



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

INVIRTIENDO EN FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Autores: Goytea, Yessica Y. del V
Ferreyra, Sindy Mara
Morales, Jimena Priscila

Director: García de Benito, María Victoria

2014

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

RESUMEN

En la actualidad existen muchas formas de invertir el dinero, pero no todas estas formas de inversión son conocidas por los particulares, es decir aquellos que no interactúan en el mercado financiero de manera regular. Algunas personas optan por no invertir, es decir simplemente ahorrar y mantener ese ahorro en caso de alguna eventualidad; otro deciden asegurar sus ahorros invirtiendo en plazos fijos generando una pequeña ganancia; hay un tercer grupo que quiere obtener más ganancias que las que brinda un plazo fijo, pero desconocen que instrumentos de inversión existen o simplemente no saben cómo invertir en ellos.

Los fondos comunes de inversión representan una gran alternativa a la hora de invertir, ya que es un patrimonio que se constituye cuando varias personas confían su dinero en una institución que, mediante administradores profesionales invierte su dinero en plazos fijos, bonos, acciones o en una cartera diversificada, de acuerdo a las necesidades de los inversores. Cada inversor, en función del porcentaje que posee, participa de los resultados generados, generando así buenas rentabilidades.

El primer capítulo de este trabajo analiza conceptos básicos de los mercados financieros así como también el entorno macroeconómico de las actividades económicas y financieras, que son muy relevantes en la actualidad.

El segundo capítulo estudia que son los fondos comunes de

inversión, como es su funcionamiento y la importancia de la legislación vigente en nuestro país, así como también de la comisión nacional de valores.

El tercer capítulo le da un pantallazo de cuales con los tipos de fondos comunes de inversión que existen y las ventajas que brindan estos instrumentos financieros al inversor.

El capítulo cuarto surgió con la necesidad de establecer conceptos claros de riesgo y rentabilidad, los cuales son necesarios conocer a la hora de decidir si se quiere o no invertir.

El quinto capítulo establece lineamientos básicos que debe tener un inversor en particular para saber cómo puede invertir su dinero en este tipo de instrumentos y no morir en el intento.

Por último se desprende la conclusión del trabajo.

PRÓLOGO

Nuestra carrera nos prepara profesionalmente para desarrollarnos en niveles medios y altos de las organizaciones y, porque no, para pensarnos como profesionales individuales o emprendedores de nuestro propio negocio.

Sabemos que es nuestro deber proponer distintas alternativas, ante las diversas inquietudes de nuestros futuros clientes, que no necesariamente podrían ser contables o impositivas, sino también saber orientar a la hora de tomar decisiones.

En la actualidad la gente aspira a un mejor nivel de vida y muchos optan por invertir, pero no todos saben cómo hacerlo, es por ello que consideramos que un contador debe estar capacitado o bien tener conocimientos sobre los instrumentos financieros y el mercado de capitales; Esto nos llevó a orientar nuestro seminario a investigar sobre los fondos comunes de inversión, su tratamiento y características especiales, entre otras cosas.

Los objetivos perseguidos en este trabajo de seminario son:

- Analizar que son los fondos comunes de inversión y las ventajas que brindan.
- Comprender como es su funcionamiento y su forma de administración.

- Identificar cual es la legislación vigente y los organismos de control que regulan este tipo de instrumento financiero
- Establecer que pasos se deben seguir y que se debe tener en cuenta a la hora de invertir en FCI.

CAPÍTULO I

CONCEPTOS BÁSICOS

Sumario: 1.- Actividad Económica y Financiera. 2.- El Esquema Macroeconómico de Flujos de Fondos. 3.- Mercado Financiero: Conceptos y funciones. 4.- Clasificaciones alternativas de los Mercados Financieros. 5.- Inversores Institucionales.

1.- Actividad económica y financiera:

En la actualidad las actividades económicas y financieras y su interrelación en un entorno macroeconómico constituyen un tema fundamental para la economía tanto del país, como de las empresas en general, así como también en la economía de los nuevos inversionistas que poseen capital.

Para lograr una mejor percepción del tema a tratar consideramos pertinente definir dos conceptos fundamentales en economía, uno es el ahorro y el otro es la inversión.

“El ahorro: es la diferencia entre el ingreso y el consumo de las personas o empresas durante un período de tiempo determinado. Si los gastos de consumo son menores a nuestros ingresos, estaremos ahorrando. A modo de ejemplo podemos ver que si nuestro ingreso es \$100 y nuestro consumo \$80 estaremos ahorrando \$20.

Ingreso 100 - Consumo 80 = Ahorro 20

Si el consumo es superior a lo que ganamos, estaremos consumiendo nuestro ahorro. Pero, ¿cómo podemos gastar más de lo que ganamos? Esto es posible en dos casos:

- Si hemos ahorrado en el pasado, podremos utilizar ese dinero.
- Si alguien nos presta dinero, podremos utilizarlo y pagarlo ahorrando en el futuro.

Podemos definir a **la inversión**, desde el punto de vista macroeconómico, como la utilización de ahorro que se realiza para incrementar el capital y con ello la riqueza futura de un país.

Sin embargo, comúnmente cuando se habla de inversión nos estamos refiriendo a la compra de instrumentos financieros (por ejemplo bonos, acciones, etc.) y físicos (como ser casas, autos, etc.)

Otra acepción muy generalizada de Inversión es la utilización de ahorro para incrementar el capital.

Por eso decimos que una persona “invierte” en acciones, en bonos, en Fondos Comunes, o en una vivienda, cuando compra cualquiera de dichos activos”.⁽¹⁾

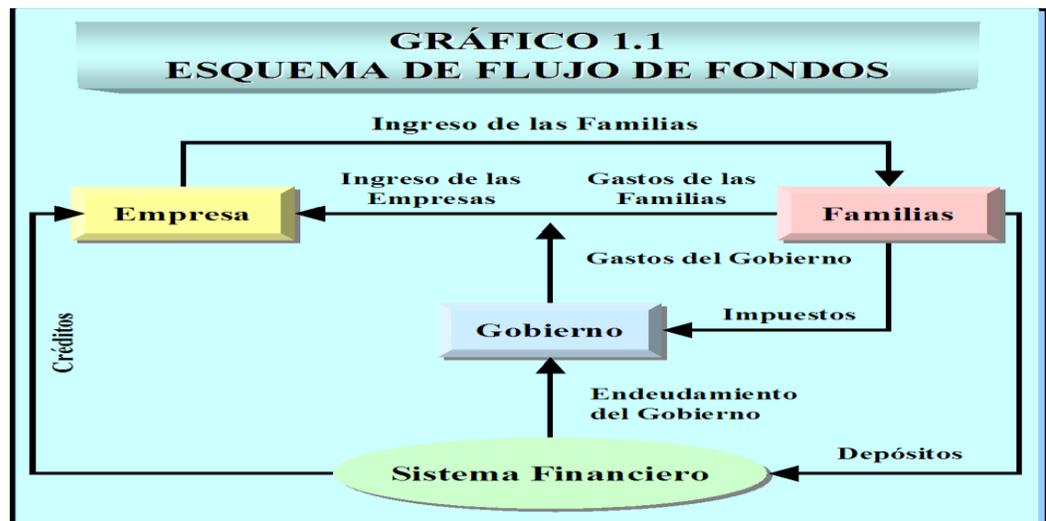
2.- El Esquema Macroeconómico de Flujo de Fondos:

Antes de entrar en detalle sobre el funcionamiento del sistema financiero, es conveniente tener una visión general de la función que cumple el mismo en el circuito económico. El gráfico que efectuamos a continuación muestra la vinculación entre la actividad productiva y comercial que desarrollan las empresas, y la participación que en este esquema tienen las familias y el gobierno.

En la parte superior del gráfico se puede apreciar la interrelación

⁽¹⁾ www.cabb.org.ar/bases/jubb/tex/doc/0029.doc. Licenciados en Economía Ezequiel Asensio y Román Bigeschi. Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI). Manual de Capacitación de Fondos Comunes de Inversión. pág. 1.1.1.

entre las Empresas y las Familias. Las Familias aportan trabajo a las Empresas y a cambio reciben salarios. Este ingreso lo destinan a consumo (también pagan impuestos al Gobierno) y al ahorro. El consumo consiste en la compra de bienes y servicios a las Empresas, lo cual representa un ingreso de dinero para éstas. Por su parte los impuestos son un ingreso para el Gobierno. El ahorro es destinado por las Familias a la compra de instrumentos financieros (bonos, acciones, plazos fijos, Fondos Comunes, etc.) a través del sistema financiero, a activos físicos (casas, inmuebles, etc.) o, para afrontar gastos imprevistos.



Fuente: www.cabb.org.ar/bases/jubb/tex/doc/0029.doc. Manual de Capacitación de Fondos Comunes de Inversión.

A partir de este esquema podemos establecer que el Sistema Financiero es el canal donde circulan ahorros de un sector para financiar otro.

Si suponemos al conjunto de Familias como un sector que ahorra desde el punto de vista financiero y al de Empresas como un sector que necesita financiarse por naturaleza, en la parte inferior del Gráfico podremos observar como el sistema financiero es el canal por donde circulan los ahorros netos de un sector (Familias) para financiar las necesidades del otro

(Empresas). Un punto particular de análisis es el del Sector Gobierno que por un lado realiza gastos y por el otro obtiene ingresos a través de los impuestos que pagan las Familias y las Empresas. Si esta relación no está balanceada el Gobierno debe:

- pedir prestado (en caso que observe una situación deficitaria), o
- prestar, si presenta superávit fiscal

Analizada estas situaciones se puede establecer que:

Generalmente, las empresas están mayormente dispuestas a realizar inversiones para lo cual deben recurrir frecuentemente a tomar préstamos dado que sus ingresos no son suficientes para cubrir su consumo y la inversión que realizan.

El déficit fiscal refleja una situación del Sector Público en la cual los ingresos no alcanzan a cubrir los gastos.

Los ingresos son superiores a los egresos, por lo cual se genera un excedente financiero o superávit fiscal.

3.- Mercados financieros: Concepto y funciones:

El mercado financiero es el ámbito donde se intercambian instrumentos financieros (bonos, acciones, certificados de depósito, obligaciones negociables, etc.) por dinero.

Las principales funciones económicas de los mercados financieros son:

- **Proceso de Fijación de Precios**

La forma de interactuar de compradores y vendedores, o sea la manera en que se demandan y ofrecen, por ejemplo bonos y acciones, establece lo que se conoce como “mecanismo de determinación del precio”, lo cual es muy importante dado que, a través de una mayor transparencia, provoca mayor confianza en los mercados.

- **Liquidez**

Los mercados financieros proporcionan formas eficaces para que el tenedor de un activo financiero pueda venderlo y hacerse rápidamente de dinero en efectivo.

- **Reduce los Costos de Transacción y los Costos Asociados**

Si no existieran mercados financieros suficientemente desarrollados, los costos de comprar o vender instrumentos financieros serían más elevados.

4.- Clasificaciones alternativas de los Mercados Financieros:

En la doctrina económica y financiera existen muchas formas de clasificar a los mercados financieros; los más destacados son:

Mercados financieros según el tipo de obligación, tenemos los mercados de instrumentos de deuda (bonos, obligaciones negociables, etc.) y mercados de acciones.

Si nos referimos al plazo de vencimiento de la obligación diremos que existe un mercado de corto plazo (vencimientos menores a un año) y otro de largo plazo (vencimientos mayores a un año)

Los mercados también pueden ser clasificados también por tipo de colocación, entonces mencionaremos a los mercados primario y secundario.

Cuando nos referimos al mercado primario estamos hablando de un mercado donde se colocan nuevas obligaciones. Por ejemplo se emiten bonos y el mercado las compra, proporcionando dinero al emisor.

El mercado secundario, es aquel que permite brindar liquidez a los tenedores de un activo financiero, pero no le proporciona dinero al emisor de dicho activo. Por ejemplo, cuando alguien compró una acción o una obligación negociable emitida por una empresa en la suscripción inicial, está operando en el mercado primario. Una vez que es poseedor de esa acción u obligación negociable puede recurrir nuevamente al mercado financiero (en

este caso al mercado secundario) a tratar de venderla y obtener dinero para sus actividades.

En esencia, estas son solo algunas de las clasificaciones alternativas que se pueden encontrar sobre los mercados financieros, pero se debe poner énfasis en el sentido de que el análisis realizado no es exhaustivo; por lo tanto podremos encontrar otras formas de clasificación, pero en todos los casos siempre nos estaremos refiriendo al mismo mercado, clasificado o visto desde una perspectiva distinta.

