

Universidad Católica de Cuyo

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Sede San Luis

Carrera: Contador Público



Trabajo Final de la Carrera:

**“LOS CEDEARS COMO INSTRUMENTO PARA DIVERSIFICAR EL
RIESGO LOCAL”**

Autor: *Gustavo Darío Palma*

Director: *Fabrizio O. Penna*

San Luis, 13 de marzo de 2023

PÁGINA DE EVALUACIÓN

Universidad Católica de Cuyo

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Sede San Luis

Carrera: Contador Público

Trabajo Final de la Carrera: **“LOS CEDEARS COMO INSTRUMENTO PARA DIVERSIFICAR EL RIESGO LOCAL”**

Autor: *Gustavo Darío Palma*

Resultado de la evaluación:

DEDICATORIAS Y AGRADECIMIENTOS

- A Dios

Por darme la vida y estar siempre conmigo, guiándome en mi camino.

- A mis Padres

El esfuerzo y las metas alcanzadas, reflejan la dedicación, el amor que invierten. Gracias a mis padres soy quien soy.

- A mi Esposa e Hija

En el camino encuentras personas que iluminan tu vida, que con su apoyo alcanzas de mejor manera tus metas, a través de sus consejos, de su amor y su paciencia.

- A mi Hermano

Por su apoyo incondicional, durante todo este proceso y por estar conmigo en todo momento.

- A mi Abuela (Nona)

Su luz en el cielo siempre me ilumina y me marco el camino a seguir.

- A mi Director de Tesis

Quien con su experiencia, conocimiento y motivación me orientó en el desarrollo e investigación.

- A la Universidad

Tanto a directivos y a profesores, por ser sede de todos los conocimientos adquiridos durante estos años.

ÍNDICE

Introducción	6
Resumen	7
Justificación	8
Objetivos	9
CAPÍTULO 1: ASPECTOS GENERALES	10
• Inversión	10
• Tipos de inversiones	10
➤ Horizonte temporal	10
➤ Ámbito	10
➤ Naturaleza del sujeto	10
➤ Punto de vista financiero	10
• Sesgos del inversionista	12
• Mercado de capitales	14
➤ Mercado primario	15
➤ Mercado secundario	15
• Índices bursátiles	17
• Análisis técnico	18
➤ Análisis chartista	19
➤ Indicadores técnicos	20
• Análisis fundamental	20
➤ Análisis cuantitativo	21
➤ Análisis cualitativo	21
➤ Ratios	21
• Interés compuesto	23
CAPÍTULO 2: LA INFLACIÓN	25
• ¿Qué es la inflación?	26
• ¿Cómo se mide?	27
➤ IPC	27
➤ Deflactor del PBI	28
• Causas de la inflación	29
• Consecuencias de la inflación	29
CAPÍTULO 3: CEDEARS	33
• Ventajas	35

• Desventajas	36
• ¿Cómo abrir una cuenta comitente?	37
• Perfil o test del inversionista	38
➤ Perfil conservador	39
➤ Perfil moderado	39
➤ Perfil agresivo	39
• Empresas de valor vs crecimiento	40
• Aspectos impositivos y legales	44
CAPÍTULO 4: ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN	47
• Plazo fijo	47
➤ ¿Qué es?	47
➤ Tipo de renta	47
➤ Operatoria	47
➤ Rentabilidad	47
• Fondo común de inversión	48
➤ ¿Qué es?	48
➤ Tipo de renta	48
➤ Operatoria	49
➤ Rentabilidad	49
• Bonos	50
➤ ¿Qué es?	50
➤ Tipo de renta	50
➤ Operatoria	50
➤ Rentabilidad	51
• ETF'S	52
• ¿Qué es?	52
• Tipo de renta	52
• Operatoria	52
• Rentabilidad	52
CAPÍTULO 5: RESULTADOS DE LA ENCUESTA	55
CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS	59
BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA	61
ANEXO I: CUESTIONARIO	62

“LOS CEDEARS COMO INSTRUMENTO PARA DIVERSIFICAR EL RIESGO LOCAL”

INTRODUCCIÓN

En la actualidad tanto el Contador Público como el público en general cuentan con una amplia gama de instrumentos para invertir ya sea en el corto, mediano o largo plazo.

Como estudiante, a lo largo de la carrera, materias como Economía, Teoría Económica I y II, pero especialmente Administración Financiera de la Empresa forjaron mi interés en el ámbito financiero.

Considero que es fundamental el estudio y el aprendizaje constante en educación financiera, y esta investigación me permitió conocer un poco más acerca de una rama de la profesión que tanto me gusta: Las Finanzas.

Este trabajo de investigación tiene una base hipotética, ya que estudia situaciones generales, pero que serán de gran interés para estudiantes y futuros profesionales como así también para el público en general.

En dicho trabajo se buscó analizar y describir una alternativa de inversión (Cedears) que, en principio, permita escapar de la volatilidad y del riesgo económico argentino.

Aun partiendo de la premisa de que este tipo de inversión (Renta Variable) conlleva un cierto grado de riesgo, la finalidad es demostrar que dichos certificados ofrecen una cobertura contra la inflación, pudiendo invertir en empresas que no están expuestas al riesgo de un país como Argentina, que viene de recesiones económicas y que atraviesa dificultades para resolver problemas macroeconómicos.

RESUMEN

El objetivo de esta investigación es que resulte un documento útil, tanto para estudiantes de Ciencias Económicas de la UCC como para el público en general, en referencia al conocimiento de uno de los tipos de inversión más interesantes de la actualidad.

Ya finalizada la encuesta, se pudo observar que, en relación a este instrumento, menos de la mitad de los encuestados escucharon alguna vez hablar sobre esta inversión, lo que da un amplio margen para seguir investigando con este instrumento. En dicha encuesta los Cedears se encuentran en tercer lugar, por detrás de los Plazo Fijos y los Fondos Comunes de Inversión, entre los instrumentos en los cuales invierten o invirtieron alguna vez los encuestados.

De igual modo se viene dando, especialmente en la juventud, que deciden invertir parte o todo el dinero que destinan al ahorro en este tipo de activo, ya que están mayormente predispuestos a tolerar cierto nivel de riesgo en comparación con generaciones pasadas.

Las causas pueden ser múltiples, pero se podría destacar el crecimiento de la cultura económica que se viene dando, el avance de la tecnología y la educación financiera.

Para ello, se desglosó y se analizaron sus principales concepciones para una mejor comprensión del tema.

Metodología

La presente investigación fue de tipo exploratorio, cuantitativo no experimental y transversal; con un alcance descriptivo. Se trabajó con datos, no manipulándose ninguna de las variables y se evaluaron los resultados obtenidos sin que exista algún tipo de intervención o influencia externa; por lo tanto, se procuraron valorar las relaciones en el contexto según se presentaron¹.

Instrumento de recolección de datos

- La información se recolectó por medio de un cuestionario ad-hoc, realizado a través del formulario de Google (Google Forms).

¹ HERNÁNDEZ SAMPIERI, R.; FERNÁNDEZ COLLADO, G. & BAPTISTA LUCIO, M. (2014). *Metodología de la Investigación (6ª ed)*. México D.F., México: McGraw-Hill / Interamericana Editores, S.A. de C.V., pp 90-91.

JUSTIFICACION

La elección de este tema tiene relación con el interés e importancia que me genera a nivel personal y profesional esta alternativa de inversión, que intenta escaparle a las constantes crisis económicas sufridas en el país, como así también a la inflación; pudiendo de este modo diversificar la cartera de inversión de pequeños, medianos y grandes inversores.

A continuación, algunos comentarios de especialistas en relación con este activo financiero:

El analista Daniel Vicien expresa², “los Cedears comienzan a ser una buena alternativa para estar dolarizado y es importante mantener cierta liquidez para un contexto cambiante. El Cedar contiene el CCL. Mientras siga creciendo va a seguir subiendo, aunque no lo haga la acción. Entonces, se puede estar dolarizado, pero en pesos.”

