVA BANCO FRANCIS S.A.	5,0%
FO GOAL PISCO 'B' (BANCO ITALY)	4,9%
BCO. MACRO BANGUO 'B' 1 VOTO BIC.	4,8%
MERCOR	4,2%
EDENOR SA 'B' 1 VOTO	4,0%

Características

- Honorario de Administración
- Cuota Única: 4,00% anual (Inversión mínima desde \$100)
- Moneda: \$ (Peso)
- Pago de Rescate: a los 73hs. de solicitado.
- El valor de cotaparte utilizado para el cálculo de los rescates corresponde al del día de la solicitud.
- Patrimonio Total: 140,8 millones
- Combinación de Ingreso/ Egreso: 0%

Tratamiento Impositivo: Cuanto del Impuesto a los Débitos / Créditos bancarios (personas físicas y jurídicas), Cuanto del Impuesto a las Ganancias (personas físicas). Regímenes provinciales de recaudación de Ingresos Únicos sobre operaciones en cuentas bancarias; la exención a los rescatos de fondos comunes de inversión aplica al régimen BIRCPROB (convenio multilateral) y AFIP (Provincia de Buenos Aires) entre otras provincias.

Por mayor información, consulte a su oficial de cuenta o llámenos al Centro de Inversiones Galicia: 0010-444-6666

Las inversiones en cuotas del fondo se ejecutan deprimas en Banco Galicia, a la luz de la Ley de Debitos Financieros y cuentan con el seguro de las garantías que otorga la entidad a la vista o a plazo fijo. Para más información y reglamentación detallada en materia de inversión en entidades financieras, consulte: Banco Galicia se encuentra inscripto por nombre del Banco Central de la República Argentina de acuerdo a la legislación, cumpliendo figura de sujeto de controlamiento en cualquier momento, del estado del capital invertido, su endeudamiento, el estado de rescatos de los cotapartes y el otorgamiento de fondos a los los. AA.PC.FO, Agente de Administración de Productos de Inversión Colección de Fondos Comunes de Inversión AC.PC.FO Agente de Custodia de Productos de Inversión Colección de Fondos Comunes de Inversión



fondosfima.com.ar

Galicia Administradora de Fondos
AA.PC.FO

ANEXO 6: Fondo Común de Inversión Pionero

1. Perfil Conservador



FCI PIONERO PESOS		12 de octubre de 2016	
Calificación		Objetivo de Inversión	
Calificadora	Fitch Argentina	Dirigido a personas y empresas que desean invertir su dinero en forma conservadora a corto plazo, con disponibilidad inmediata.	
Calificación del Fondo	AA		
Características del Fondo		Composición de la Cartera del Fondo	
Valor Cuotaparte	2.823253		
Moneda del Fondo	Pesos		
Patrimonio del Fondo	\$ 1,838,521,679		
Inversión Mínima	\$ 1,000		
Suscripción y Rescate	En el día		
Comisión Suscrip/Rescate	0%		
Bloomberg Ticker	PIOPESO AR		
Rendimiento Anualizado		Evolución Valor Cuotaparte FCI Pionero Pesos	
1 día	18.29%		
7 días	17.78%		
30 días	19.50%		
60 días	19.31%		
90 días	19.67%		
YTD	20.62%		
360 días	19.66%		

CONTACTO - Centro de Atención Telefónica - 0810 - 555 - 2355

ADMINISTRACIÓN

MACRO FONDOS SOCIEDAD GERENTE FCI

CUSTODIO

BANCO MACRO SA

Las inversiones en cuotas partes del Fondo no constituyen depósitos en Banco Macro S.A., a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, Banco Macro S.A., se encuentra impedida por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al valor del rescate de la cuota partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.

Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Toda la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, a pesar de ello no podemos garantizar la integridad o exactitud de la misma. Por lo tanto, no asumimos ninguna responsabilidad respecto a la utilización de la información o de las opiniones que forman parte del presente. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas y ante las cortes argentinas. Esta publicación ha sido elaborada por Macro Fondos Sociedad Gerente de F.C.I. y se encuentra protegida por las leyes de Copyright en Argentina, por lo que no podrá ser reproducida en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización.

Solo podrán suscribir cuotas partes, aquellos cotapartistas que se encuentran comprendidos en alguno de los siguientes casos: (i) argentino nativos o naturalizados con domicilio en el país; o (ii) extranjero con carácter de "residentes permanentes" en el país de acuerdo con la definición prevista en el Artículo 22 de la Ley de Migraciones N° 25.871; o (iii) una sociedad constituida en el país; o (iv) una sociedad extranjera que realiza actos habituales de comercio de acuerdo con lo establecido en el Artículo 118 de la Ley de Sociedades Comerciales debidamente inscrita ante el organismo de control societario de la jurisdicción correspondiente; o (v) fideicomiso con oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores y cuyo objetivo es la securitización de préstamos hipotecarios, de créditos al consumo o dedicados al financiamiento de la economía real, dentro del territorio de la República Argentina; o (vi) fideicomiso financiero sin oferta pública cuyo objetivo es el financiamiento de desarrollos regionales y/o de la construcción de obras públicas, o en los cuales es parte (como fiduciante, fiduciario, beneficiario o fideicomisario) el Sector Público Nacional (tal como el término es definido en el Artículo 8 de la Ley N° 24.156) y/o Gobiernos Provinciales y/o Gobiernos Municipales.



2. Perfil Moderado



FCI PIONERO RENTA		11 de octubre de 2016	
Calificación		Objetivo de Inversión	
Calificadora	Fitch Argentina	Ideal para quienes buscan inversiones con rendimiento y fluctuación moderada, buscando obtener una rentabilidad superior a las colocaciones habituales con un adicional de riesgo.	
Calificación del Fondo	AA		
Características del Fondo		Composición de la Cartera del Fondo	
Valor de Cuota	11.619786		
Moneda del Fondo	Pesos		
Patrimonio del Fondo	\$ 868,160,806		
Inversión Mínima	\$ 1,000		
Rescate	72 horas		
Comisión Suscrip/Rescate	0%		
Bloomberg Ticker	PIONRND AR		
Rendimiento Acumulado		Evolución Valor Cuotaparte FCI Pionero Renta	
1 día	0.09%		
7 días	0.32%		
30 días (*)	24.20%		
60 días (*)	25.80%		
90 días (*)	25.24%		
YTD	22.39%		
360 días	40.30%		

(*) Rendimiento Anualizado

CONTACTO - Centro de Atención Telefónica - 0810 - 555 - 2355

ADMINISTRACIÓN
MACRO FONDOS SGFCI

CUSTODIO
BANCO MACRO SA

Las inversiones en cuotapartes del Fondo no constituyen depósitos en Banco Macro S.A., a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, Banco Macro S.A. se encuentra impedida por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor del rescate de la cuota partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin. Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Toda la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, a pesar de ello no podemos garantizar la integridad o exactitud de la misma. Por lo tanto, no asumimos ninguna responsabilidad respecto a la utilización de la información o de las opiniones que forman parte del presente. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas y ante las cortes argentinas. Esta publicación ha sido elaborada por Macro Fondos Sociedad Gerente de F.C.I. y se encuentra protegida por las leyes de Copyright en Argentina, por lo que no podrá ser reproducida en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización.