5.- Inversiones institucionales:

Anteriormente definimos a los inversores, pero ahora nos preguntamos ¿quiénes son los inversores institucionales? Los Inversores Institucionales, son una categoría especial de participantes del mercado, que administran carteras de instrumentos financieros significativamente importantes en cuanto a los montos involucrados. En la mayoría de los casos lo hacen por encargo de un determinado grupo de inversores, algunos ejemplos de inversores institucionales son los propios bancos, los fondos de pensiones, las compañías de seguro o las sociedades de inversión.

Un aspecto muy relevante en la actualidad, y que es una de las características principales de los mercados financieros, es la aparición de inversores institucionales universales. En el caso particular de la Argentina, los grandes inversores institucionales lo constituyen las compañías de seguros y los Fondos Comunes de Inversión.

CAPÍTULO II

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN

Sumario: 1.- Antecedentes. 2.- Concepto de FCI. 3.- Funcionamiento de un FCI. 4.- Organismos de control: el rol de la CNV. 5.- Tratamiento Impositivo.

1.- Antecedentes:

Los Fondos Comunes de Inversión (en adelante FCI) aparecen en la Argentina en el año 1961.

En el año 1962, con el fin de dar un marco legal a la actividad que venían desarrollando los FCI, se sancionan la Ley 15.885 (Ley de Fondos Comunes de Inversión) y el Decreto 11.146/62.

Esta ley permanecería vigente durante más de un cuarto de siglo, siendo finalmente derogada en el año 1992 por la Ley 24.083 (Régimen Legal de los FCI).

Originalmente, según lo establecía la Ley 15.885, los bienes que podían integrar el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión debían ser valores mobiliarios con oferta pública negociados en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Durante este período los FCI que existían eran lo que hoy llamamos Fondos de Acciones.

Lineamientos generales del nuevo régimen

“En el año 1992, con la sanción de la Ley 24.083 se da origen al nuevo Régimen Legal de los Fondos Comunes de Inversión.

En esta ley se hace constar la competencia de la CNV como ente de regulación y fiscalización de la actividad que llevan a cabo los FCI.

A través del artículo 1º de la misma (que fuera luego modificado por la Ley 24.441), se ampliaron las posibilidades del negocio de los Fondos Comunes de Inversión.

Es por ello que hoy, además de los Fondos de Renta Variable (habitualmente llamados Fondos de Acciones), contamos con Fondos de bonos, de plazo fijo, mixtos y también Fondos Cerrados con "objetos especiales de inversión", la inclusión de estos últimos fue instrumentada a través del Decreto 174/93 y por la Resolución N° 237 de la CNV.

El marco regulatorio actual se encuentra básicamente determinado por:

Ley 24.083 -Régimen Legal de los Fondos Comunes de Inversión- y modificatorias (Leyes 24.441 y 24781).

Decreto 174/93 y modificatorios (Decreto 194/98).

Normas reglamentarias de la CNV (Resolución General 368, modificatorias y complementarias”.⁽²⁾

Los FCI en la actualidad

En la actualidad, la industria de los FCI está conformada por un buen número de entidades especializadas con años de trayectoria en el gerenciamiento de una variedad de FCI, desde fondos de dinero hasta fondos de bonos y acciones, locales y del exterior. Tanto el número de fondos como la variedad y el monto de capitalización aumentaron significativamente a partir de la sanción de la ley a principios de los noventa.

⁽²⁾ OpCit, www.cabb.org.ar/bases/jubb/tex/doc/0029.doc. Manual de Capacitación de Fondos Comunes de Inversión. pág. 3.7.1.

La industria de FCI tiene una larga experiencia en el país, y tenerla en cualquier actividad económica es siempre un activo, ya que la experiencia se traduce en aprendizaje y conocimientos. Pero este punto es particularmente relevante en el caso de los FCI, puesto que la industria es intensiva en el uso de conocimiento y experiencia profesional. Una característica que explica también el hecho de que se trate de una industria que genera alto valor agregado y empleo formal de calidad. En realidad, el país no sólo ha formado con el tiempo un stock valioso de profesionales, sino que ha desarrollado las condiciones para producirlos. En los últimos veinte años se han ido consolidando instituciones de formación de profesionales en finanzas con nivel de posgrado en entidades universitarias de excelencia, públicas y privadas. Además, entidades vinculadas a cámaras e institutos de investigación del mercado de capitales también están contribuyendo a la formación de capital humano.

2.- Concepto de Fondo Común de Inversión (FCI):

“Se define a un Fondo Común de Inversión como un patrimonio indiviso, formado por aportes de un grupo de inversores que tienen los mismos objetivos de rentabilidad y riesgo respecto de las inversiones que realizan y delegan a un equipo de profesionales su administración”.⁽³⁾

De acuerdo al primer párrafo del Artículo 1º de la Ley Nº 24.083 de Fondos Comunes de Inversión, “se considera fondo común de inversión al patrimonio integrado por valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y dinero, pertenecientes a diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotas o partes cartulares o escriturales.

⁽³⁾ Ibidem, www.cabb.org.ar/bases/jubb/tex/doc/0029.doc. Manual de Capacitación de Fondos Comunes de Inversión, pág. 3.10.1.

Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.

Esta definición explica de manera técnica que, un FCI es un condominio indivisible, integrado por varias personas con el objeto de constituir un patrimonio común compuesto por ejemplo por:

- Valores con Cotización (acciones, bonos, etc.).
- Dinero (moneda local o extranjera).
- Inmuebles o Bienes Afectados a una Explotación.

El inversor al suscribir un Fondo accede a un portafolio diversificado, gerenciado por un grupo de especialistas que administra la cartera siguiendo pautas de retorno y de riesgo aceptables para todos quienes inviertan en él.

En resumen, los FCI brindan a los pequeños y medianos ahorristas una posibilidad de potenciar en conjunto sus ahorros y actúa en el mercado de capitales, con el criterio y la profesionalidad con que actúan los grandes inversores.

Entes de administración

Como ya dijimos anteriormente un FCI es un patrimonio, en cuyo desarrollo y funcionamiento intervienen dos entidades independientes llamadas sociedad gerente y sociedad depositaria; las mismas cumplen un rol muy importante en la administración de los FCI, como veremos a continuación:

Sociedad gerente

Las Sociedades Gerentes y las Sociedades Depositarias de los Fondos Comunes de Inversión deben ser sociedades anónimas. Sin embargo, cuando se trata de entidades financieras que actúan como gerentes o depositarias, las mismas pueden tener aquellas otras formas societarias autorizadas por las leyes que regulan la actividad financiera (artículo 9º de la Ley 21526 –Ley de Entidades Financieras-).

Conceptualmente, el rol de la Sociedad Gerente es, como su nombre lo indica, el de “gerenciar” los Fondos, sus principales funciones son:

- Definir las características de los Fondos que se ofrecen al público. De este modo, establece el objeto de inversión, que se refleja en el Reglamento de Gestión.

- Administrar, bajo las pautas establecidas en el Reglamento de Gestión, el patrimonio del Fondo, ejecutando la política de inversión del mismo.

- Llevar la contabilidad del Fondo, registrando sus operaciones, confeccionando sus estados contables y determinando el valor del patrimonio neto y de la cuotaparte del Fondo.

- Realizar todas las publicaciones exigidas legalmente y cumplir con todos los requerimientos de información que solicite la CNV u otra autoridad competente. Al respecto, debe informar:

- a. Diariamente, el valor y la cantidad total de cuotapartes emitidas al cierre de las operaciones del día.

- b. Semanalmente, la composición de la cartera de inversiones.

- c. Trimestralmente, el estado de resultados.

- d. Anualmente, el balance y estado de resultados y el detalle de los activos integrantes del Fondo.

- Representar judicial o extrajudicialmente a los cuotapartistas por cualquier asunto concerniente a sus intereses respecto del patrimonio del Fondo.

- Actuar, cuando ello correspondiere, como liquidador del Fondo. En este sentido, llegado el caso, debe administrar el proceso de liquidación, disponiendo la enajenación de los activos y al rescate de las cuotapartes en circulación.

- Proponer a la CNV la designación de un sustituto para el caso de que la Depositaria cese por cualquier causas en sus funciones.

- Controlar la actuación de la Depositaria, informando a la CNV de cualquier irregularidad grave que detecte.
- Tanto la Sociedad Gerente como la Sociedad Depositaria actúan en forma independiente, por tal motivo, cada una de ellas desarrolla sus actividades en domicilios diferentes.

Sociedad depositaria

“El rol de Sociedad Depositaria es asumido por lo general por bancos, dado que para ejercer esta función se requiere contar con una infraestructura considerable, que comprende desde los medios físicos necesarios para la custodia de los activos y el dinero, hasta la infraestructura tecnológica necesaria para canalizar todas las solicitudes de suscripción y rescate.

Adicionalmente, dado que en la práctica la comercialización de los Fondos corre por cuenta de las Sociedades Depositarias, los bancos tienen ventajas comparativas al contar con una red de sucursales.

Las principales funciones de las sociedades depositarias son:

- Custodia de valores y demás instrumentos representativos de las inversiones. Operativamente, si el gerente de inversiones del FCI decide comprar determinadas acciones, bonos o colocar un plazo fijo en un banco, los títulos o certificados deben quedar en poder de la Sociedad Depositaria, a nombre del Fondo. El gerente de inversiones es quien decide y ejecuta la administración diaria de la cartera de activos; y depende de la estructura organizativa de la Sociedad Gerente. Debe señalarse que, los títulos-valores que conforman el patrimonio del FCI y están en custodia de un banco que se desempeña como Sociedad Depositaria, deben estar “separados” del resto de los activos que conforman el patrimonio propio del banco. De esta manera, en el caso de que el banco enfrentara problemas de liquidez y/o solvencia, los activos que conforman el patrimonio del FCI quedarían al margen de dicho proceso y no deberían ser liquidados.

- La percepción del importe de las suscripciones, pago de los rescates que se requieran conforme las prescripciones de la ley y el "Reglamento de Gestión". Cuando el cliente se acerca a una sucursal del banco para suscribir o rescatar cuotapartes, todo el movimiento de dinero lo realiza la Sociedad Depositaria. De hecho el dinero nunca pasa físicamente por la Sociedad Gerente.

- La vigilancia del cumplimiento por parte de la sociedad gerente de las disposiciones relacionadas con la adquisición y negociación de los activos integrantes del Fondo, previstas en el "Reglamento de Gestión". El hecho de que la Sociedad Gerente controle a la Depositaria, y viceversa, está basado en un esquema de "controles cruzados".

- La de llevar el registro de cuotapartes y expedir las constancias que soliciten los cuotapartistas".⁽⁴⁾

3.- Funcionamiento de un FCI:

Teniendo un conocimiento básico de que es un fondo común de inversión y quienes lo administran, intentaremos hacer un análisis conceptual del funcionamiento de los FCI.

Los entes de administración constituidas por La Sociedad Gerente y la Depositaria, tienen el objetivo de satisfacer las exigencias de cierto perfil de inversores, es por ello que diseñan un Fondo, para lo cual deben determinar características tales como:

- a. El objetivo del Fondo,
- b. Los tipos de activos en que invierten,
- c. La relación riesgo/rentabilidad,
- d. El plazo de liquidación del rescate y
- e. Los honorarios y comisiones aplicables al Fondo.

⁽⁴⁾ www.econ.uba.ar/www/seminario/g321/FCIDIE.doc, Fondos comunes de inversión y su tratamiento en Argentina.

Contando con todos estos elementos la Sociedad Gerente define cuáles son las políticas y las estrategias de inversión que utilizará para alcanzar el objetivo del Fondo. Del resultado de estas políticas y estrategias dentro de las cuáles se toman en cuenta los activos a utilizar, la relación riesgo-rentabilidad de cada activo y otros elementos arriba detallados, dependerá el comportamiento del valor de la cuotaparte del Fondo; esto es, la magnitud de las posibles variaciones de ese valor.

Tanto la Sociedad Depositaria como la Sociedad Gerente y los llamados "agentes colocadores" se encargan de comercializar el Fondo. Esto quiere decir que son estas compañías quienes tienen la vinculación con los clientes que invierten en los Fondos y por lo tanto reciben los pedidos de suscripción (compra) y rescate (venta) de cuota-partes. Por su parte Los clientes compran una participación en el Fondo para lo cual suscriben cuotapartes en función del monto de dinero invertido. Estas cuotapartes, representan un derecho para el cliente.

El dinero que el cliente aporta al momento de la suscripción es recibido y canalizado por la Sociedad Depositaria. Este dinero pasa a "incrementar el patrimonio" del FCI y se utiliza para realizar las inversiones en los activos que constituyen el objeto del FCI, como ser: bonos, obligaciones negociables, acciones, depósitos a plazo fijo, moneda extranjera, etc. Cuando el cliente decida dejar de participar en el Fondo, deberá presentar una solicitud de rescate, por la cual requerirá se le reembolse en dinero en efectivo el valor de

Es necesario tener presente que la participación en un FCI puede arrojar una rentabilidad positiva o negativa dependiendo de muchos factores, como ser: la calidad y el tipo de los activos que lo integran, el impacto que la coyuntura económica tenga sobre los mismos, etc.