Por su parte el Diario Infobae³ comenta lo siguiente: “los Cedar pasaron a ser una opción preferida por los inversores locales, tanto pequeños como grandes. **Se los elige porque es una manera de escudar a los ahorros de los vaivenes del mercado local y porque cuando suben los dólares paralelos, su valor en pesos se dispara.** Tan es así que luego del derrumbe del mercado local en agosto de 2019, los Cedar pasaron a manejar más volumen que las acciones argentinas”.

Desde el Diario La Nación⁴ aseguran: “en los últimos años, un inversor que estuvo expuesto solamente a activos argentinos perdió un 61% en dólares (observando el S&P Merval medido en Contado con Liquidación -CCL-), mientras que, **si hubiera podido invertir en los selectivos de Estados Unidos, habría obtenido un rendimiento en dólares del 113% invirtiendo en el S&P 500, un 235% en el Nasdaq 100 y un 84% en el Dow Jones 30**”.

Opiniones como estas forjaron mi interés en la investigación de este instrumento que permite no solo escapar al riesgo argentino sino también en obtener importantes rendimientos.

² PoliticaHoy.com - <https://politichoy.com/actualidad/con-el-blue-a-mas-de-300-que-conviene-hacer-con-los-pesos-202272113490>

³ Diario Infobae - <https://www.infobae.com/economia/2022/07/23/como-rindio-la-inversion-que-usan-los-ahorristas-para-cubrirse-frente-a-la-suba-de-los-dolares-financieros/>

⁴ Diario La Nación - <https://www.lanacion.com.ar/economia/nueva-normativa-como-invertir-desde-la-argentina-por-menos-de-2000-en-las-principales-empresas-de-nid17012022/>

OBJETIVOS

Objetivo General:

- Describir y analizar los Cedear como un instrumento para diversificar el riesgo argentino.

Objetivos Específicos:

- Establecer el rango etario que invierte en la Provincia de San Luis.
- Indagar el grado de conocimiento sobre finanzas personales.
- Identificar la capacidad de ahorro de la muestra.
- Determinar el conocimiento que se tiene sobre los Cedears.
- Precisar cuál es el plazo de inversión.
- Identificar cuáles son los riesgos dispuestos a cometer a la hora de invertir.

CAPÍTULO 1: ASPECTOS GENERALES

Inversión

Es la utilización de los recursos en el sector productivo de capitales con el objeto de lograr beneficios o ganancias y su importancia radica en lograr alcanzar la libertad financiera. Para poder realizarla se debe contar con recursos financieros (dinero).

Al respecto, para Benjamín Graham⁵ “una operación de inversión es aquella que, después de realizar un análisis exhaustivo, promete la seguridad del principal y un adecuado rendimiento. Las operaciones que no satisfacen estos requisitos son especulativas”.

Tipos de Inversiones

La clasificación de las inversiones puede hacerse desde distintos puntos de vista. Así, no existe una única clasificación, ni tampoco una que sea mejor. Entre otras:

Según el horizonte temporal:

- Corto Plazo: menos de un año
- Mediano Plazo: entre 1 y 3 años
- Largo plazo: más de 3 años

Según el ámbito:

- Empresarial
- Personal
- Financiera

Según la naturaleza del sujeto:

- Privada
- Pública

Según el punto de vista financiero:

- Renta Fija
- Renta Variable

⁵ GRAHAM, B. (2007) El Inversor Inteligente – Edición Revisada – Editorial Deusto EEUU, p. 33

Se podrían citar muchas más clasificaciones, pero las mencionadas anteriormente son las más importantes.

Sea cual fuere el tipo de inversión, se rige bajo cuatro factores fundamentales: La rentabilidad, el riesgo, el tiempo y la liquidez. Esto es lo que se gana, lo que se podría perder y el tiempo.

Rentabilidad: es lo que se obtendría a cambio de realizar la inversión. Normalmente se mide en términos de beneficio, ganancia o pérdida según el caso.

Riesgo: se hace referencia a la incertidumbre. En economía nada es seguro al 100%, con lo cual se debe trabajar siempre con riesgos asumibles por si la inversión no sale como se planifica.

Plazo: El tiempo es la tercera variable fundamental. Se puede esperar un determinado rendimiento, pero dependiendo del tiempo que se espere, compensara o no la inversión.

Liquidez: es la capacidad de convertir una determinada inversión en dinero con pérdidas mínimas respecto a su valor.

Siguiéndose la clasificación según el punto de vista financiero, se puede hablar de Renta Fija y Renta Variable, lo cual se analizará a continuación:

Renta Fija: “La renta fija es un tipo de inversión formada por todos los activos financieros en los que el emisor está obligado a realizar pagos en una cantidad y en un período de tiempo previamente establecido”⁶.

En la renta fija el emisor se compromete a devolver el capital más intereses por un plazo determinado, por lo cual desde el momento en que se realiza la inversión ya se sabe de antemano cual será la ganancia que se obtendrá.

La misma posee un grado de riesgo muy bajo en comparación con la renta variable, ya que en algunos casos el emisor puede que no cumpla con lo pactado de antemano.

El interés es fijo se mantienen los títulos hasta el vencimiento, ya que el emisor se ha comprometido a ello. Si el precio sube o baja en los mercados financieros durante el tiempo en el que esté cotizando el título, no será de interés para el inversor, siempre y cuando no venda el título, en ese caso el tipo de interés que recibirá va a ser el que se le prometió al principio. Si se vendieran o compraran antes del vencimiento, el interés sí que sería diferente. Aun así, también se conocería

⁶ Economipedia - <https://economipedia.com/definiciones/renta-fija.html>

el tipo de interés, aunque se comparan los títulos en el mercado y no directamente al emisor en el momento de la emisión, porque las cantidades a pagar, el emisor las conoce de antemano. Ejemplos de los mismos: Bonos, Plazos fijos, Obligaciones Negociables, Cauciones etc.

Renta Variable: “La renta variable es un tipo de inversión formada por todos aquellos activos financieros en los que la rentabilidad es incierta. Es decir, la rentabilidad no está garantizada ni la devolución del capital invertido ni la rentabilidad del activo”⁷.

Al contrario de la renta fija, no se conoce la ganancia o pérdida que se va a recibir al finalizar el plazo de inversión, por lo que el riesgo es mucho mayor en este tipo de inversiones. La rentabilidad en este caso depende de varios factores, entre otros, la evolución de la empresa, la situación económica o el comportamiento de los mercados financieros, entre otros.

Invirtiendo en renta variable se espera una mayor rentabilidad que en renta fija o en productos de ahorro. Así suele dar mayor rentabilidad, sobretodo en el largo plazo.

Un claro ejemplo de renta variable son las acciones, en las que el dividendo que entregará la empresa a los accionistas depende de cómo vaya el negocio. Es decir, los intereses que se recibirán son variables. Con la compra de acciones el accionista se convierte en copropietario de la empresa, y adquiere determinados derechos sobre la misma. Ejemplo de los mismos: Acciones, Cedears, FCI, ETFs, etc.

Sesgos del Inversionista

Un tema muy importante de analizar antes de pasar al mercado de capitales son los errores que cometen los inversionistas.

Los sesgos son influencias emocionales y psicológicas que pueden tener impacto a la hora de tomar una decisión de inversión. Las emociones se encuentran muy presentes antes, durante y después de tomar una decisión de inversión. Para elegir, cada inversionista evalúa la información que el mercado les presenta, ya sea, a través de análisis técnicos, análisis fundamental, una mezcla de ambos, noticias, etc.

Sin embargo, un error muy común que se comete, es dejar de seguir esa información y dejarse llevar por sus emociones, las mismas pueden surgir de altas expectativas que se puede tener

⁷ Economipedia - <https://economipedia.com/definiciones/renta-variable.html>

sobre un sector, esto es, la alta expectativa que se tiene de que una empresa o sector aumentara el valor, debido a rumores, noticias, redes sociales, o debido a proyecciones personales.