3. Perfil Arriesgado

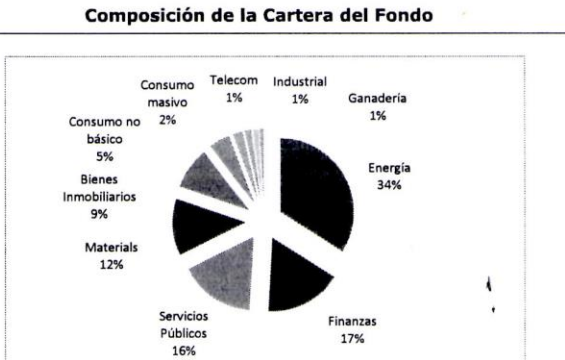


FCI PIONERO ACCIONES 11 de octubre de 2016

Calificación		Objetivo de Inversión
Calificadora	Fitch Argentina	Alternativa para aquellas personas que deseen invertir en acciones de empresas argentinas de primera línea con posibilidad de obtener rendimientos con alto riesgo.
Calificación del Fondo	A	

Características del Fondo

Valor de Cuota	12.444294
Moneda del Fondo	Pesos
Patrimonio del Fondo	\$ 55,909,742
Inversión Mínima	\$ 1,000
Rescate	72 horas
Comisión Suscrip/Rescate	0%
Bloomberg Ticker	PIOCREC AR



Rendimiento Acumulado

1 día	0.21%
7 días	3.59%
30 días	5.16%
60 días	10.22%
90 días	12.22%
YTD	34.98%
360 días	60.89%



CONTACTO - Centro de Atención Telefónica - 0810 - 555 - 2355

ADMINISTRACIÓN MACRO FONDOS SGFCI	CUSTODIO BANCO MACRO SA
---	-----------------------------------

Las inversiones en cuotapartes del Fondo no constituyen depósitos en Banco Macro S.A., a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo con la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, Banco Macro S.A. se encuentra impedida por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor del rescate de la cuota partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin. Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Toda la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, a pesar de ello no podemos garantizar la integridad o exactitud de la misma. Por lo tanto, no asumimos ninguna responsabilidad respecto a la utilización de la información o de las opiniones que forman parte del presente. Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas y ante las cortes argentinas. Esta publicación ha sido elaborada por Macro Fondos Sociedad Gerente de F.C.I., y se encuentra protegida por las leyes de Copyright en Argentina, por lo que no podrá ser reproducida en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización.



ANEXO 7 : LEBAC

Licitación de fecha 01-11-2016										Monto -en millones-									
Instrumento	Código M&E	Plazo original	Plazo residual	Llamado	Oferido	Adjudicado	Máximo	Mínimo	De Corte	Mínima	Máxima	De Corte	Tasa Neta con Spread sobre 2,5%	BAUDAR utilizada	Fecha de Liquidación	Fecha de Vencimiento	Spread Resultado	Tasa de Corte Licitación anterior	
LEBAC \$		147	35	-	74.825.990	74.825.99	98.0261	97.4991	97.4991	21.00%	26.75%	26.7498%	-	-	02/11/2016	07/12/2016	26.7498%	-	
LEBAC \$		203	77	-	8.571.786	8.365.59	95.7600	94.6584	94.8648	20.90%	26.75%	25.6599%	-	-	02/11/2016	18/01/2017	25.8999%	-	
LEBAC \$		252	105	-	6.879.033	6.879.03	93.7942	93.2182	93.2182	23.00%	25.29%	25.2899%	-	-	02/11/2016	15/02/2017	25.5400%	-	
LEBAC \$		252	166	-	2.613.303	2.613.30	90.1944	89.8289	89.8289	23.62%	24.60%	24.6000%	-	-	02/11/2016	19/04/2017	24.8701%	-	
LEBAC \$		231	231	-	140.536	0.00	-	-	DESIERTA	-	-	-	-	-	02/11/2016	21/06/2017	24.3101%	-	
LEBAC \$		287	287	-	2.519.584	2.519.58	86.4110	84.2639	84.2639	20.00%	23.75%	23.7502%	-	-	02/11/2016	16/08/2017	23.9300%	-	
Subtotal Lebac \$					95.550.332	95.203.496													
Gran Total					\$	95.550.332													