Documentación para el cliente

“Todos los clientes que decidan formar parte de un FCI deben solicitar una documentación que respalde la operatoria o transacción realizada, este comprobante se denomina "solicitud de suscripción y liquidación de suscripción", el procedimiento que debe seguirse es el siguiente:

La decisión del inversor de comprar cuotapartes de un FCI, debe materializarse a través de la integración y firma de una "Solicitud de Suscripción". Además, contra entrega del dinero, también se entrega al cliente un "Recibo de Pago por Suscripción".

Una vez ejecutada dicha orden, la Sociedad Depositaria entregará al cliente la "Liquidación de Suscripción", en la que consta la cantidad de cuotapartes suscriptas y el precio al que fue realizada la operación”.⁽⁵⁾

Dado que la suscripción de cuotapartes se hace al precio de cierre del día y que este valor se determina con posterioridad a la finalización del horario bancario, la "Liquidación de Suscripción", se entrega el día hábil siguiente a la presentación de la "Solicitud de Suscripción".

Reglamento de gestión

El Reglamento de Gestión establece las normas contractuales que rigen las relaciones entre la Sociedad Gerente, la Sociedad Depositaria y los copropietarios indivisos. Debe celebrarse por escritura pública o instrumento privado con firmas ratificadas ante escribano público o ante el órgano de fiscalización entre las Sociedades Gerente y Depositaria, antes del funcionamiento del Fondo.

Este reglamento, como también las modificaciones que pudieran introducirse, entrarán en vigor una vez aprobados por la Comisión Nacional

⁽⁵⁾ PAOLANTONIO, Martín Esteban. Fondos Comunes de Inversión. Mercado Financiero y Mercado de Capitales. EdicionesDepalma,(Buenos Aires, 1951).

de Valores, la cual deberá expedirse dentro de los treinta días de presentado para su aprobación. Si el organismo de fiscalización no se expidiese en el término determinado precedentemente se considerará aprobado el "Reglamento de Gestión" o sus modificaciones, procediéndose a su publicación por dos días en el Boletín Oficial y en un diario de amplia difusión en la jurisdicción de las sociedades gerente y depositaria, antes de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

Según lo determinado por el Régimen Legal de Fondos Comunes de Inversión, el "Reglamento de Gestión" debe especificar lo siguiente:

a) Planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del fondo, especificando los objetivos a alcanzar, las limitaciones a las inversiones por tipo de activo y, de incluir créditos, la naturaleza de los mismos y la existencia o no de coberturas contra el riesgo de incumplimiento.

b) Normas y plazos para la recepción de suscripciones, rescate de cuotas partes y procedimiento para los cálculos respectivos.

c) Límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios que se percibirán en cada caso por las sociedades gerente y depositaria. Debe establecerse un límite porcentual máximo anual por todo concepto, cuya doceava parte se aplica sobre el patrimonio neto del Fondo al fin de cada mes. Los gastos, comisiones y todo cargo que se efectúe al Fondo, no podrán superar al referido límite, excluyéndose únicamente los aranceles, derechos e impuestos correspondientes a la negociación de los bienes del Fondo.

d) Condiciones para el ejercicio del derecho de voto correspondientes a las acciones que integren el haber del Fondo.

e) Procedimiento para la modificación del Reglamento de Gestión.

f) Término de duración del estado de indivisión del Fondo o la constancia de ser por tiempo indeterminado.

g) Causas y normas de liquidación del Fondo y bases para la distribución del patrimonio entre los copropietarios y requisitos de publicidad de la misma.

h) Régimen de distribución a los copropietarios de los beneficios producidos por la explotación del Fondo, si así surgiere de los objetivos y política de inversión determinados.

i) Disposiciones que deben adoptarse en los supuestos que la Sociedad Gerente o Depositaria no estuvieren en condiciones de continuar las funciones que les atribuye esta Ley o las previstas en el "Reglamento de Gestión".

j) Determinación de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

Deberá incluir disposiciones sobre

a) Limitaciones respecto de las facultades de administración del haber del Fondo, previéndose expresamente que en caso alguno se podrá responsabilizar o comprometer a los cuotapartistas por sumas superiores al haber del Fondo.

b) En caso de que hubiere disposiciones sobre consultas a los titulares de cuotapartes del Fondo, la prohibición de la actuación de directores, síndicos, asesores y empleados de los órganos del Fondo como mandatarios de los titulares de cuotapartes.

c) Pautas de diversificación mínimas para la inversión del patrimonio del Fondo; incluyendo que ningún Fondo podrá comprometer una proporción superior al veinte por ciento (20 %) de su patrimonio en valores mobiliarios de una misma emisora o de emisoras pertenecientes a un mismo grupo económico.

e) En su caso, enumeración de los mercados del exterior en los cuales se realizarán inversiones; aclarando las medidas que adoptarán para

contar con el precio en tiempo suficiente para la determinación del valor de la cuotaparte.

Asimismo deberá con respecto a la administración del Fondo ejercida por la Sociedad Gerente establecer pautas de administración del patrimonio del Fondo, debiendo ajustar su actuar a normas de prudencia y proceder con la diligencia de un buen hombre de negocios, en el exclusivo beneficio de los intereses colectivos de los cuotapartistas, priorizando los mismos respecto de los intereses individuales de las Sociedades Gerente y Depositaria.

Finalmente cabe agregar que el Reglamento de Gestión deberá incluir una descripción de los procedimientos para lograr una rápida solución a toda divergencia que se plantee entre los órganos del Fondo y las disposiciones aplicables en los casos de sustitución del o los órganos del Fondo que se encontraran inhabilitados para actuar.

Modificación del reglamento de gestión

“El Reglamento de Gestión podrá modificarse en todas sus partes mediante el acuerdo de la Gerente y la Depositaria, sin que sea requerido el consentimiento de los cuotapartistas, y sin perjuicio de las atribuciones que legalmente le corresponden a la Comisión”.⁽⁶⁾

Cuando la reforma tenga por objeto modificar sustancialmente la política de inversiones o los activos autorizados, o aumentar el tope de honorarios y gastos o las comisiones previstas, establecidas de conformidad a lo dispuesto en el Artículo 13 inciso c) de la Ley N° 24.083 se aplicarán las siguientes reglas: No se cobrará a los cuotapartistas durante un plazo de quince días corridos desde la publicación de la reforma, la comisión de rescate que pudiere corresponder.

⁽⁶⁾Decreto Reglamentario - Fondos Comunes de Inversión - Reglamentación de la LeyN° 24.083.

Las modificaciones aprobadas por la Comisión no serán aplicadas hasta transcurridos quince días desde su inscripción en el Registro Público de Comercio y publicación por dos días en el Boletín Oficial y en un diario de gran circulación en la sede de la Gerente.

Toda modificación al Reglamento de Gestión deberá ser autorizada por la Comisión.

Al efecto los órganos del Fondo presentarán la documentación exigida por la normativa.

Las modificaciones del Reglamento de Gestión serán oponibles a terceros a los cinco días de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

Certificado de copropiedad

Las cuotapartes emitidas por el Fondo Común de Inversión estarán representadas por certificados de copropiedad nominativos o al portador, y quienes lo posean podrán ejercer los derechos que los mismos otorgan, entre otros:

Derecho al rescate de las cuotapartes suscriptas.

De participar en la liquidación de los haberes del Fondo.

De participar en la distribución de utilidades cuando así lo disponga el Reglamento de Gestión.

En la actualidad adoptan dos formas distintas:

Cartulares, están representados por las tradicionales "láminas" con cupones que se entregan a los cuotapartistas.

Escriturales, en cambio, están representados por las anotaciones electrónicas en el llamado "Registro Escritural de Cuotapartes" que obligatoriamente debe llevar la Sociedad Depositaria. En estos casos los clientes disponen de "constancias de registro" de sus cuotapartes.

Solicitud de rescate y liquidación de rescate

Cuando el cuotapartista decida concluir, total o parcialmente, su participación en el FCI, deberá firmar una "Solicitud de Rescate", ordenando a la Sociedad Depositaria ejecutar la correspondiente operación.

En la "Solicitud de Rescate" se hará referencia a la cantidad de cuotapartes que se desea vender.

Realizada la operación se practicará la liquidación, entregándose al cliente: la "Liquidación de Rescate", el crédito en la cuenta que designó o cheque, y un copia del "Recibo de Cobro por Rescate", cuyo original quedará en poder de la Sociedad Depositaria.

En la "Liquidación de Rescate" constará, como mínimo, la cantidad de cuotapartes rescatadas, el precio de cada una de ellas y el importe correspondiente al rescate. También constarán las comisiones de egreso, si las hubiere.

Cargos al fondo

Los honorarios son la fuente principal de ingresos de la Sociedad Gerente y la Depositaria.

Como pudo observarse en el apartado anterior, el "Reglamento de Gestión" debe especificar los límites de los gastos de gestión, de las comisiones y los honorarios que percibirán las Sociedades Gerente y Depositaria.

También deberá establecerse un límite porcentual máximo anual por todo concepto.

Respecto de los honorarios y comisiones debemos señalar que existen diferentes modalidades en aplicación, por ejemplo:

Honorarios de administración y custodia

Consisten en la aplicación de un porcentaje sobre el patrimonio administrado.

Como el patrimonio del Fondo va fluctuando de acuerdo a la evolución del precio de los activos, o del devengamiento de intereses por parte de los mismos, por la continua suscripción y rescate de cuotapartes, los honorarios de administración y custodia se calculan y "debitan" sobre una base diaria.

Comisiones de egreso

Se aplican cuando el cuotapartista procede a gestionar el rescate de su participación en el Fondo.

Cargos máximos al fondo

Es el "límite porcentual máximo anual por todo concepto", es decir que todo lo que se cobre en el Fondo bajo cualquier concepto, no puede superar este límite.

De esta forma, los honorarios, comisiones y gastos ordinarios de gestión establecidos, nunca pueden superar, ni individual ni concurrentemente, los cargos máximos establecidos en el "Reglamento de Gestión".

4.- Organismos de control: El rol de la CNV:

"La Comisión Nacional de Valores establece que tipo de documentación debe presentar cada una de las partes, es decir la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria como requisito previo para ser inscriptas como tales.

Se le atribuyen asimismo, facultades para dictar la normativa necesaria para complementar las disposiciones de los decretos reglamentarios, así como resolver casos no previstos en la Ley 24.083 (Régimen Legal de los FCI), e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante.

En su rol como organismo de control realiza múltiples tareas, de las cuales las siguientes son solo ejemplos:

- Define la información a presentar previo lanzamiento de un FCI al mercado.
- Establece los libros que deben llevarse por cada uno de los FCI.
- Registra y aprueba los FCI, como también aprueba y supervisa la liquidación de los mismos.
- Supervisa toda publicidad o anuncio que efectúen los Fondos Comunes de Inversión.
- Supervisa la actividad de las Sociedades Gerentes y Depositarias.

A su vez la comisión nacional de valores también está facultada para aplicar sanciones, como los son las siguientes: Apercibimiento, Multas., Inhabilitación temporal para actuar, Inhabilitación definitiva para actuar como Sociedad Gerente o Depositaria de Fondos Comunes de Inversión.

Asimismo, en el caso de producirse la falencia simultánea de los dos órganos del Fondo (Sociedad Gerente y Sociedad Depositaria), corresponde a la Comisión Nacional de Valores adoptar las medidas necesarias para que se mantenga la liquidez de las cuotapartes”.⁽⁷⁾

5.- Tratamiento impositivo:

“El tratamiento impositivo brindado en Argentina respecto a los Fondos común de inversión, busca detallar cual es el tratamiento que se aplica al inversor como así también, a cada tipo de fondo.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO PARA EL INVERSOR

⁽⁷⁾Resolución General 290 de la Comisión Nacional de Valores.

Impuesto a las ganancias

a) En el caso de la compraventa, las personas físicas están exentas de pagar el impuesto a la ganancia. No así las personas jurídicas, o también denominadas sujetos empresas, enmarcados en al Art 49 a),b) y c) de la ley de ganancias, las mismas se encuentran alcanzadas por la alícuota del 35%.

b) En cuanto a la distribución de utilidades, las mismas se encuentran exentas para personas físicas, pero para el caso de las personas jurídicas las mismas se encuentran no gravadas.

c) Respecto a los resultados por tenencia, se encuentran no alcanzados tanto para personas físicas como para personas jurídicas.

Impuesto al valor agregado

La compraventa, la distribución de utilidades y los resultados por tenencia no están alcanzados por este impuesto.