Es más probable que un inversionista sea tentado a invertir cuando no cuente con el tiempo suficiente para hacer un análisis exhaustivo del sector o de la empresa, y deba tomar una decisión rápidamente por la presión de dejar pasar una buena oportunidad. Un ejemplo claro de esto es “la burbuja de las puntocom”; donde se especuló mucho que representaban una nueva oportunidad de inversión, se decía que eran las empresas del futuro. Si bien algunas lo fueron, muchas otras eran ficticias, lo que condujo a una pérdida masiva de capital a finales de la última década del siglo pasado.

Si bien no hay una única clasificación se mencionan aquí algunos considerados de mayor relevancia:

- El sesgo de confirmación solo se busca información positiva de la empresa en la cual se invirtió, es una manera de respaldar o confirmar las opiniones con información selectiva. Se evita informes u opiniones críticas de dicha empresa.
- El sesgo nacional, esto es que muchos inversionistas eligen a la hora de invertir empresas de su país de origen, y esto es como consecuencia que se criaron escuchando los nombres de estas empresas, también se las mencionan con mayor frecuencia en los medios de comunicación. Esto los lleva a no tener una cartera diversificada para mitigar el riesgo.
- El anclaje se da con bastante frecuencia, lo que implica que no están realizando un análisis fundamental para tomar decisiones. Por ejemplo, si un inversionista compra una acción a \$50, ese precio será su punto de referencia para evaluar los cambios en el precio de la acción. Si en el pasado vio el precio en \$75, creará que actualmente esa acción “es una ganga” sólo por la influencia del precio en ese momento, y no por un análisis más profundo que permita saber si se trata de una acción cara o barata. Entonces, el precio al que se compró algo la última vez funciona como “ancla psicológica”.
- El sesgo de confianza se da por ejemplo dentro de mercado alcista (suba) donde los inversionistas sobreestiman sus habilidades, creen saber más de lo que realmente saben. Esto puede traer aparejado consecuencias significativas ya que la volatilidad siempre está presente en el mercado, la misma puede aparecer de manera inesperada y afectar sus inversiones haciendo que estas pierdan parte de su valor.
- El sesgo retrospectivo provoca que los inversionistas creen saber qué rumbo va a tomar el

mercado, por un presentimiento o vaga expectativa, y dejando a un lado un análisis serio de las condiciones del entorno, lo que impide que se aprenda de los errores.

En síntesis, dado que los entornos de inversión son inciertos y la volatilidad es inherente al mercado bursátil, ninguna persona está exenta de correr riesgos a la hora de invertir. En cierto sentido, en ocasiones se toman decisiones inadecuadas porque se le da importancia a información incorrecta y se deja de lado aquella que se deberían considerar. Sin embargo, es posible, a la hora de invertir, ser más disciplinados y realizar un análisis serio de la información disponible. Idealmente, conocer estos sesgos puede permitir a los inversionistas “mantener la cabeza fría” para no caer en excesos de confianza, entender que las emociones están presentes, no dejarse llevar por algún rumor o algún presentimiento y, en la medida de lo posible, tomar una decisión informada que derive en una mayor rentabilidad de las inversiones realizadas.



Figura 1 - Sesgos del inversionista

Mercado de Capitales

Mercado: es donde se encuentra la oferta y la demanda de productos y servicios; y donde se determinan sus precios.

La bolsa de valores es un mercado financiero donde se transacciona capital en vez de bienes y servicios, por este motivo se llama “Mercado de Capitales”

El Mercado de capitales es el lugar donde distintos agentes acuden a financiarse y a invertir su dinero. En este mercado se canalizan la riqueza de los ahorradores hacia aquellos que pueden darle un uso productivo, como empresas o los gobiernos que realizan inversiones y gastos.

Hay reguladores financieros que supervisan los mercados de capitales para proteger a los inversores contra el fraude. Ya que existen derechos para quienes dan dinero, así como obligaciones para quienes lo reciben.

El intercambio de capital entre los distintos agentes se produce mediante instrumentos financieros como acciones y bonos.

Con el avance de la tecnología, ya no es necesario desplazarse hacia un lugar físico para operar en dicho Mercado, ya que se puede hacer 100% online.

Así, al Mercado de capitales, se los puede subdividir en Primario y Secundario:

Mercado Primario: es donde se transmiten los títulos por primera vez, son activos financieros de nueva creación. La puesta de acciones en el mercado primario supone siempre una ampliación del capital social de una empresa.

Mercado Secundario: es donde se efectúa la transferencia de los títulos emitidos anteriormente en el mercado primario. Es este mercado los compradores y vendedores están simultáneamente participando en la determinación de los precios de estos títulos. Las acciones del mercado secundario son títulos ya existentes que no suponen un aumento del capital social para las empresas.

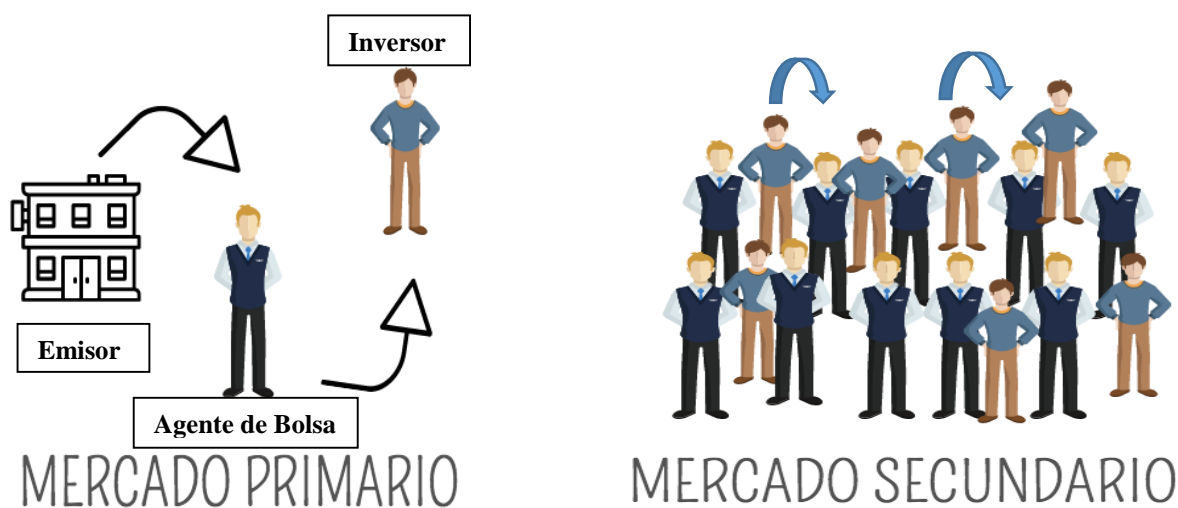


Figura II Mercado primario y secundario

Dentro del mercado de capitales intervienen diversas instituciones del sistema financiero que participan regulando y complementando las operaciones que se llevan a cabo dentro del mercado:

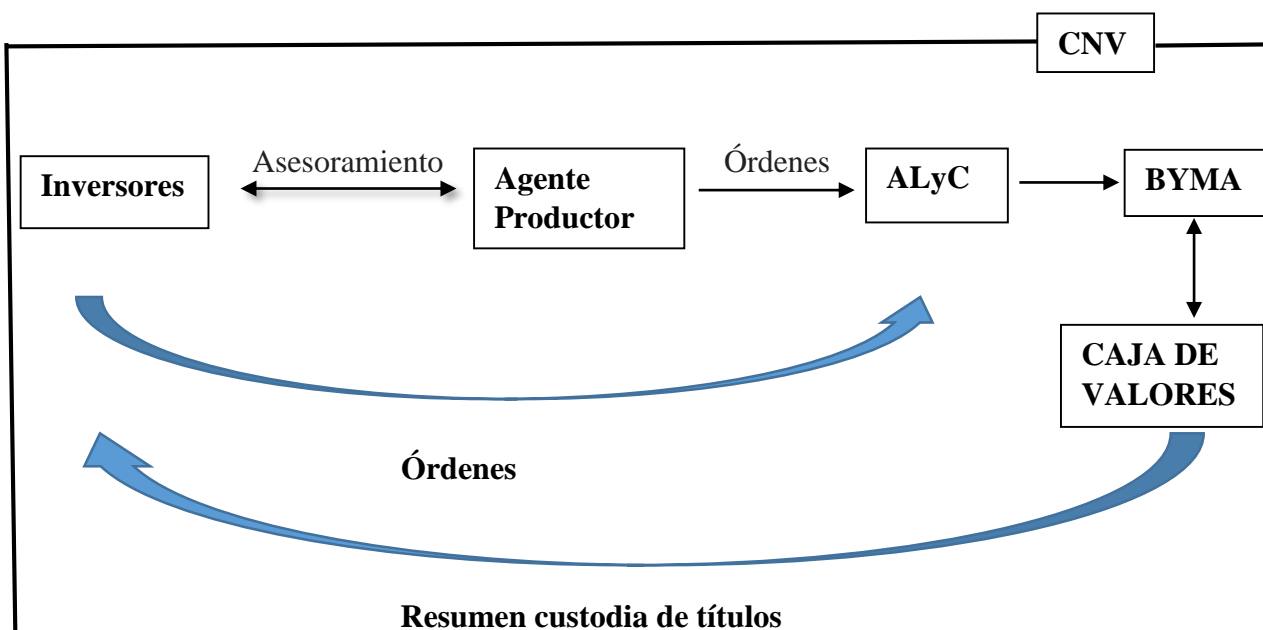
Inversores: Puede ser persona humana, persona jurídica, inversionista extranjero, inversionista institucional, etc. los cuales poseen recursos económicos excedentes y disponibles para invertir en la bolsa.

Agente productor: Es un agente comercial e independiente que trata con el cliente, cuya función es conocer sus necesidades y darle las mejores recomendaciones posibles. Es un asesor de inversión.

ALyC (Bróker): Realizan las operaciones de compra y venta de acciones, bonos, Cedears, etc., así como, la administración de carteras y portafolios de inversión de terceros.

Bolsa de Valores (BYMA): su principal función es brindar una estructura operativa a las operaciones financieras, registrando y supervisando los movimientos efectuados por oferentes y demandantes de recursos. Además, da fe de cotizaciones e informa al inversionista de la situación financiera y económica de la empresa. Dentro de la bolsa se encuentra la caja de valores, encargada de custodiar los valores negociables y de enviar reportes al inversor acerca de la compraventa de valores.

A su vez, todos estos agentes intervinientes son regulados por la Comisión Nacional de Valores (CNV).



Dentro de la bolsa de valores se utiliza un indicador muy importante para analizar y tomar buenas decisiones: los Índices Bursátiles.

Índices Bursátiles

Remontándose a finales del siglo XIX, un periodista de EE. UU. se percató de que las acciones de muchas de las empresas del mercado de valores fluctuaban al mismo tiempo. Con el fin de poder expresar si la tendencia era al alza o a la baja, creó una especie de listado de empresas de la época: la representación de los movimientos de todas ellas conformaría un índice que reflejaría la tendencia generalizada del mercado. Habían nacido los índices bursátiles.⁸

Son un registro estadístico compuesto de un número que refleja las variaciones de las acciones que lo componen.

Recogen la rentabilidad de un grupo de empresas, esto permite ver la evolución de ese dato en el tiempo.

Miden, por lo tanto, el crecimiento o el decrecimiento del valor de las acciones que lo componen, para dar una imagen del comportamiento del mercado al completo.

Suelen estar agrupados por criterios como:

- ❖ Mismo sector económico
- ❖ Misma región geográfica
- ❖ Misma bolsa de valores
- ❖ Capitalización Bursátil similar

A modo de ejemplo se puede nombrar los principales índices del mundo:

- **S&P 500:** Está compuesta por 500 empresas americanas, las más importantes, con mayor capitalización/valoración. Representan el 80% de la capitalización de EEUU.
- **Nasdaq 100:** Agrupa las 100 compañías tecnológicas más grandes de todo el mundo. (empresas de crecimiento)
- **Dow Jones:** Agrupa a las 30 empresas más potentes de EEUU. Son las de mayor valorización (empresas de valor)
- **Dax 30:** Contiene las 30 empresas más importantes de Alemania
- **Ibex 35:** Contiene las 35 empresas más importantes de España

⁸ <https://www.santander.com/es/stories/que-son-los-indices-bursatiles-y-para-que-sirven>

- **FTSE 100:** Contiene las 100 empresas más importantes de Reino Unido
- **Nikkei 225:** Contiene las 225 empresas más importantes de Japón
- **Merval:** Es el índice emblemático de la bolsa argentina, compuesto en su panel principal por 23 compañías, las cuales deben cumplir con ciertos requisitos (liquidez, factor de flotación, historial de negociación y valor de capitalización). En cuanto a la ponderación de cada empresa dentro del índice no es igual, esto depende del valor de capitalización de cada empresa, pero con un cierto límite (lo máximo es el 15% de ponderación).

Cada 6 meses se realiza un rebalanceo de empresas dentro del índice, y cada 3 meses se realiza una actualización de la ponderación.

Todos estos índices son una imagen o representación de cómo está la economía en dichos países.

Otros indicadores muy importantes para utilizar son el Análisis Técnico y el Análisis Fundamental. Los cuales se desglosarán a continuación:

Análisis Técnico (AT)

Es el estudio de los gráficos de precios históricos, indicadores y volumen operados de un activo en un determinado periodo de tiempo (minutos, horas, días, semanas, años, etc.) y que intenta pronosticar futuras tendencias en los precios en base a datos históricos.

Es un estudio probabilístico en base a patrones de comportamiento del mercado del pasado, previendo que en parte podrían repetirse en el futuro. Generalmente recomendado para inversiones de Corto Plazo.

El AT nació en el siglo XIX con Charles Dow, quien además fue el creador del índice Dow Jones y de la famosa teoría que lleva su nombre: La teoría Dow. La cual se basa en unas sencillas reglas sobre cómo se mueven los activos bursátiles. Tal fue el éxito de su teoría que analistas de hoy la utilizan.

- El precio lo descuenta todo

Es el principio más importante del AT. toda la información está incluida en el precio. Es decir, factores políticos, guerras, informes de beneficios de una empresa, situación social de un país. Todo está descontado en la cotización. El AT se basa en oferta y demanda. El precio es soberano.

- Los mercados se mueven en tendencias

La bolsa se mueve en tendencias, esto es algo que ocurre sin excepción. Eso sí, una tendencia puede ser alcista, bajista o lateral. Con lo cual, la cotización de un activo puede estar al alza, a la baja o lateralizando.

Un activo está en tendencia hasta prueba en contrario. Esto es, hasta que el máximo o mínimo histórico no se vea rebasado, la tendencia continúa.

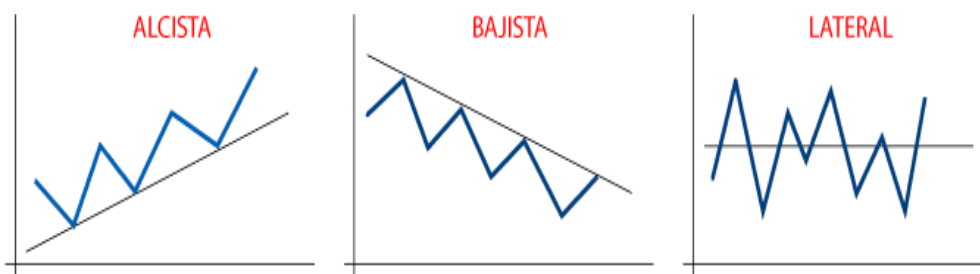


Figura III Tendencias

- El comportamiento humano se repite

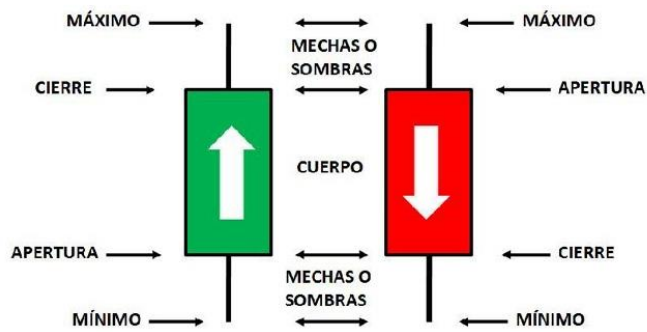
Bajo el precepto de que el comportamiento humano se repite, afirma que inconscientemente se crean patrones en los precios que reflejan este comportamiento. Gracias a esto, su estudio permite predecir los movimientos futuros del precio.