LEBAC EN DOLARES - Segmento Interno "I"										Monto -en millones de Dolares-									
Instrumento	Código M&E	Plazo original	Plazo residual	Llamado	Oferido	Adjudicado	Máximo	Mínimo	De Corte	Mínima	Máxima	De Corte	Tasas implícitas	Tasas implícitas	De Corte	Tasa de Corte Licd	Tasa de Corte Licd Anterior		
LEBAC U\$S "I"		91	35	-	0.000	0.00	-	-	-	#IDV/01	#IDV/01	#IDV/01	-	-	02/11/2016	07/12/2016	0.8997%	-	
LEBAC U\$S "I"		91	91	-	0.000	0.00	-	-	-	#IDV/01	#IDV/01	#IDV/01	-	-	02/11/2016	01/02/2017	0.9001%	-	
Total Lebac en Dolares Segmento "I"					0.000	0.000													

LEBAC EN DOLARES - Segmento Externo "E"										Monto -en millones de Dolares-									
Instrumento	Código M&E	Plazo original	Plazo residual	Llamado	Oferido	Adjudicado	Máximo	Mínimo	De Corte	Mínima	Máxima	De Corte	Tasas implícitas	Tasas implícitas	De Corte	Tasa de Corte Licd	Tasa de Corte Licd Anterior		
LEBAC U\$S "E"		182	168	-	0.000	0.00	-	-	DESIERTA	#IDV/01	#IDV/01	#VALORI	-	-	02/11/2016	19/04/2017	0.0000%	-	
LEBAC U\$S "E"		357	343	-	0.000	0.00	-	-	DESIERTA	#IDV/01	#IDV/01	#VALORI	-	-	02/11/2016	11/10/2017	0.0000%	-	
Total Lebac en Dolares Segmento "E"					0.000	0.000													
Gran Total Lebac en Dolares					0.000	-													

Vencimientos	
PESOS	DOLARES
Lebac's	78.424.90
NOBAC'S	152
TOTAL	78.424.90

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a) General:

R.BREALEY, S. MYERS Y A. MARCUS: Fundamentos de Finanzas Corporativas (5° Edición)

ROSS, WESTERFIELD, JAFFE: Finanzas Corporativas. Séptima edición. Mc Graw Hill (2005).

BREALEY, MYERS, ALLEN: Principios de Finanzas Corporativas. Novena Edición. Mc Graw Hill. (2010).

CERRO, ERNESTO RAMÓN: Notas Teóricas de Matemática Financiera–Publicaciones Cátedra de Matemática Financiera de la UNT.

b) Consultas en Web:

<http://www.ambito.com>

<http://invertirenlebac.com.ar>

<http://www.mae.com.ar>

<http://www.invertir.gob.ar/secciones/cutiles/testdelinversor>

<http://www.solocontabilidad.com>

ÍNDICE

Capítulo I: BREVES NOSIONES SOBRE INVERSION

1. Definición..... Pag 4
2. Clasificación..... Pag 4
3. Riesgo.....Pag 6
4. Los distintos Perfiles de Riesgo..... Pag 7

Capítulo II: DISTINTOS TIPODE DE INVERSION

1. Plazo Fijo.....Pag 10
2. Obligaciones NegociablesPag 12
3. Fondos Comunes de Inversión.....Pag 13
4. Acciones.....Pag 17
5. Bonos.....Pag 19

Capítulo III: EFECTO INFLACIONARIO

1. Inflación.....Pag 25
2. Clasificación.....Pag 26
3. Evolución de la Inflación – Actualidad.....Pag 27

Capítulo IV: ANALISIS DE LAS ALTERNATIVAS

1. Introducción.....Pag 30
2. Plazo Fijo.....Pag 30
3. Bonos.....Pag 33
4. Fondos Comunes de Inversión.....Pag 33
5. Análisis Global.....Pag 39

Conclusión.....Pag 42

AnexoPag 43