Impuesto a los bienes personales

Este impuesto recae sobre las personas físicas respecto a la posesión de bienes personales al 31 de diciembre de cada año, tomando los mismos como base imponible valuados de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias, en cuanto a la tenencia de cuotas partes de los FCI las mismas se encuentran gravadas, en su caso, al 0,50% o al 1,15%.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes

Se eximen los créditos y débitos originados en suscripciones y rescates de fondos comunes de inversión abiertos o cerrados de activos financieros, siempre que la titularidad de las cuotapartes coincida con la cuenta corriente que se debita y el crédito por el rescate tenga como destino una cuenta corriente del mismo titular.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO PARA FCI ABIERTO

Impuesto a las ganancias

Las Utilidades del Fondo Común no se encuentran gravadas por el Impuesto a las Ganancias.

Impuesto al valor agregado

No se encuentran gravados sus ingresos, en virtud de exenciones objetivas.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

Los activos del fondo común de inversión no se encuentran gravados en este impuesto.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes

Exentos los débitos y créditos en cuentas utilizadas exclusivamente en el desarrollo específico de su actividad por cada fondo común de inversión.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO PARA FCI CERRADO DE ACTIVOS FINANCIEROS

Impuesto a las ganancias

Las Utilidades del Fondo Común no se encuentran gravadas por el Impuesto a las Ganancias, en cabeza del Fondo Común.

Impuesto al valor agregado

No se encuentran gravados sus ingresos, en virtud de exenciones objetivas.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

Los activos del fondo común de inversión no se encuentran gravados en este impuesto.

Impuesto a los bienes personales

Los fondos comunes de inversión cerrados de activos financieros no se encuentran alcanzados en este impuesto.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes

Exentos los débitos y créditos en cuentas utilizadas exclusivamente en el desarrollo específico de su actividad por cada fondo común de inversión.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO PARA FCI CERRADO DE OBJETO ESPECÍFICO

Impuesto a las ganancias

Las Utilidades del Fondo Común se encuentran gravadas por el Impuesto a las Ganancias, (Alícuota 35%).

Impuesto al valor agregado

Los ingresos se encuentran gravados, debiéndose analizar, en su caso la procedencia de exenciones en virtud de la actividad particular que realicen.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

Los activos del fondo se encuentran Gravados por el valor de sus activos al cierre del Ejercicio a la tasa del 1%.

Impuesto a los bienes personales

Los fondos comunes de inversión cerrados de objeto específico no se encuentran alcanzados en este impuesto.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes

Se encuentran Exentos los débitos y créditos, que tengan uso exclusivo en la actividad, la cuenta corriente del fondo común debe estar abierta en una entidad depositaria según los requisitos que establece el ART.70º del decreto reglamentario de la ley de impuesto a la ganancia, el resto de los débitos y créditos que no cumplan con los requisitos enunciados estarán gravados”.⁽⁸⁾

⁽⁸⁾ Securitización- Fideicomiso - Fondos Comunes de Inversión - Leasing. Tratamiento Impositivo. Price WaterHouse,(Buenos Aires, 1.996).

CAPITULO III

VENTAJAS Y CLASIFICACIÓN DE LOS FCI

Sumario: 1.- Clasificación de los FCI. 2.- Ventajas que brinda la inversión en FCI. 3.- Cámara Argentina de fondos comunes de inversión. 4.- Tratamiento Contable de los fondos comunes de inversión. 5.- Documentación periódica a presentar ante la CNV.

1.- Clasificación de los FCI:

“Los Fondos Comunes de Inversión pueden ser clasificados siguiendo diferentes criterios, así tenemos por ejemplo:

El tipo de Fondo bajo el cual se encuentran constituidos (Fondos Abiertos o Cerrados).

El objeto de la inversión (Bonos, Acciones, etc.).

La moneda de inversión (Pesos, Dólares, etc.).

El destino geográfico de la inversión.

La política de inversión (administración activa y pasiva)

Según la permanencia mínima recomendada (corto, mediano y largo plazo)”.⁽⁹⁾

⁽⁹⁾ MALMIÁN, Nicolás, DIPLOTTI, Adrián y GUTIERREZ, Pablo. Fondos Comunes de Inversión: su regulación en Argentina. Revista Enfoques. La Ley, (Buenos Aires, 2.001).

Estos son solo algunos tipos de clasificaciones de los FCI, es decir los más importantes, los cuales serán analizados brevemente a continuación.

A) Fondos según su tipo

Como ya dijimos, en la Argentina la normativa legal que regula la constitución, actividades y operaciones de los Fondos Comunes de Inversión está basada en la Ley 24.083, existiendo asimismo diversos decretos y resoluciones reglamentarias, el citado cuerpo legislativo prevé que la cantidad de cuota partes de los Fondos Comunes de Inversión pueden ser variables o fijas, dando lugar a Fondos Comunes Abiertos y Fondos Comunes Cerrados.

El punto central de la diferenciación entre un tipo y otro es la posibilidad de ampliar o reducir la cantidad de cuota partes emitidas y la posibilidad o imposibilidad de rescatar las mismas.

FCI Abiertos

En el caso de estos Fondos la cantidad de cuota partes es variable, dando lugar, como su nombre lo indica, a que cualquier persona pueda, suscribir nuevas cuota partes y rescatar las que posea sin limitaciones puesto que la operatoria está "abierta". Así, el patrimonio del Fondo crece o disminuye según la cantidad de cuota partes: cuando se suscriben cuota partes el patrimonio del Fondo crece, y disminuye cuando se rescatan.

El patrimonio de un Fondo abierto puede estar integrado por: Acciones, Bonos, Metales preciosos, Divisas, Futuros y opciones, Instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central, Dinero.

Finalmente, los FCI Abiertos generalmente tienen un plazo de duración indeterminado.

FCICerrados

Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados se constituyen con una cantidad fija de cuotapartes. Por lo tanto, una vez colocado un Fondo, las cuotapartes no pueden ser rescatadas anticipadamente por la entidad emisora, ni tampoco puede ampliarse la emisión, es por ello que los órganos de administración para darle liquidez al fondo debe efectuar gestiones necesarias para que las cuotapartes coticen en alguna bolsa de comercio, de modo tal que exista un mercado secundario para la compra y venta de las cuotapartes.

En cuanto a la duración de los FCI Cerrados cabe mencionar que los mismos se constituyen por un período de tiempo predeterminado.

B) Fondos según su objeto de inversión

Los FCI según su objeto de inversión; hace referencia a los tipos de activos en que invierten. Así tendremos por ejemplo:

Fondos de Plazo Fijo y de Mercado de Dinero,

Fondos de Bonos o Renta Fija,

Fondos de Acciones o Renta Variable, y

Fondos Mixtos.

Fondos de plazo fijo o fondos de mercado de dinero

Bajo estas denominaciones se agrupan a aquellos Fondos que invierten mayormente en depósitos en entidades bancarias autorizadas por el BCRA. Estos Fondos permiten obtener un rendimiento moderado, esto es así ya que quién invierte en un FCI de Plazo Fijo tiene su inversión distribuida en diferentes bancos. De este modo, el inversor en un Fondo de Plazo Fijo se beneficia con la diversificación; y a su vez se ofrece liquidez inmediata.

Fondos de bonos o renta fija

Estos Fondos invierten en Títulos de Deuda pública o privada (Títulos Públicos, Obligaciones Negociables, etc.); tienen una mayor volatilidad que los de Fondos de Plazo Fijo pero, como contrapartida, cabe esperar una mayor rentabilidad a mediano y largo plazo.

Los Fondos de Bonos son diseñados de manera de ajustarse a diferentes horizontes de inversión, es decir títulos cuyo vencimiento operan en el corto, mediano o largo plazo.

Fondos de acciones o renta variable

Esta alternativa de inversión ofrece la posibilidad de invertir en acciones de empresas que cotizan en bolsa; a su vez estos FCI tienen un mayor riesgo asociado y ello implica mayores rentabilidades en el largo plazo

En los Fondos de Renta Variable el riesgo de un error en la selección de acciones de empresas se ve acotado por el trabajo profesional que efectúa la Sociedad Gerente, y por las reglas de diversificación que obligan a invertir no más del 20% del haber del Fondo en acciones de una misma compañía.

Fondos de renta mixta

Con esta denominación se hace referencia a los FCI que invierten en diversos tipos de instrumentos financieros como ser: acciones, bonos y/o depósitos en entidades financieras.

La composición del patrimonio de estos Fondos es una combinación de los distintos tipos de activos en que invierten los anteriores, y aunque su riesgo dependerá de cual sea en definitiva su composición, suelen ser una alternativa de inversión cuya relación riesgo/rentabilidad es intermedia entre los Fondos de Renta Fija y los Fondos de Acciones.

C) Fondos según la moneda de inversión

En esta clasificación corresponde diferenciar los Fondos por la moneda en la que se expresa el valor de la cuota parte, pesos, dólares euros etc.

D) Fondos según el destino geográfico de la inversión

Alternativamente, los Fondos pueden clasificarse según el origen geográfico de los instrumentos financieros en los que invierten; Por ejemplo, podemos encontrar Fondos que invierten en activos locales y Fondos que invierten en activos internacionales, sujetos a la reglamentación vigente.

Es de remarcar que en el caso de la legislación argentina, (en particular la Ley 24.083 de Fondos Comunes de Inversión) se establece que los FCI sólo podrán invertir hasta un 25% de su patrimonio en títulos valores con oferta pública y/u opciones emitidos o negociados en el exterior, el resto deben ser instrumentos financieros emitidos y negociados en la plaza local o en país.

E) Fondos según diferentes políticas de inversión

Los FCI pueden ser clasificados también de acuerdo a la forma en que son administrados. En este sentido, existen básicamente dos criterios:

- *Administración activa:* Son los más tradicionales. En ellos el administrador analiza el mercado constantemente en busca de las mejores oportunidades para maximizar las ganancias o minimizar las pérdidas.
- *Administración pasiva:* Este tipo de Fondos busca “imitar” o seguir un índice de referencia, y la mayoría de las operaciones que efectúan los administradores tienen que ver con dicho índice de referencia.

F) Fondos según la permanencia mínima recomendada

Los Fondos también suelen ser clasificados como de Corto, Mediano o Largo Plazo. Esta categorización se refiere al plazo mínimo de permanencia recomendado por la Sociedad Gerente.

Conceptualmente, este plazo de permanencia mínima depende del tipo de activo en que invierten los Fondos, es decir, que cuanto mayor sea la volatilidad del tipo de activos en que invierte el Fondo, mayor será el plazo de permanencia mínima que se recomienda.

De acuerdo a lo comentado, podremos distinguir:

a) fondos de corto plazo

Se trata de Fondos que invierten en activos con baja volatilidad y de tendencia previsible. Son destinados básicamente a aquellos inversores con gran aversión al riesgo o que necesitan liquidez a corto plazo.

Dado que estos Fondos apuntan a minimizar el riesgo, su rentabilidad esperada es menor que aquellos que poseen un mayor horizonte de inversión.

Se encuadran en esta categoría a los Fondos de Mercado de Dinero, Fondos de Plazo Fijo, y los Fondos de Renta Fija de Corto Plazo.

b) fondos de mediano plazo

Se identifican de este modo a aquellos Fondos que, dado su objeto de inversión, integran su patrimonio con activos que, si bien presentan fluctuaciones a corto plazo, manifiestan una tendencia definida a mediano y largo plazo.

El tiempo de permanencia mínima recomendado para este tipo de Fondos suele ser de dos años en adelante; y tienen una rentabilidad esperada menor a los fondos de largo plazo.

c) fondos de largo plazo

Se trata de los Fondos que invierten en activos más riesgosos y que, por ende, experimentan fuertes fluctuaciones a corto y mediano plazo, sin perjuicio que a largo plazo; muestren un comportamiento estable, marcando una tendencia definida.

En nuestro país se suelen encuadrar en esta categoría a los Fondos de Acciones y a aquellos Fondos de Renta Mixta cuya cartera esté compuesta mayoritariamente por instrumentos de renta variable y renta fija de largo plazo. A modo de ejemplo, la permanencia mínima recomendada en este tipo de Fondos suele ser de 3 años en adelante.

G) Otras Clasificaciones

Fondos de renta

Privilegian el cobro periódico de dividendos o de una determinada renta.

Están diseñados para inversores con fuerte aversión al riesgo y que buscan percibir una renta periódica como una forma de sus ingresos habituales.

Tradicionalmente las inversiones de este tipo de Fondos se concentran en plazos fijos, bonos y, eventualmente, acciones de empresas consolidadas y con una política de dividendos históricamente estable.

Fondos de capital garantizado

Estos Fondos garantizan al cuotapartista un determinado porcentaje de su capital, por ejemplo el 100%, protegiéndolo de determinadas pérdidas.