Otras herramientas del AT

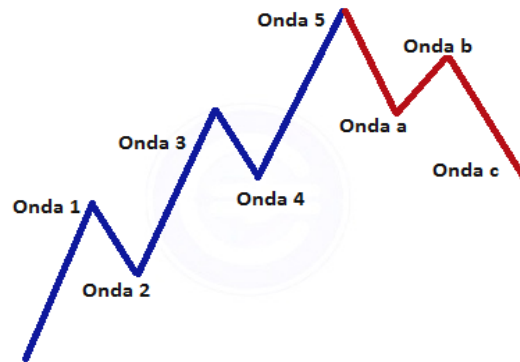
Entre otros se pueden nombrar las siguientes.

- **Análisis chartista**

En dicho análisis se incluyen las principales figuras chartistas, los patrones de las velas japonesas, y la teoría de las ondas de Elliot. En general es el estudio de los gráficos y sus formaciones. Por ejemplo: doble piso, hombro cabeza hombre, etc.



Estructura de las velas japonesas.



Ondas de Elliot: Tres ondas alcistas (1, 3 y 5) y dos correctivas bajistas (2 y 4). Después dos ondas bajistas (a y c) con una correctiva alcista (b)

- **Indicadores Técnicos**

Es el análisis cuantitativo a través de los indicadores técnicos. Estos indicadores son representaciones de fórmulas matemáticas calculados sobre el precio de un activo. Existen diversos indicadores en función de los que representan. Por ejemplo: el volumen, RSI, Macd, Koncorde, etc.

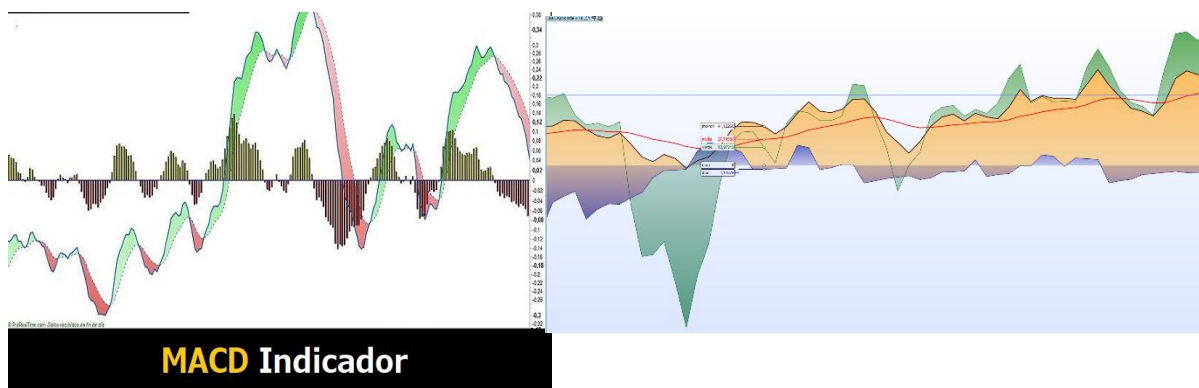


Figura IV Indicadores

Análisis Fundamental

El análisis fundamental (AF) es una metodología bursátil. El objetivo de este tipo de análisis es calcular y determinar el “valor intrínseco” de un activo. La estrategia consiste en encontrar diferencias entre este valor intrínseco y el precio de mercado (margen de seguridad), para lograr así una ganancia. Por ejemplo, de comprar acciones baratas de compañías de buen valor para luego venderlas más caras.

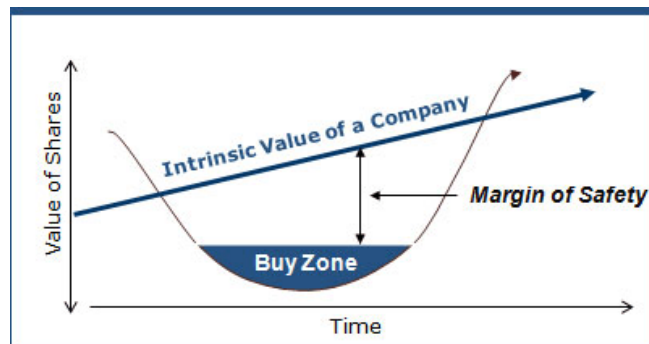


Figura V Margen de seguridad 1

El AF trata de analizar el valor de una compañía o un título, a este valor se le asigna un número conocido como precio justo o teórico. Este tipo de análisis es pensado para el largo plazo.

El AF es la base para la estrategia de inversión del Value Investing (Inversor de Valor) iniciada por Benjamín Graham.

Justamente uno de sus alumnos Warren Buffett (considerado el mejor inversor de todos los tiempos) dijo: “El precio es lo que pagas, el valor es lo que recibes”.

Dentro del AF es importante diferenciar entre análisis cuantitativo y análisis cualitativo.

Análisis Cuantitativo: Se analiza todo lo referido con estados contables, estados de resultado, situación patrimonial, ratios contables, deuda, solvencia, etc.

Análisis Cualitativo: Se analiza el entorno, el sector, la estructura competitiva, la industria, gerenciamiento, proyectos futuros, etc.

Al utilizar este tipo de análisis es importante analizar los ratios más usados por este tipo de inversión:

- **PER:** es uno de los ratios más utilizados en este análisis, el cual dice cuántas veces se está pagando el beneficio neto actual de una empresa, es decir al comprar la acción de una empresa cuántas veces se está pagando el beneficio de esta empresa o también se podría decir cuántos años llevaría recuperar la inversión en dicha empresa. Se calcula como:

$$\frac{\text{Capitalización bursátil}}{\text{Beneficio Neto}}$$

Un PER de una empresa se considera bueno o normal cuando esta entre 10 y 20, por debajo de 10 se puede decir que la acción está muy barata o que las expectativas de la empresa a futuro

no son muy buenas, por el contrario, un PER muy elevado indica que la empresa puede estar sobrevalorada o que las expectativas de la misma a futuro son muy buenas.

- Precio Valor Libro: Mide el precio en relación a su valor patrimonial, otorga un parámetro de cómo está el precio de una acción. Es importante su comparación con otras empresas del mismo sector. Se calcula como:

$$\frac{\text{Precio}}{\text{Valor Libro}}$$

El Valor Libro surge de:

$$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Acc. en circulación}}$$

Si el ratio da 1, quiere decir que el precio está acorde con su valor en libro, por debajo de un 1 la acción esta barata y por encima de 1 la acción está cara.

Al igual que el PER es importante su comparación con otras empresas del mismo sector.

- Solvencia: Mide la capacidad que tiene la empresa para afrontar sus deudas con sus activos. Se calcula como:

$$\frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

Esto indica cuantos pesos tiene la empresa, por cada peso que tiene de deuda. Su valor óptimo es 1,5. Por debajo de este valor muestra que el nivel de solvencia no es suficiente y podría generar desconfianza con los acreedores. Por el contrario, si el valor es superior a 1,5 muestra un buen nivel de solvencia.

- Rentabilidad (ROE y ROA)

ROE (Return on Equity): utilizado para medir la rentabilidad de la empresa. Se calcula como:

$$\frac{\text{Resultado}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

ROA (Return on Assets): utilizado para medir la rentabilidad total de Activos de la empresa. Se calcula como:

$$\frac{\text{Resultado}}{\text{Activo}}$$

Si ambos indicadores son mayores al 5% indicaría que la empresa es rentable. Si el ROE es

superior al ROA significa que parte del activo se financio con deuda, por lo que crecería la rentabilidad financiera, por lo cual si aumenta la rentabilidad financiera aumenta el flujo de caja y por consecuencia aumenta el valor de la empresa, ya que crecería su Patrimonio, y si crece su patrimonio, su precio debería subir.

Interés Compuesto

Se denomina interés compuesto en activos monetarios a aquel que se va sumando al capital inicial y sobre el que se van generando nuevos intereses.⁹

El dinero, en este caso, tiene un efecto multiplicador porque los intereses producen nuevos intereses. Sin embargo, en el caso del interés simple, los rendimientos siempre se generan sobre el capital original.

Por ejemplo: Si se tienen 100 pesos en una cuenta, a un interés del 10% anual, al cabo de un año se ingresarán en dicha cuenta 10 pesos en intereses. De esta forma, el capital inicial pasaría de 100 pesos a 110 pesos. Al final del segundo año, los intereses generados serán 11 pesos, que es el resultado de aplicar el 10% sobre 110 pesos. De este modo tendría el capital inicial más intereses del primer año y los intereses del segundo año, en total 121 pesos y así sucesivamente.



Figura VI Interés compuesto

Se dice que en una ocasión alguien le pregunto a Albert Einstein, sobre cuál era la fuerza más poderosa del universo, a lo que le contesto: “el Interés Compuesto”. También dijo: “El interés compuesto es la octava maravilla del mundo. El que lo entiende, se beneficia... el que no... lo paga”.

⁹ <https://economipedia.com/definiciones/interes-compuesto.html>

El resultado de aplicar interés compuesto en las inversiones es que las mismas crecerán más rápido: permite aumentar el capital inicial.

Así, es importante saber que al comprar acciones/Cedears en el largo plazo potenciara los buenos resultados debido a la efectividad del interés compuesto.

Se calcula de la siguiente manera:

$$\mathbf{Capital\ final = capital\ inicial \times (1 + tasa\ de\ interés)^{tiempo}}$$

Como se puede observar, el factor tiempo cumple un papel exponencial, ya que se multiplicaría por sí mismo. Esto significa que, a mayor tiempo, mucho mayor será la ganancia en comparación con la capitalización simple que no reinvierte lo obtenido año tras año.

CAPÍTULO 2: LA INFLACIÓN

A lo largo de la historia económica argentina ha existido innegablemente un tema de conversación bastante recurrente, y es que no se puede hablar de economía si no se habla de inflación.

La inflación esta tan arraigada en la vida cotidiana del argentino que se escucha en todos los medios de comunicación, en cada debate político; se ve en el supermercado a diario, la misma está o debería estar presente en toda planificación, es decir, cuando se quiere pedir un préstamo, se quiere adquirir un vehículo, la vivienda propia, o simplemente abrir un negocio.

Así, no se puede negar que la inflación en Argentina ha sido tan relevante que la misma ha servido como caso de estudio de todas partes del mundo¹⁰ por su frecuencia e intensidad. Durante los últimos 100 años, la tasa de inflación promedio fue del 105% anual, siendo el máximo histórico de 3079% en 1989.

Al respecto, salvo algunas excepciones aquí se puede observar como la inflación ha acompañado las presidencias entre los años 1943 al 2021:

- 1943 al 1974



¹⁰ https://www.cac.com.ar/data/documentos/10_Historia%20de%20la%20inflaci%C3%B3n%20en%20Argentina.pdf

- 1975 al 1989



- 1990 al 2018

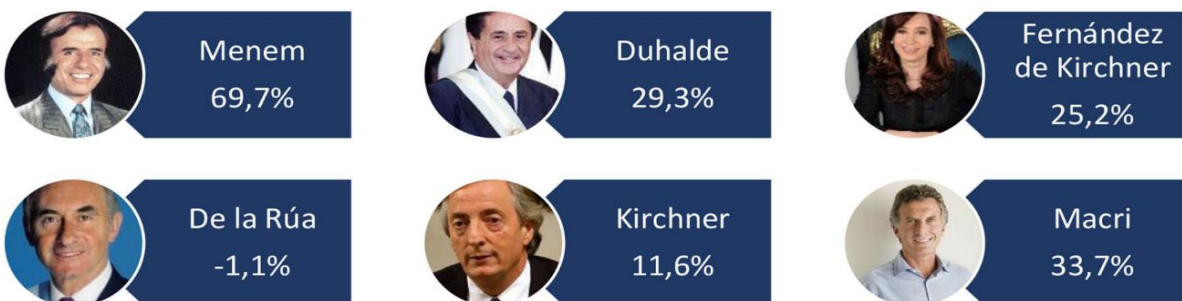


Figura VII Inflación histórica

En cuanto a la presidencia de Mauricio Macri, es pertinente aclarar que el 33,7% que se menciona en el recuadro corresponde solo a 3 años de su mandato, pero la inflación durante su mandato completo (desde 2016 a 2019) fue de 38,38% en promedio anual.

- 2020 al 2021

En relación al presidente actual (Alberto Fernández) la inflación de sus ya 2 años de mandato, considerada al 31/12/2021 es de 46,46% en promedio anual.

Entonces dado que la inflación no es un problema nuevo, sino más bien histórico y que probablemente lo siga siendo en mayor o menor medida en el futuro, cabe preguntarse ¿Qué es exactamente la inflación? ¿Que la origina? ¿Qué consecuencias implica? Y puntualmente en relación a este trabajo ¿Cómo afecta a las inversiones?

¿Qué es la inflación?

La inflación es el aumento generalizado en los precios de los bienes y servicios de una economía durante un periodo de tiempo.

Es un fenómeno que ocurre en casi todos los países, de hecho, los bancos centrales siempre tratan de que en sus países haya algo de inflación, normalmente entre el dos y tres por ciento.

Es que, si no hubiera inflación, y por el contrario los precios bajarán (deflación), generaría preocupación en los responsables de la economía de un país. La deflación podría ralentizar el consumo y el crecimiento económico. Esto a su vez puede derivar en una espiral deflacionista con graves consecuencias para el país.

La deflación es una contracción de la oferta monetaria en una economía, provocando, a diferencia de la inflación, una bajada generalizada de precios. La misma se puede producir por una demanda reducida de bienes y servicios o por un exceso de oferta de los mismos.

Pero al contrario de lo que se podría pensar en principio, la deflación puede ser muy perjudicial para la economía de un país. Una baja de los precios provocaría menos consumo (el consumidor podría pensar para que comprar hoy si en el futuro el precio será más barato), lo que llevaría a las empresas a disminuir su producción generando a su vez que se necesite menos mano de obra (por tanto, aumenta el desempleo), en efecto un aumento de la desocupación produce un exceso de oferta por haber cada vez menos consumo, sometiéndose a un círculo vicioso de deflación. Es indudable que esta situación genera un estancamiento de la economía de cualquier país, por lo que termina siendo deseable un nivel tolerable de inflación.

La inflación es uno de los temas más importante del estudio de la macroeconomía, como también lo es para la política monetaria de todo banco central. Por ejemplo, el principal objetivo del banco central europeo (BCE), es conseguir la estabilidad de precios, manteniendo una tasa de inflación promedio del 2% anual.

Los precios son un parámetro conocido, al que los consumidores pueden comprar una determinada cantidad de bienes o servicios y los productores u oferentes están dispuestos a ofrecer cierta cantidad de bienes o servicios, entonces claramente si los precios fluctúan constantemente esto provocaría una fuerte distorsión en el consumo, la producción y en la economía en general.

¿Cómo se mide?

Los métodos más utilizados son el índice de precio al consumo (IPC) y el deflactor de PBI. Si bien ambos llegan a mostrar resultados similares, la base para su cálculo es muy diferente, ya que ponderan los precios de diferentes maneras.