Invierten en acciones o bonos y, mediante una cobertura con derivados financieros como futuros y opciones, aseguran el total del capital invertido.

2.- Ventajas que brinda la inversión en FCI:

Los FCI brindan grandes ventajas respecto de otras alternativas de inversión, alguna de las principales ventajas la constituye la facilidad de acceso que tienen los pequeños ahorristas, la simplicidad, diversificación, eficiencia y liquidez de la forma de inversión, a su vez cuentan con

supervisión y seguridad no solo por la CNV sino también por las sociedades gerente y depositaria.

A continuación explicaremos en qué consisten las ventajas de inversión en FCI, para lograr un mayor entendimiento:

Facilidad de acceso para pequeños ahorristas

Los FCI permiten que los pequeños inversores participen de la compra y tenencia de determinados instrumentos financieros a cuales les sería imposible acceder por sí solos. A través de un fondo los pequeños ahorristas participan, proporcionalmente a su aporte, de las utilidades provenientes de la compra (a precios competitivos) y la tenencia de activos, que de otra manera no podrían comprar.

En definitiva el inversor accede en forma indirecta a los bonos de gran denominación.

Simplicidad

Para el inversor, la colocación de dinero en un FCI y el seguimiento posterior de su inversión es una tarea muy sencilla y muy cómoda, que consiste en, comprarlo y tenerlo. Cada vez que quiera saber el monto de su inversión sólo deberá multiplicar el valor de la “cuotaparte” por la cantidad de “cuotapartes” que posea.

El valor de las cuotapartes de los FCI se publica diariamente en medios de prensa de amplia difusión lo cual hace sumamente fácil y transparente su seguimiento. En estos medios también se publican las cotizaciones de bonos, acciones y otros activos.

Diversificación

Debido a las regulaciones vigentes, los FCI obligatoriamente deben repartir el patrimonio administrado entre distintos activos, lo cual asegura la diversificación, reduciendo el riesgo global a que se haya expuesto el Fondo

y por ende las inversiones de los cuotapartistas.

Eficiencia

En términos de administración financiera, una inversión es eficiente en la medida que la rentabilidad sea la más alta posible para un nivel dado de riesgo.

Para poder tomar este tipo de decisiones el inversor debe recabar y analizar un conjunto importante de información, tarea que naturalmente es costosa.

En el caso de los FCI, los administradores son quienes realizan dicho análisis y deciden en consecuencia. Si bien esta situación es similar a la de un inversor individual; en el caso de un FCI los administradores le están ahorrando este costo de recabar y analizar información a todos los inversores del Fondo. Esto convierte a los FCI en una alternativa eficiente de inversión.

Liquidez

Los FCI son una alternativa sumamente líquida de inversión, siendo en algunos casos más líquidos que los activos que constituyen su objeto de inversión. Los gerentes de inversiones conforman las carteras de forma tal que puedan cumplir con el objetivo de inversión del Fondo a la vez que toman los recaudos para disponer de la liquidez necesaria para hacer frente a los rescates.

Supervisión

Los FCI se encuentran regulados y bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, lo cual implica que están sujetos a los requerimientos de información que la misma les haga, como así también, a las inspecciones que aquella determine. Claramente, esta situación implica una mayor seguridad para el inversor.

Seguridad

Como dice la Ley, los Fondos son un condominio indiviso que contablemente están separados de la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria. Esto es así porque la Ley obliga a llevar libros rubricados por separado, tanto a la Sociedad Gerente y a la Depositaria, como a cada Fondo.

Como consecuencia de esto, los Fondos se hallan protegidos de los problemas que pudieren tener estas dos sociedades. Por ejemplo, frente a la suspensión, convocatoria de acreedores o quiebra de la Sociedad Depositaria el portafolio de inversiones del Fondo no se haya alcanzado por las inhibiciones a los activos de esa Depositaria. De esta forma se asegura la continuidad operativa del Fondo y se protegen los intereses de los cuotapartistas.

3.- Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión:

“La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) es una asociación Civil que agrupa a las administradoras de Fondos Comunes de Inversión. Para formar parte de la misma, las sociedades que soliciten su inscripción como asociados de CAFCI, deberán estar constituidas de acuerdo a la Ley vigente y debidamente registradas ante la autoridad competente (Comisión Nacional de Valores).

Los principales objetivos que cumple la CAFCI son:

- Divulgar información sobre la industria y educar sobre los fondos comunes de inversión.
- Representar y proteger los intereses colectivos de las asociadas.

- Brindar servicios a sus miembros”.⁽¹⁰⁾

4.- Tratamiento de la información contable en los Fondos Comunes de Inversión:

En términos generales, se debe tener presente que la Comisión Nacional de Valores ha adoptado las normas contables emanadas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.) para el tratamiento de la información contable de las entidades, instrumentos y derivados financieros sujetos a su jurisdicción. La Comisión Nacional de Valores ha definido como de aplicación obligatoria las Resoluciones Técnicas N° 4, 5, 6, 8, 9, 10 y 12 de la FACPCE. La adopción de las referidas resoluciones técnicas no es absoluta, sino que cede ante casos específicamente previstos por la Comisión, y en donde resultan de aplicación regulaciones específicas para cada caso.

5.- Documentación periódica a presentar ante la CNV:

“Los Fondos Comunes de Inversión, una vez autorizados deberán presentar:

a) Dentro de los 70 días corridos de cerrados sus ejercicios, las Sociedades Gerentes y Depositarias, sus respectivos balances y estados de resultados, acompañados de las actas de reunión del órgano de administración que los apruebe y de los informes de la sindicatura y del auditor, con la respectiva certificación del consejo profesional correspondiente. Dentro de los 10 días de celebrada la asamblea en que se aprueben los estados contables mencionados, deberá presentarse a la Comisión la copia del acta respectiva.

b) Dentro de los 42 días de cerrado cada trimestre y dentro de los 70 días de la fecha de cierre del ejercicio del fondo, el estado de resultados

⁽¹⁰⁾Fondos Comunes de Inversión. Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión. Versión Febrero 2.000.

del mismo, con informe del auditor, certificado por el consejo profesional correspondiente.

c) Dentro de los 3 días de finalizada cada semana, detalle de la composición de la cartera día por día, su valuación y los cálculos de determinación diaria del valor de cada cuotaparte, certificado por contador público independiente. Dicha documentación deberá ser acompañada por comunicación electrónica de la publicación del valor de la cuotaparte, individualmente o en su conjunto”.⁽¹¹⁾

⁽¹¹⁾Resolución General 290 de la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULOIV

RIESGOYRENTABILIDAD

Sumario:1.- Objetivos de la Inversión. 2.- Diferentes Tipos de Riesgo. 3.- Relación Riesgo / Rentabilidad. 4.- Diversificación de Riesgos.

1.- Objetivos de la inversión:

“Cuando nos decidimos a invertir en instrumentos financieros, habitualmente lo hacemos buscando incrementar nuestro capital. Sin embargo, para que el objetivo central pueda alcanzarse, antes de realizar cualquier tipo de inversión, ya sea en activos físicos o financieros, debemos establecer con total claridad y precisión nuestras necesidades y expectativas respecto del rendimiento deseado, del riesgo que estamos dispuestos a asumir y del horizonte de inversión pretendido”.⁽¹²⁾

Rendimiento

En la práctica, la decisión de invertir consiste en posponer un posible consumo actual para realizarlo más adelante. Naturalmente, sólo estaremos dispuestos a ceder nuestra posibilidad de consumo de hoy a cambio de una adecuada compensación.

⁽¹²⁾CANALS, J. FAUS, J.,Las Decisiones de Inversión. Biblioteca IESE de Gestión de Empresas. Universidad de Navarra.

Normalmente, el Rendimiento de una inversión tiene una relación directa con el riesgo asociado a la misma. Si elegimos una inversión con un alto rendimiento, seguramente va a tener un alto riesgo asociado.

Riesgo

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.

Horizonte de inversión

El concepto de Horizonte de Inversión se refiere al período en el que estamos dispuestos, a priori, a mantener una inversión determinada; circunstancia que a su vez se deriva de la necesidad o disponibilidad de capital que tenemos a lo largo del tiempo.

La precisión sobre este concepto sirve para ayudarnos a elegir el mejor instrumento a través del cual llevaremos a cabo nuestra Inversión.

Así, si tenemos como objetivo alcanzar un determinado rendimiento independientemente del tiempo que tardemos en conseguirlo, naturalmente estaremos pensando en un Horizonte de Inversión de Largo Plazo. En cambio, si lo que queremos es obtener una renta y salir cuanto antes del mercado que la generó, lógicamente estamos fijando un Horizonte de Inversión de Corto Plazo.

Tasa de interés

La tasa de interés es la compensación que paga una persona a quien le ceden un capital financiero para su utilización durante un período de tiempo. En otros términos, es el alquiler que alguien está dispuesto a pagar a otro por la utilización del capital.

Respecto a la medición o expresión de la tasa de interés existen, desde el punto de vista del cálculo financiero, diversas formas alternativas entre las cuales se encuentran:

- Tasa Adelantada y Tasa Vencida,
- Tasa Nominal y Efectiva,
- Tasa Activa y Tasa Pasiva,
- Tasa de Mercado y Tasa Histórica,
- Tasa Actual y Tasa Futura.

Dentro del conjunto de tasas encontramos a la tasa interna de retorno (TIR), la misma se puede definir como aquella tasa de descuento que se utiliza para actualizar los flujos futuros de fondos netos de un proyecto de inversión, hace que su valor presente neto sea igual a cero. Es decir que la TIR es una medida de la rentabilidad de una inversión, mostrando cual sería la tasa de interés más alta a la que el proyecto no genera ni pérdidas ni ganancias.

2.- Diferentes tipos de riesgos:

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

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.

Riesgo cambiario

Refleja la posibilidad que la moneda en que se encuentra emitida la deuda se deprecie frente a otras. Es decir que la devaluación imprevista de la moneda en la que está nominado el título producirá al inversionista una ganancia menor que los títulos de monedas extranjeras.

Riesgo de inflación

Es la posibilidad que el valor de los activos o de los ingresos sean erosionados por inflación; por ejemplo 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.

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, entre otras:
 - reservas internacionales,
 - endeudamiento externo,
 - comercio exterior,
 - situación fiscal,
 - crecimiento del PBI,
 - tasa de inflación.

Existen dos conceptos, vinculados al Riesgo País:

- 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.

- 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.

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.

Por los conceptos de administración financiera los instrumentos financieros más difundidos podrían ser ordenados en términos de menor a mayor de la relación riesgo/rentabilidad de la siguiente forma:

- Depósitos en caja de ahorro en dólares.
- Depósitos en caja de ahorro en pesos.
- Depósitos a plazo fijo en dólares.
- Depósitos a plazo fijo en pesos.
- Bonos de corto plazo del gobierno.
- Bonos de largo plazo del gobierno.
- Obligaciones negociables de empresas.
- Acciones.

4.- Diversificación de riesgos:

Podemos establecer que el concepto clave en la diversificación de riesgos, es invertir el dinero no en un único activo financiero, sino en un conjunto de ellos que constituirán una cartera o portafolio de inversiones.

Para una buena diversificación de riesgos, la clave es la selección de activos, la cual 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.

En la práctica, la posibilidad de diversificación está limitada por la disponibilidad de activos y por los costos de las transacciones.

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.
- 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, dicha teoría considera que, 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 V

CÓMO INVERTIR EN FCI

Sumario: 1.- Planificar la Inversión. 2.- ¿Cómo ganar dinero con los Fondos Comunes de Inversión. 3.- Oportunidad de Invertir.

1.- Planificar la inversión:

Cuando se trata de invertir es esencial definir una meta, saber cuánto se tardará en alcanzarla y conocer el nivel de riesgo que se está dispuesto a asumir; es por ello que una buena planificación financiera permitirá armar un programa claro y organizado para alcanzar los objetivos de inversión propuestos.

La primera etapa para lograr los objetivos propuestos es definir una estrategia de inversión. Para elaborarla se deben tener en cuenta las necesidades y propósitos individuales, el monto de los ahorros e ingresos y la tolerancia al riesgo de acuerdo con la personalidad. Luego es necesario conocer cuáles son los diferentes tipos de inversiones y cómo se comportan frente a las distintas circunstancias. El conocimiento de la situación individual y de las herramientas de inversión no pueden delegarse: es una tarea personal, en la cual se tienen en cuenta los deseos y aspiraciones individuales. "¿Qué quiero lograr? ¿En cuánto tiempo? ¿Cuánto dinero

puedo ahorrar? ¿Qué riesgo estoy dispuesto a enfrentar? ¿Qué alternativas de inversión conozco? ¿A quién confiaría mi dinero?" La respuesta a estas preguntas fundamentales es la base de una buena planificación financiera personal.

¿Qué quiero hacer con mi dinero?

Esta es la primera pregunta que un inversor debe realizarse al comenzar su planificación. De la respuesta que surja dependerán los objetivos del plan financiero que implemente. Definir las metas que quiere lograr es esencial para encontrar las opciones de inversión que se adapten mejor a sus necesidades personales.

A modo de ejemplo, efectuaremos un análisis para un caso en particular, en el cual el individuo toma la decisión de inversión, teniendo en cuenta sus objetivos y metas particulares, como se verá a continuación.

“Juan es un estudiante de ciencias económicas, y está muy intrigado en conocer sobre las inversiones y sus rentabilidades. Al cumplir la mayoría de edad, 18 años, Juan recibió una suma de dinero que sus abuelos maternos le habían dejado de herencia. Juan advirtió que podía obtener mayores ganancias si invertía en algún tipo de instrumento financiero.”

Al 30 de noviembre de 2010 Juan contaba con una suma de \$56000, y se había planteado los siguientes Objetivos:

- 1. realizar dentro de 5 años, cuando finalice su carrera de grado un postgrado en finanzas empresariales, o*
- 2. adquirir dentro de 5 años un auto nuevo o usado.*

Juan no comprendía muy bien cómo se maneja el mercado financiero y los riesgos que se asumían al invertir, la decisión de inversión que él decida tomar con su dinero debía permitirle vivir sin temores y "dormir tranquilo" por las noches.”

Generalmente los inversores que no están familiarizados con el riesgo deben hacer inversiones más conservadoras creando una cartera con menor volatilidad con la que se sientan más cómodos. En cambio, para aquellos que se sientan cómodos con las subas y bajas del mercado, una inversión más agresiva puede ser apropiada. A la hora de invertir, la ecuación es simple: aquellas inversiones que representan un riesgo mayor, como las acciones, dan como resultado mayores ganancias. Mientras tanto, las más seguras, como los plazos fijos, otorgan menores utilidades.

¿Cómo invertir?

Para lograr entender cómo pueden invertir sus ahorros, Juan decidió que era conveniente que alguien lo asesorara, es por ello que busco a un asesor financiero.

En la primera reunión el asesor financiero le explico: -"Usualmente la gente piensa en invertir como algo reservado para quienes tienen un inmenso patrimonio. Pero no es imprescindible contar con una enorme suma de dinero para hacerlo. Quienes invierten son todos aquellos que desean que el dinero que ganan rinda lo más posible. Precisamente, invertir es hacer "trabajar" el dinero para que se multiplique"-.

A su vez les explico que hay 3 formas de invertir:

- ***Invertir temprano.*** Uno de los consejos fundamentales a la hora invertir es hacerlo lo antes posible, porque cuánto más dinero se invierte hoy, más se tiene mañana.

- ***Invertir a largo plazo.*** Un gran financista dijo: "el mejor momento para invertir es cuando tenemos el dinero". la oportunidad perfecta para invertir no existe. Por eso, la mejor manera de obtener los beneficios de una inversión es dejar invertido el dinero durante un tiempo prolongado.

- ***Invertir regularmente.*** Este consiste en invertir pequeñas sumas de dinero a lo largo del tiempo en forma periódica. Esos montos chicos con el tiempo van a representar un capital importante.

El asesor le advierte que antes de invertir es necesario que conozca cuales son los errores más comunes que se cometen:

a) Pretender hacerse ricos de la noche a la mañana, invirtiendo en datos o rumores del mercado, o apostando en juegos de azar. Los "golpes de suerte" son muy poco frecuentes. Invertir requiere una planificación inteligente y razonable. También conviene trabajar con información confiable y descartar los rumores o intuiciones.

b) Seguir a la manada. Muchos realizan las mismas inversiones que sus conocidos porque observan que les va bien y que es posible ganar mucho dinero. Es recomendable estar informado y anticiparse a las subas del mercado. No sirve de nada comprar un título que ya subió. Es mucho mejor comprarlo cuando su valor es bajo y es probable que aumente.

c) Invertir y ahorrar esporádicamente, sin disciplina. Es aconsejable invertir regularmente, y llevar la cuenta de lo acumulado.

d) Planificar una vez y para siempre, Los grandes cambios que ocurren en la economía hacen necesaria una revisión regular de las inversiones, se debe estar preparado para ajustar su plan financiero, si es necesario.

e) Poner todos los huevos en la misma canasta. Tener todo el dinero en una única forma de inversión implica riesgo alto. Los especialistas recomiendan diversificar la cartera de inversión, distribuyendo el dinero ahorrado entre varias opciones –como acciones, bonos y plazos fijos.

2.- ¿Cómo ganar dinero con los Fondos Comunes de Inversión?:

Luego de las explicaciones brindadas por el asesor Juan seguía con muchas dudas respecto a cómo podrían invertir sus ahorros. El asesor considero que era conveniente explicarles detenidamente que eran los fondos comunes de inversión y los beneficios que pueden obtener al invertir en ellos.

Un fondo es un instrumento financiero que se conforma cuando un grupo de personas con similares objetivos de inversión reúne su dinero para que sea administrado e invertido por profesionales. Los especialistas adoptan las políticas de inversión establecidas en el reglamento de gestión, que regula la relación entre el inversor y el fondo. El patrimonio del fondo se divide en porciones llamadas cuotas partes. Para comenzar a invertir hay que comprar un número determinado de cuotas partes. Luego, sobre la base de la cantidad que cada inversor posee, se van a repartir tanto las ganancias como los gastos del fondo.

¿Cómo se valúan las cuotas partes?

La cantidad de cuotas partes que tiene el inversor está determinada por la cantidad de dinero que destine al fondo y el valor de la cuota parte. Por ejemplo, si el precio del fondo es de \$10 por cuota parte, al invertir \$1.000 se compran 100 cuotas partes. Los precios de las cuotas partes pueden cambiar cada día porque están basados en el valor de las inversiones de los fondos, que varían de acuerdo con el comportamiento de los mercados.

$$\frac{\text{Monto de la inversión}}{\text{Nro. de cuotas partes}} = \text{Precio de la cuota parte}$$

$$\frac{1000}{10} = 100$$

El capital de los fondos crece debido al correcto manejo de sus inversiones. Sus administradores toman, de un variado menú de opciones, aquellos instrumentos que otorguen los mejores rendimientos. Cuando un fondo gana dinero, su capital acumulado aumenta y por ende crece el valor de sus cuotas partes.

- **Intereses:** Es el rendimiento que otorgan las inversiones en bonos o plazos fijos.

- **Dividendos:** Si el fondo invierte en acciones, también se contabilizan como ingresos los dividendos de las acciones, que son las utilidades que algunas empresas reparten entre sus accionistas.

- **Ganancia de Capital:** Cuando sube el precio de las inversiones que posee un fondo, aumenta el valor total del capital administrado y por ende se obtiene una ganancia.

Tanto los dividendos como los intereses son ingresos que se reinvierten periódicamente, aumentando el valor de la cuotaparte. Las ganancias de los fondos varían según el comportamiento general de los instrumentos financieros que poseen. Si por ejemplo un inversor vende sus cuotapartes a un precio más alto que el que pagó por ellas, tendrá una ganancia de capital. Si no las vende, esa ganancia se refleja en el precio de las cuotapartes como "apreciación" del fondo.

Los fondos ofrecen dos grandes ventajas exclusivas tanto a los grandes como a los pequeños inversores:

a) **En manos de expertos:** Hay que tener en cuenta que al invertir en un fondo común, se está comprando el conocimiento de un administrador de cartera. Por eso conviene preguntar quién es la persona que maneja el fondo y qué trayectoria tiene.

b) **Más diversidad y menos riesgo:** Cada fondo de inversión es dueño de un conjunto de inversiones. Algunos poseen acciones, otros bonos y otros plazos fijos. Otros, están compuestos por un mix de títulos. Cuando un ahorrista invierte en un sólo instrumento, el resultado de su estrategia financiera está sujeto al desempeño de una sola compañía. Pero si a través de un fondo invierte en muchos activos, el riesgo que corre es notablemente inferior, porque es poco probable que muchos títulos al mismo tiempo sufran una caída de precios.

c) **Dinero siempre disponible:** En la mayoría de los fondos, los inversores pueden retirar el dinero cuando lo necesiten, en lugar de dejarlo inmovilizado por un lapso extenso.

d) **Para los que recién empiezan:** Con los fondos comunes de inversión los pequeños ahorristas también pueden acceder a alternativas financieras que hasta hace poco tiempo estaban reservadas sólo a grandes inversores.

e) **Sin fecha de vencimiento:** A diferencia de otras opciones, los fondos comunes de inversión no requieren ser renovados.

f) **Información pública:** Es posible calcular el resultado de los fondos leyendo los valores de la cuotapartes que se publican diariamente en los principales medios.

Ahora bien, luego de estas explicaciones Juan le pregunta el asesor ¿cuánto cuesta invertir en fondos?

La mayoría de los fondos tienen honorarios de administración y custodia que están descriptos en el Reglamento de Gestión. Los administradores de los fondos cobran varias clases de comisiones, que ya están deducidas del precio de las cuotapartes.

Tipos de comisiones

- De entrada. Generalmente se utiliza para comprometer una inversión de largo plazo.
- De salida. Algunos administradores cobran esta comisión a los inversores que quieren retirarse antes del plazo mínimo de permanencia establecido por el fondo.
- Gastos de operación. En este rubro se incluyen todos los gastos que no cubren las restantes comisiones, como por ejemplo las diferencias de cambio o la custodia de títulos de bancos del exterior

Ahora bien toda la información clara de cada fondo está en su Reglamento de Gestión, que es el documento legal donde se detallan las estrategias de inversión, los honorarios, los factores de riesgo, las suscripciones (compras) y los rescates (ventas) de cuotapartes.

Juan con más conocimientos en el tema, efectúa una serie de preguntas al asesor para culminar con su visita:

- ***¿Cómo se regulan los fondos?***

Están controlados por la Comisión Nacional de Valores, que aprueba el Reglamento de Gestión y regula a la Sociedad Gerente y al Banco Depositario del fondo. Tanto la Sociedad Gerente -que toma las decisiones de inversión- como el Banco Depositario -encargado de custodiar los valores- ejercen un control recíproco. Conviene tener presente que no se descuida ningún detalle del funcionamiento de los fondos, sino que todas sus características están especificadas en el Reglamento de Gestión, que está a disposición de todos los inversores.

- ***¿Los fondos tienen un rendimiento anual asegurado?***

No, ningún fondo posee un rendimiento anual asegurado. Los cambios políticos o económicos del país provocan fluctuaciones en las ganancias de todos los fondos, incluso en los de renta fija. Sin embargo, como combinan diferentes instrumentos financieros, tienen un riesgo menor que el de otras inversiones.

- ***¿Cómo me entero del comportamiento de mi inversión?***

El precio de las cuotapartes y su variación diaria y mensual se publica todos los días en los principales medios de comunicación.

- ***¿Se puede cambiar de fondo una vez invertido el dinero?***

¿Cómo es el trámite?

En general, las gestiones para cambiar de fondo son sencillas. Los clientes de un FCI pueden hacerlo llamando por teléfono a la administradora. Si sus planes financieros se modificaron, los especialistas con los que cuenta los fondos les aconsejarán cómo implementar una nueva estrategia de

inversión.

Por último el asesor les aconseja: si deciden invertir en fondos pregunte a los administradores cuánto cobran, qué tipo de comisión perciben y cuáles serán los gastos de operación. Los costos van a depender del tipo de fondo. Por ejemplo, los fondos de acciones siempre son mayores que los fondos de plazo fijo, porque tienen más complejidad. Sin embargo, en términos generales, el costo de administración promedio ronda en un 5% anual. Debes tener en cuenta que si las comisiones de un fondo son muy altas pueden absorber toda la ganancia y ahí ya no es conveniente.

3.- Oportunidad de invertir:

Para poder llevar a cabo su inversión, Juan investigo sobre los FCI y se encargó de leer detalladamente varios folletos informativos, estos últimos son documentos oficiales cuyo contenido viene establecido por la normativa; Los folletos de todos los fondos se registran en la Comisión Nacional del Mercado de Valores; las entidades financieras o aquellas entidades que se encargan de comercializar los FCI están obligadas a entregar el folleto, en su formato simplificado, a sus clientes antes de la suscripción de participaciones, cualquiera sea el canal que se emplee para la venta (presencial, telefónico, Internet, etc.).

“Luego de analizar toda la información con la que contaba, el estudiante analiza detenidamente la situación y decide arriesgarse a invertir en un fondo, el cual se denomina “Consultatio Ahorro Plus Argentina F.C.I”, este fondo le ofrece un portafolio diversificado, que invierte en instrumentos de renta fija local de corto plazo; además permite invertir a un rendimiento similar o superior al de plazo fijo.