- **Índice de precio al consumo (IPC)**: Mide la variación media de los precios de bienes y servicios durante un periodo de tiempo determinado. Su principal función es medir el costo de vida y que efectos produce la inflación en los individuos/consumidores. Para calcularlo podríamos

establecer 4 pasos:

1. **Fijar la cesta de la compra:** está representada por una cantidad de bienes y servicios que se compran para el consumo de una población. Está formada por diversos grupos, tales como alimentos, vestimenta, transporte, vivienda, ocio, medicina, etc.
2. **Calculo del costo de la canasta:** una vez definida la cesta, se debe verificar los precios actuales y anteriores de todos esos bienes y servicios. Las fuentes de consulta van desde minoristas, supermercados, grandes comercios, sitios web, proveedores de energía, agentes inmobiliarios, entre otros.
3. **Computo del índice:** al ser el IPC un numero índice, se debe fijar un año base, esto permite tomar como punto de referencia para comparar distintos años. Se calcula dividiendo el precio de la cesta de bienes y servicios del mes que se está calculando contra el precio de la misma cesta, pero del año base, para luego multiplicarlo por 100, y así obtener el IPC.
4. **Calculo final de la inflación:** una vez obtenido el IPC podemos obtener la tasa de inflación de acuerdo a la siguiente formula:

$$\text{Inflacion} = \left(\frac{\text{IPC1} - \text{IPC0}}{\text{IPC0}} \right) \times 100$$

Siendo: IPC1= Periodo actual e IPC0= Año base

- Deflactor del PBI: Mide el nivel de precios de todos los bienes y servicios finales producidos en el país. Se calcula como la relación entre el PBI nominal y el PBI real multiplicado por 100.

El deflactor mide la relación entre el PBI nominal (es decir, todos los bienes y servicios producidos en el periodo que queremos calcular a precios corrientes) y el PBI real (la producción total medida a precios de un año base), de este modo se puede ver como se refleja el nivel actual de precio en relación con el nivel de precio del año base. Para calcularlo:

$$\text{Deflactor PBI} = \left(\frac{\text{PBI nominal}}{\text{PBI real}} \right) \times 100$$

Y en base a este cálculo, se determina la tasa de inflación:

$$\text{Inflación} = \left(\frac{\text{Deflactor1} - \text{Deflactor0}}{\text{Deflactor0}} \right) \times 100$$

Siendo: Deflactor1= Periodo actual y Deflactor0 = Año base

Causas de la inflación

Si bien las causas de la inflación pueden ser varias, se pueden enumerar las principales:

- **Inflación por demanda**: dicha causa se produce cuando aumenta la demanda de un bien o servicio y la oferta de los mismos no es suficiente como para cubrirla, generando en consecuencia una suba en los precios.
- **Inflación por costes**: la misma se produce cuando existe un incremento en los costos de producción, ya sea por un aumento de los precios de las materias primas, de la mano de obra, o simplemente porque hay un aumento de impuestos, que son trasladado a los productos para cubrir dicho aumento.
- **Inflación autoconstruida**: esto tiene que ver con la especulación, es decir, por ejemplo, cuando el oferente supone que los precios van a subir en el futuro, se anticipa a dicho aumento, lo que trae como consecuencia un aumento real de los mismos, pero en el presente.
- **Aumento de la base monetaria**: al aumentar la base monetaria (aumenta la cantidad de dinero en la economía), lo que produce un aumento más rápido de la demanda de bienes y servicios que la oferta de los mismos, provocando que los precios suban por consecuencia.



Figura VIII Causas de inflación

Consecuencias de la inflación

Un aumento en el nivel general de precios implica una disminución del poder adquisitivo de la moneda de un país. Cuando el nivel general de precios sube, pierde valor la moneda, por lo

que se podrían comprar menos bienes y servicios. Esto siempre trae aparejado consecuencias:

- Depreciación del valor de la moneda: cuando hay inflación, el precio de los bienes y servicios aumenta, por lo que no se podría comprar la misma cantidad de esos bienes y servicios. Esto provoca una disminución del poder adquisitivo.
- Favorece la exportación: al existir inflación, el valor de la moneda de un país pierde valor (se vuelve más barato), lo que hace que nuestro mercado se vuelva más atractivo y competitivo respecto a otros.
- Desalienta la importación: al contrario del caso anterior, la depreciación de la moneda, provoca un aumento de los costos de importación, lo que genera que los productos o servicios que se importen sean más caros.
- Favorece a los activos y sus titulares: la inflación genera que los activos se revaloricen con el paso del tiempo, haciendo que los mismos incrementen su valor. Esto lleva a que los titulares revalorizan sus bienes o servicios.
- Incremento de los costos de financiación: una de la forma para tratar de disminuir la inflación desde la política monetaria es subiendo la tasa de interés. Esto genera un aumento en los costos de financiación tanto para las empresas como para el estado, que tendrán que pagar más por un préstamo a un tipo de interés más alto.
- Desalienta la inversión a medio y largo plazo: las altas tasas inflacionarias de cualquier país o estado desalienta la inversión por la incertidumbre que la misma genera.

En lo que hace referencia al mercado de capitales, la tasa de inflación de un país juega un papel primordial en los inversores a la hora de invertir, esto hace que los mismos deban adaptar sus carteras de inversión teniendo en cuenta esto.

Un poco de inflación es bueno para los mercados de renta variable, pero mucha no, porque entra en juego una subida de las tasas de interés, que daña el valor actual de los flujos de fondos futuros de las empresas por distintos canales.

Como se mencionó anteriormente una inflación entorno al 2% es completamente sana para invertir en renta variable a mediano y largo plazo. El problema se encuentra cuando la inflación

está muy por encima de esos valores (2%) o, por el contrario, si se produce una deflación que podría provocar recesión.

Esto hace que los inversores abandonen sus inversiones en renta variable, pasando a renta fija, donde el nivel de riesgo es mucho menor.

Es de suma importancia que a la hora de invertir se preste real atención a la coyuntura económica y a la evolución de la inflación.

En general, la inflación es analizada desde el punto de vista económico, político y social. En lo que refiere a lo económico, se la vincula con la estabilidad, el crecimiento y el nivel o grado de desarrollo; en lo político, con instrumentos relacionados con la indexación o la validez de convenios, en donde cada parte tratara de imponer sus intereses particulares resultando ganadores y perdedores; y por ultimo desde el punto de vista social, la inflación repercute de manera distinta, de acuerdo al nivel de riqueza que se posee y en base a eso la posibilidad de elección de distintas alternativas.

Pero llevado al campo de las finanzas, el alcance económico es el principal, sin dejar de tener en cuenta las que surgen de la política y del impacto social que esto conlleva.

Es muy importante a la hora de planificar las estrategias de inversión, tener en cuenta el efecto que produce la inflación en la economía. El mantenimiento de excesivas tasas de inflación desincentiva el ahorro. Es claro que si como consecuencia de un aumento constante y generalizado de los precios, una persona no logra cubrir sus necesidades básicas, difícilmente pueda lograr ahorrar y menos aún considerar una inversión.

Una cartera de acciones/Cedears bien diversificada puede actuar como cobertura ante la inflación.

Dado que la inflación reduce la riqueza almacenada en cada unidad de dinero, cubrirse ante la inflación consiste en trasladar la riqueza a activos que resistan ante la depreciación o, en el mejor de los casos, que se aprecien a una tasa más elevada que la inflación.

Una economía envuelta por procesos inflacionarios constante (como Argentina) impone a los ahorristas la necesidad de encontrar instrumentos de inversión que le permita proteger la capacidad adquisitiva de su capital. Es por ello, que resulta de interés conocer la capacidad de cobertura contra la inflación que presentan los distintos instrumentos disponibles en el mercado.

Motivo por el cual la opción que se analiza en este trabajo para hacer frente al riesgo local constante son los Certificados de Depósito Argentino (Cedears).



Figura IX Crecimiento

CAPÍTULO 3: CEDEARS

Los **Cedears** fueron creados en el año 1997 por la resolución general 291 de la CNV¹¹, con el objetivo de permitir a personas humanas y/o jurídicas domiciliadas en argentina, la inversión en acciones extranjeras y hacer posible, dentro de determinados límites, la inversión en dicha clase de activos a las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, fondos comunes de inversión y otros inversores institucionales. Además de poder incluir certificados que representan activos que cotizan en los centros financieros más relevantes del mundo, posibilitar el acceso a inversores del país a negocios internacionales, etc.

Sin embargo, las expectativas de operar con estos activos con la misma sencillez que en EE. UU., hizo que, a fines del 2001, la mecánica para operar con estos títulos fuera eliminada casi por completo, representando a diciembre del 2001 el 0,20% del volumen manejado en la bolsa de comercio local.