Juan considero que el fondo Consultatio Ahorro Plus Argentina F.C.I, era el más conveniente ya que es un Fondo de renta fija de corto plazo abierto es decir que puede recibir suscripciones en forma permanente, como también los inversores tienen la facultad de realizar los retiros en forma

permanente.

Para interiorizarse más en el fondo seleccionado Juan solicita su reglamentación y todo tipo de información que le sea de ayuda.

“CONSULTATIOASSET MANAGEMENTes una firma líder de inversiones globales; constituido por un grupo especializado en administrar e invertir excedentes de liquidez propios y de terceros, focalizándose en el mercado financiero y en el mercado inmobiliario. A su vez dentro de cada área el Grupo ofrece diversos servicios y modelos de negocio”.

Familia de fondos de consultatio



Fuente: <https://www.consultatioasset.com.ar/nuestros-fondos>

CONSULTATIO AHORRO PLUS ARGENTINA

Objetivo del fondo:

- el fondo tiene por objetivo optimizar el rendimiento y ofrecer un portafolio diversificado, que invierte en instrumentos de renta fija local de corto plazo, denominados principalmente en pesos, emitidos tanto por emisores públicos como privados.

- la política de inversión prioriza la preservación del capital, la

liquidez y la baja volatilidad.

Descripción del fondo:

- estructura legal: fondo común de inversión abierto (registrado por la cnv).
- sociedadgerente: consultatioaset management gfcisa.
- sociedad depositaria: banco de valores.
- moneda del fondo: pesos (ars).

Fortalezas crediticias:

Fortalezas del fondo Consultatio Ahorro Plus FCI:

- El fondo presenta una satisfactoria diversificación de emisores en los instrumentos en los cuales invierte.
- La duración promedio del Fondo es de corto plazo.
- ConsultatioAsset Management, es una administradora formada por profesionales que presentan una vasta experiencia en el mercado local y cuyo presidente es una persona de gran reconocimiento en el mercado de Real Estate y Capitales local.
- Las utilidades que genera el fondo (intereses) se encuentran exentos de impuesto a la ganancia, para personas físicas.

Debilidades crediticias:

Las debilidades que posee el fondo se ven reflejadas al momento de efectuar el rescate de las cuotas partes:

- Si el inversor posee entre 5% al 10% del patrimonio del fondo, el administrador librara el rescate dentro de las 24 horas; siempre y cuando el administrador cuente con disponibilidad disponible.
- Si el inversor posee entre el 20%, 40% o más del patrimonio del fondo, puede que el administrador necesite un plazo de 72 horas hábiles,

para librar el rescate.

- Si el administrador no tiene posibilidad de liquidar la inversión en los plazos anteriormente establecidos, podrá establecer un plazo de preaviso para el ejercicio de derecho de rescate de 3 días hábiles, informando tal situación al inversor.

“El día 2 de enero de 2011 Juan decide invertir en el nuevo fondo que había lanzado consultatioasset Management:

El patrimonio neto del fondo de inversión, al 2 de enero del 2011, está integrado por los siguientes activos :instrumentos de renta fija de corto plazo como Letras y Notas del BCRA, Fideicomisos Financieros, Cuentas a la vista en diferentes Bancos de plaza local, Caucciones, Pases, obligaciones negociables.

Conformando un total de \$ 301.485.165.

Teniendo en cuenta que el fondo tiene 120.000 participaciones, Juan quiere saber cuál es el valor liquidativo unitario de dichas participaciones, para ello utilizamos la siguiente formula:

Valor liquidativo = Valor total de los activos del fondo / N° de participaciones del fondo.

Valor liquidativo = \$301.485.165 / 120.000 = \$2512.37

De esta manera, se obtiene que el valor liquidativo unitario de una participación de este fondo es de \$2512.37

Juan analiza su situación, sabiendo que cuenta con la suma de \$56000 decide destinar \$ 55000 de su dinero a dicha inversión, dejando \$1000 reservados para poder afrontar gastos de inversión o gastos personales, en los que pudiera incurrir; por lo tanto las cuotapartes que le corresponden al 2 de enero de 2011:

Cantidad de cuotapartes =Dinero a invertir/ valor liquidativo unitario de cada participación.

21= \$55000/\$2512.37

El estudiante puede adquirir 21 cuotas partes y tiene pensado vender sus cuotas partes al cabo de 5 años, para cumplir con sus objetivos.

Ahora bien, los administradores del fondo cobran comisiones de suscripción y de rescate, y también honorarios por la administración y custodia del fondo. Es por ello que Juan incurrirá en gastos al momento de efectuar su inversión.

El representante financiero encargado de efectuar las suscripciones le informa en dicho momento que según lo que establece el reglamento de gestión las comisiones y honorarios que se cobran son las siguientes:

HONORARIOS DEL ADMINISTRADOR CUATRO POR CIENTO ANUAL (4%).

HONORARIOS DEL CUSTODIO UNO POR CIENTO ANUAL (1%).

COMISIÓN DE SUSCRIPCIÓN es del CINCO POR CIENTO (5%).

COMISIÓN DE RESCATE CINCO POR CIENTO (5%).

Estos porcentajes se computan sobre el valor liquidativo bruto de las cuotas partes.

Momento de la Suscripción junio 2011:

DATOS	VALOR
Participaciones	21
Valor liquidativo	\$2512.37
TOTAL BRUTO	\$52759.77
Comisión de suscripción	5%
TOTAL NETO	\$55397,76

A su vez el representante del fondo, le informa a Juan lo siguiente:

- *MONEDA DEL FONDO: es el peso de la República Argentina (el "Peso") o la moneda de curso legal que en el futuro lo reemplace.*

- *UTILIDADES DEL FONDO: los beneficios devengados al cierre de cada ejercicio anual o menor período determinado por el administrador, serán reinvertidos o distribuidos a sus cuotapartistas, según el procedimiento que apruebe la CNV.*
- *PUBLICIDAD: los honorarios, comisiones y gastos del FONDO, así como toda otra información relevante estará a disposición de los interesados en las oficinas del administrador, su sitio web, y en todos los locales o medios afectados a la atención del público inversor donde se ofrezca y se comercialice el FONDO.*
- *CIERRE DEL EJERCICIO: 31 de diciembre de cada año.*

Pasados 4 años Juan decide evaluar cómo iba su inversión, para ver si le convenía retirarse del fondo e invertir en otra cosa.

Las tasas de rentabilidad que generó el fondo durante el periodo de inversión fueron las siguientes:

$$i_{2011}=25.5\%$$

$$i_{2012}=26.09\%$$

$$i_{2013}=28.85\%$$

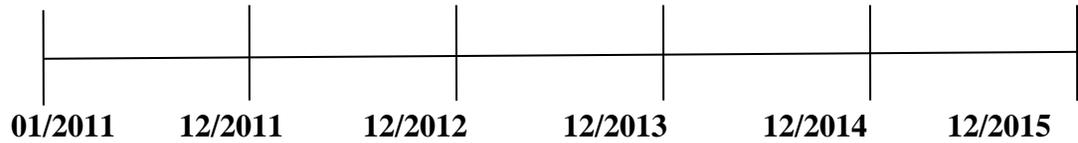
La tasa de rentabilidad hasta septiembre del 2014 es $i=29.89$ y se espera las siguientes rentabilidades a diciembre de 2014 y diciembre de 2015:

$$i_{2014 \text{ esperada hasta } 12/14}=33.7$$

$$i_{2015 \text{ esperada hasta } 12/15}=34.98\%$$

Para visualizar su inversión Juan se proyecta en el tiempo, estableciendo cual fue su inversión inicial (C_0) y los intereses respectivos que le generó la inversión año a año.

$C_0 I_1 I_2 I_3 I_4 I_5$



Juan hace un cálculo sencillo, obtiene la rentabilidad generada en los distintos periodos por la inversión inicial:

$$\text{Interés 1} = \$ 52759,77 \times 25,50\% = \$13453,74$$

$$\text{Interés 2} = \$ 52759,77 \times 26,09\% = \$13765,02$$

$$\text{Interés 3} = \$52759,77 \times 28,85\% = \$15221,19$$

$$\text{Interés 4} = \$52759,77 \times 33,70\% = \$17780,04$$

$$\text{Interés 5} = \$52759,77 \times 34,98\% = \$18455,37$$

Luego percata, que para conocer la verdadera rentabilidad que obtuvo debe detraer de sus ingresos (interés) los gastos generados en la inversión (honorarios de administración, custodia etc), para ello efectúa el siguiente cálculo:

	INT.1	INT.2	INT.3	INT.4	INT.5
	\$ 13.453,74	\$ 13.765,02	\$ 15221,19	\$ 17.780,04	\$ 18.455,37
Honorarios del Adm. (4%)	\$ 538,15	\$ 550,60	\$ 6.08.85	\$ 711,20	\$ 738,21
Honorarios del custodio (1%)	\$ 134,54	\$ 137,65	\$ 152,21	\$ 177,80	\$ 184,55
Interés netos	\$ 12.781,05	\$ 13.076,77	\$ 14460,13	\$ 16.891,04	\$ 17.532,60

Observando esta información, Juan advierte que su inversión fue en ascenso, y quiere expresarla en términos relativos, es decir como una tasa de interés.

Para calcularla compara el flujo de ingresos al momento del rescate (q_k) planteando la siguiente formula:

$$q_k = \frac{\text{Interés}^*}{(\text{Capital invertido} - \text{gastos})} + \left(\frac{\text{Capital recuperado}}{\text{Capital invertido}} \right)^{\frac{1}{k}} - 1$$

Donde:

- κ : 5 años
- *Interés**: interés promedio

Contando con bastante información para conocer la tasa de retorno de su inversión. Solo necesitara saber cuál será el capital que se estima recuperara al cabo de los 5 años, es por ello que el estudiante se comunica con el representante del fondo, el cual le dice: –“las expectativas del fondo son muy buenas, se espera que la inversión siga generando buena rentabilidad para el 2015, y con la proyecciones que contamos puedo decirte que el patrimonio estimado para el 31 de diciembre de 2015 va a ascender a un valor de \$543120012”

Teniendo en cuenta esto, Juan calcula el valor liquidativo esperado al 31/12/2015:

$$\text{Valor liquidativo} = \$543120012 / 120.000 = \$4526.00.$$

DATOS	VALOR
Participaciones	21
Valor liquidativo	\$4526.00
TOTAL BRUTO	\$95046
Comisión de rescate	5%
TOTAL NETO	\$90293.70

A partir de estos datos Juan obtiene una tasa de rentabilidad real a partir de los flujos de ingresos de cada año: intereses ganados desde el año 1 al año 5, yel diferencial del valor que tendría el fondo al momento del rescate:

$$q_k = \frac{\text{Interés} *}{(\text{Capital invertido} - \text{gastos})} + \left(\frac{\text{Capital recuperado}}{\text{Capital invertido}} \right)^{\frac{1}{k}} - 1$$

$$q_k = \frac{\$14.948}{\$52.759,77 - \$2.637,99} + \left(\frac{\$90.293,70}{\$52.759,77} \right)^{\frac{1}{5}} - 1$$

$$q_k = 41,12\% \text{ Tasa anual de retorno de la inversión}$$

Esta tasa muestra cual fue el verdadero rendimiento generado por su inversión, puesto que compara el retorno de los intereses ganados, y el retorno del diferencial obtenido por la valorización de su cuota parte al momento del rescate.

El estudiante se encuentra satisfecho con la tasa obtenida, ya que si no hubiera decidido invertir seguiría manteniendo su dinero guardado sin generar ninguna rentabilidad.

Luego analizó que esta manera de calcular la tasa de rentabilidad promedio, no tenía en cuenta la reinversión de los intereses ganados, pues éstos no fueron retirados sino que se reinvirtieron año a año.

Así decidió obtener la Tasa Interna de Retorno (TIR) de los flujos de fondos, incorporando la inversión inicial como un flujo negativo en el momento cero y el capital recuperado, en el año de rescate. Esta Tasa es a la que los flujos de ingresos devuelven el capital invertido, haciendo el valor actual igual a cero. Es el rendimiento mínimo requerido para la inversión.

Así se plantean los nuevos flujos:

	INVERSION INICIAL	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5
	\$ -55.397,76	\$ 13.453,74	\$ 13.765,02	\$ 15.221,19	\$ 17.780,04	\$ 18.455,37
Capital recuperado						\$ 90.293,70
Honorarios del Adm. (4%).		\$ -538,15	\$ -550,60	\$ -608,85	\$ -711,20	\$ -738,21
Honorarios del custodio (1%)		\$ -134,54	\$ -137,65	\$ -152,21	\$ -177,80	\$ -184,55
Flujos netos	\$ -55.397,76	\$ 12.781,05	\$ 13.076,77	\$ 14.460,13	\$ 16.891,04	\$ 107.826,31
TIR	32,36%					

Es decir, el rendimiento mínimo esperado por la inversión es del 32,36% anual.

Si se observa que la tasa de rendimiento real fue del 41,12%, Juan puede quedar conforme, pues esta tasa supera el rendimiento mínimo esperado.

Sin embargo su asesor le recordó que es necesario comparar la tasa obtenida con otros indicadores por ejemplo los índices de inflación, que muestran cuál es la pérdida de valor que hubiera sufrido su dinero si no lo hubiera invertido. Para ello se acudió a datos suministrados por la DIRECCIÓN PROVINCIAL DE CENSOS Y ESTADÍSTICAS- DPEyC- de la ciudad de San Luis

Los índices se exponen de manera mensual y se tomaron los de diciembre de cada año para obtener indicadores anuales de inflación:

Los índices proporcionados son:

Dic. 2010: 258,09

Dic. 2011: 346,17

Dic. 2012: 425,81

Dic. 2013: 561.79

Sept. 2014:749.03

Se espera que para diciembre de 2014 la inflación sea de 783.64 y para diciembre de 2015 1128.21.

Considerando esta información, se obtendrán los incrementos anuales de inflación:

$$\frac{\text{Índice } 12X1}{\text{Índice } 12X2} = (1 + \text{Índice anual})$$

- 1) dic.11/dic 10 = 34,13%
- 2) Dic.12/dic.11 = 23%
- 3) Dic.13/dic.12 = 31,94%
- 4) Dic.14/dic.13 = 39.49% (índice esperado a dic. de 2014)
- 5) Dic.15/dic.14 = 43.97% (índice esperado a dic. de 2015)

Para poder conocer cuál fue el incremento promedio anual de inflación en los 5 años, en los cuales Juan efectuó la inversión, aplican la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Índice } \frac{12}{2015}}{\text{Índice } \frac{12}{2011}} = (1 + \text{Índice}^*)^5$$

Donde índice* = índice promedio

$$\frac{1128.21}{286.09} = (1 + \text{Índice}^*)^5$$

$$\text{Índice}^* = 31.67\%$$

Por lo tanto Juan pudo concluir que su rentabilidad fue óptima mientras no considera los índices de inflación. Sin embargo sus expectativas disminuyen al observar que su inversión fue drásticamente afectada su moneda al perder significativamente su poder adquisitivo durante los 5 años.

COSTO DE OPORTUNIDAD Y VALOR

Pasada la emoción inicial, Juan se pregunta ¿me genero buena rentabilidad mi inversión en el fondo común de inversión? o ¿me hubiera convenido invertir en otro activo financiero? ¿Cuál sería el costo de oportunidad de mi inversión?

Generalmente un plazo fijo es la forma de inversión más simple dentro del mercado financiero, su rendimiento constituye un punto de referencia para evaluar cualquier otra inversión; Los plazos fijos se consideran inversiones con cero riesgo o precisamente con un riesgo mínimo; es por ello que el rendimiento de un plazo fijo representa un costo de oportunidad para la inversión realizada por Juan.

Recopilando información el estudiante se comunica con el banco macro, el encargado de este, le proporciona las tasas nominales anuales (TNA) y tasas efectivas anuales (TEA) con capitalización mensual, de los periodos 2011,2012,2013 y 2014 respectivamente; y la TNA y TEA esperada para el 2015:

<i>TNA 2011: 9.5%</i>	<i>TEA 2011: 9.92%</i>
<i>TNA 2012: 11.55%</i>	<i>TEA 2012: 12.18%</i>
<i>TNA 2013: 14.35%</i>	<i>TEA 2013: 15.33%</i>
<i>TNA 2014: 19.16%</i>	<i>TEA 2014: 20.39%</i>
<i>TNA 2015: 23.65%</i>	<i>TEA 2015: 26.39%</i>

Para poder comparar la tasa de retorno generada por el fondo con el costo de oportunidad, es necesario calcular la tasa efectiva anual promedio (TEA) de una inversión del mismo monto efectuada en un plazo fijo:*

$$(1 + TEA^*)^5 = (1 + TEA_{2011}) \times (1 + TEA_{2012}) \times (1 + TEA_{2013}) \times (1 + TEA_{2014}) \times (1 + TEA_{2015})$$

$$(1 + TEA^*)^5 = (1 + 0.092) \times (1 + 0.1218) \times (1 + 0.1533) \times (1 + 0.2039) \times (1 + 0.2639)$$

$$TEA^* = 16,69\%$$

Esta tasa muestra cual sería la tasa efectiva que hubiera generado una inversión similar en plazo fijo.

Como podemos observar la inversión en FCI es más atractiva, ya que su rendimiento es mayor al costo de oportunidad de la inversión en plazo fijo, disponible en el mercado financiero.

Juan compara los parámetros calculados:

q_k	TIR	inflación	costo de oportunidad
41,12%	32,36%	31,67%	16,69%

Con todo esto Juan deduce:

- *El FCI genera una tasa promedio aceptable para la inversión y superior a la tasa interna de retorno.*
- *El costo de oportunidad disponible en el mercado financiero es inferior a la tasa (q_k) e inferior a la TIR, lo que significa que el rendimiento generado por una inversión en plazo fijo no lograría devolver la inversión en los 5 años. Además se puede establecer que la tasa de inflación supera ampliamente al costo de oportunidad de la inversión, lo que implica que una inversión en plazo fijo no es rentable.*
- *La tasa de inflación promedio no supera la tasa de retorno (q_k) brindada por el FCI, así como tampoco supera a la TIR, lo que presupone que el FCI es rentable y hace frente a la pérdida del valor adquisitivo de la moneda.*
- *El parámetro más adecuado para medir la inversión efectuada es la TIR, ya que esta tasa constituye el rendimiento mínimo que devuelve la inversión y a su vez contempla la reinversión de los intereses que no se tienen en cuenta en el cálculo de la tasa (q_k).*

Con todo esto logramos demostrar que las inversiones en fondos comunes de inversión permiten cumplir con las exigencias de pequeños y medianos inversionistas, son ampliamente rentables, y pueden hacer frente a la situación de inflación que vive nuestro país en la actualidad. También podemos destacar que este análisis también nos permitió vislumbrar que inversiones en plazo fijo no son tan rentables como parecen, las tasas que pagan los bancos no llega a cubrir la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

Por ultimo consideramos pertinente destacar que esta forma inversión es poco conocida y poco usada por los pequeños ahorristas, por ello es conveniente fomentar el conocimiento en estas instituciones que sirven como incentivo para el ahorro e inversión.

CONCLUSIÓN

El propósito de este trabajo de seminario fue demostrar que los fondos comunes de inversión representan una alternativa beneficiosa que tienen los pequeños y medianos ahorristas para potenciar en conjunto sus ahorros con el criterio y la profesionalidad con que actúan los grandes inversores.

Podemos establecer que la falta de conociendo de las distintas alternativas de inversión hace que la gente oriente su dinero en inversiones poco beneficiosas, sin saber que existe la posibilidad de hacer crecer su capital invirtiendo en los distintos tipos de fondos: desde las alternativas más conservadoras hasta las más audaces y riesgosas. De esta manera, cada persona puede elegir la que crea más conveniente de acuerdo a su perfil y necesidades.

Consideramos que es indispensable fomentar la inversión y dar a conocer estas instituciones que incentivan al ahorro y la inversión; ya que un ahorrista puede lograr grandes ventajas financieras si se encuentra bien informado.

ANEXOS

ANEXO N° 1

CÁLCULOS DE ÍNDICES DE INFLACIÓN

ÍNDICE	Índice 12x1 / Índice 12 x2	PORCENTAJE
Dic.11/Dic. 10	346,17/258,09	34,13%
Dic.12/Dic.11	425,81/346,17	23%
Dic.13/Dic.12	561.79/425,81	31,94%
Dic.14/Dic.13	783.64 /561,79	39.49%
Dic.15/Dic.14	1128.21/ 783,64	43,97%

ANEXO Nº 2

**CÁLCULOS DE TASA EFECTIVA ANUAL
CON CAPITALIZACIÓN MENSUAL**

$$\text{TEA} = (1 + i/m)^m$$

AÑO	TASA NOMINAL ANUAL	CAPITALIZACIÓN MENSUAL	TASA EFECTIVA ANUAL
2011	9.5%	$(1 + 0,095/12)^{12}$	9.92%
2012	11.55%	$(1 + 0,1155/12)^{12}$	12.18%
2013	14.35%	$(1 + 0,1435/12)^{12}$	15.33%
2014	19.16%	$(1 + 0,1916/12)^{12}$	20.39%
2015	23.65%	$(1 + 0,2365/12)^{12}$	26.39%

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a) **General:**

DEL CARRIL, DE MARCO, USANDIVARAS, Técnicas para construir y exponer temas económicos y administrativos. EDUNT, 2ª edición, (Tucumán, 2007).

PAOLANTONIO, Martín Esteban. Fondos Comunes de Inversión. Mercado Financiero y Mercado de Capitales. Ediciones Depalma, (Buenos Aires, 1951).

Principios Básicos sobre Inversiones. GupBentone. Cía. Editorial Continental, (México, 1.982).

ALEMANN, Juan E. La Inversión Bursátil. Selección Contable, (Santiago de Chile, Lima, 1.972).

Dr. BOMCHIL, Miguel. Fundamentos Jurídicos Justificativos de la creación en la República Argentina de los Fondos Comunes de Inversión, (Buenos Aires, 1.959).

Securitización - Fideicomiso - Fondos Comunes de Inversión - Leasing. Tratamiento Impositivo. Price WaterHouse, (Buenos Aires, 1.996).

Fondos Comunes de Inversión. Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión. Versión Febrero 2.000.

MALMIÁN, Nicolas, DILOTTI, Adrián y GUTIERREZ, Pablo. Fondos Comunes de Inversión: su regulación en Argentina. Revista Enfoques. La Ley, (Buenos Aires, 2.001).

CANALS, J. FAUS, J., Las Decisiones de Inversión. Biblioteca IESE de Gestión de Empresas. Universidad de Navarra.

b) **Especial:**

Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 24.083 y modificatorias (Leyes 24.441 y 24.781).

Decreto Reglamentario - Fondos Comunes de Inversión - Reglamentación de la Ley 24.083.

Resolución General 290 de la Comisión Nacional de Valores.

c) **Otras Publicaciones:**

Consultas a bases de información en Internet: www.cabb.org.ar/bases/jubb/tex/doc/0029.doc. (Agosto de 2014).

Consultas a bases de información, en Internet, http://translate.google.com/translate?hl=es&langpair=en%7Ces&u=http://www.maskell.com/lean_accounting/subpages/lean_accounting/solving_the_standard_costing_problem.html. (Septiembre de 2014).

Consultas a bases de información en Internet: www.gestiopolis.com/recursos/.../costosestandar.htm (Agosto de 2014).

ÍNDICE ANALÍTICO

	<u>Págs.</u>
Resumen	1.-
Prólogo	3.-

CAPITULO I

CONCEPTOS BÁSICOS

1.- Actividad Económica y Financiera.....	5.-
2.- El Esquema Macroeconómico de Flujos de Fondos.....	6.-
3.- Mercado Financiero: Conceptos y funciones.....	8.-
4.- Clasificaciones alternativas de los Mercados Financieros	9.-
5.- Inversores Institucionales	10.-

CAPITULO II

FONDO COMÚN DE INVERSIÓN

1.- Antecedentes	11.-
2.- Concepto de FCI.....	13.-

3.- Funcionamiento de un FCI.....	17.-
4.-Organismos de control: el rol de la CNV	25.-
5.- Tratamiento Impositivo	26.-

CAPITULOIII

VENTAJASYCLASIFICACIÓNDELOSFCl

1.- Clasificación de los FCl.....	31.-
2.- Ventajas que brinda la inversión en FCl.....	37.-
3.- Cámara Argentina de fondos comunes de inversión	40.-
4.- Tratamiento Contable de los fondos comunes de inversión.....	41.-
5.- Documentación periódica a presentar ante la CNV.....	41.-

CAPITULOIV

RIESGOYRENTABILIDAD

1.- Objetivos de la Inversión	43.-
2.- Diferentes Tipos de Riesgo	45.-
3.- Relación Riesgo / Rentabilidad	47.-
4.- Diversificación de Riesgos.....	47.-

CAPITULO V

CÓMO INVERTIR EN FCl

1.- Planificar la Inversión	49.-
2.- ¿Cómo ganar dinero con los Fondos Comunes de Inversión	52.-

3.- Oportunidad de Invertir	57.-
Conclusión	71.-
Anexo	72.-
Índice Bibliográfico.....	75.-
Índice Analítico	77.-