Pero como consecuencia de las distintas restricciones de envío de capitales al exterior, la devaluación del peso, el default del Estado y de una serie de empresas argentinas, la operatoria de este tipo de inversión volvió a tornarse más que interesante, siendo en la actualidad el instrumento más operado en la bolsa de valores de Buenos Aires, muy por encima de la compra de acciones de empresas del mercado local.

En síntesis, los Cedears han sido creados con el objetivo de favorecer la ampliación de activos negociables en el mercado bursátil local y brindar mayores oportunidades a los inversores a la hora de diversificar sus carteras de inversión.

Los Cedears son certificados de depósito argentino que cotizan en el mercado local y representan acciones o su fracción correspondiente (Ratio de conversión) de empresas extranjeras; su definición de certificado radica en que representan el depósito de acciones de sociedades extranjeras que no tienen autorización de oferta pública en nuestro país, en consecuencia, como las acciones están depositadas en su mercado de origen, lo que se negocia acá en Argentina es un certificado.

El banco Comafi es quien emite estos certificados en el país, deposita en el exterior las acciones originales, y de esta manera permite invertir en moneda local sobre activos del exterior dolarizados.

¹¹ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/44684/norma.htm>

Al comprar un Cedear el inversor adquiere en forma proporcional los mismos derechos (por ejemplo: cobro de dividendos) que un inversor que adquiere la acción original en el mercado internacional que corresponda.

Es una forma más simple de poder invertir en empresas extranjeras sin tener que contar con una cuenta en un bróker del exterior.



Figura X Cedears

Su cotización depende básicamente de tres elementos, siendo los dos primeros los más importantes y relevantes:

1. El valor de la acción en la bolsa en la cual cotiza (por ejemplo, en USA)
2. El valor del dólar libre en nuestro mercado (dólar contado con liquidación, CCL)
3. La oferta y demanda del Cedears

Esto quiere decir que, si se compra un Cedear y el precio de la acción en el mercado exterior se mantuviera constante, pero el precio del dólar sube (devaluación o depreciación del peso), entonces en la cuenta comitente se vería un incremento en el precio de la cotización del Cedear. Esto representaría una ganancia.

Por el contrario, si la cotización del dólar bajara, entonces implicaría una disminución en el precio del Cedear y por lo tanto configuraría una pérdida.

Hasta mediados del 2020 solo se podía comprar la cantidad de Cedear que representaba una acción de la empresa extranjera, por ejemplo 10 Cedear de Microsoft equivale a 1 acción de la

misma. Pero en agosto de 2020¹² y con el objeto de hacer que dicho instrumento sea más accesible para los inversores minoristas, se procedió a eliminar este requisito de tener que comprar como mínimo el equivalente de una acción en el exterior (Ratio de conversión), permitiendo comprar desde una unidad.

Los Cedears disponen de un ratio de conversión, para poder adquirir una acción de Apple necesitarían una “X” cantidad de Cedears; para una acción de Alphabet (Google), otra “XX” cantidad de Cedears. Al adquirir Cedears, el inversor suele buscar posicionarse en papeles líquidos, lo que favorece la compra y la venta de los certificados.

Estos ratios de conversión pueden encontrarse en la Página del Banco Comafi¹³, que es su vez el emisor de dichos certificados.

En este sentido, el Cedear constituye un gran instrumento para invertir en Argentina debido a las constantes devaluaciones del peso, y esto es así, porque al estar cotizado en otros países, la pérdida de valor de la moneda local no afecta a este tipo de inversión, permitiendo escapar al riesgo local.

Como todo instrumento de inversión tiene sus ventajas y desventajas:

Ventajas

- Acceder al mercado global: la posibilidad para inversores locales de poder incluir en sus carteras, acciones de empresas extranjeras bajo la forma de certificado sin necesidad de abrir una cuenta en el exterior.
- Derecho sobre activos internacionales: derechos inherentes a los valores negociables representados por los Cedears (cobro de dividendos en dólares).
- Dividendos: siguiendo el punto anterior, cuando se compra una acción de una empresa se convierte en “socios”, por ende, si esa empresa gana dinero y decide distribuir parte de esa ganancia entre los socios, se cobraría lo que se llama dividendo, el mismo sería en proporción a la tenencia de acciones que se posea. Es importante aclarar que no todas las empresas pagan dividendos, en muchas ocasiones depende del tipo de empresa en el que se invierta, por ejemplo, empresas de valor o de crecimiento (tema que se verá más adelante).

¹² <https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/2020/08/BYMA-COM-17710-Modificacion-de-unidad-minima-de-negociacion-CEDEAR.pdf>

¹³ <https://www.comafi.com.ar/custodiaglobal/2483-Programas-Cedear.note.aspx>

Algunas empresas pagan dividendos de forma anual (Gazprom), semestral (Sony), trimestral (Coca & Cola) o mensual (Bradesco). También es importante que se recalque que las empresas incrementan todos los años el pago de dividendos. Por ejemplo, Coca & Cola acumula 57 años consecutivos incrementando el pago de dividendos a sus accionistas.

- Canjear activos: esto implica canjear el Cedear por los valores que estos representan, esto obliga a la entidad emisora a tener en el momento de la emisión de los títulos tantos valores como certificados se encuentren en circulación. En el caso de que el inversor solicite el canje de los Cedears, los mismos deben ser cancelados y destruidos.
- Reducir el riesgo argentino: con este tipo de inversión se reduce o se evitan los vaivenes económicos, decisiones políticas, default, recesión prolongada, etc., la cual se vive constantemente en nuestro país.
- Diversificar nuestra cartera: esto permite reducir el riesgo, ya que se puede invertir en distintos sectores de la economía real o por regiones mundiales.

Desventajas

- Baja liquidez en algunos certificados: en la actualidad existen más de 250 certificados que se pueden negociar, el inconveniente radica en que no todos tienen el mismo volumen de transacción, es decir, comprar no sería el problema, sino que se podría complicar vender ese certificado.
- Riesgos globales: todas las acciones en el mundo se pueden ver afectadas por factores macroeconómicos, geopolíticos, medicinales, conflictos bélicos, entre otros, tales como fueron la crisis de las puntocom, la crisis supprime, o viniendo más la actualidad el Covid 19 o la invasión de Rusia sobre Ucrania. Todos estos factores hacen que las acciones bajen y por ende hacer bajar nuestros Certificados
- Variación producto de la cotización del dólar: al igual que en el punto anterior, puede pasar que nuestros certificados caigan como consecuencia a una baja en el CCL, aunque en este caso, sería algo transitorio, ya que el dólar en Argentina siempre sube.

Ahora bien, para poder operar con este instrumento de inversión es importante saber cómo hacerlo y, para ello, es necesario contar con una cuenta comitente en una ALyC (Agente de Liquidación y Compensación), también conocido como Bróker. Es oportuno aclarar que también

se puede realizar dicha inversión a través de una cuenta bancaria si se tuviese, pero no es recomendable ya que las comisiones son muy superiores y además no se puede ver en tiempo real las variaciones de precio de las acciones.

La apertura de la cuenta comitente en general no tiene costo alguno, cada agente de bolsa cobra comisiones (0,5% hasta el 1,5% sobre compra/venta en el caso de Acciones, para bonos son menores y para operar opciones son superiores a las comisiones de acciones), es decir, se fijan diferentes porcentajes a cobrar sobre el título comprado o vendido. En el caso de los fondos comunes de inversión, ese costo ya está incluido en el valor de cuota parte.

¿Cómo abrir una cuenta comitente?

Cualquier persona que quiera operar en la Bolsa o en el Mercado comprando y vendiendo activos necesitará abrir una cuenta comitente y a través de la misma, se está autorizando a un Banco Comercial, o a un Agente y/o Sociedad de Bolsa, a operar en el mercado por cuenta y orden del cliente/comitente.

Hace varios años atrás el proceso era muy complejo, era necesario completar eternos formularios, firmarlos y mandar a certificar dichas firmas por un escribano, juez de paz o banco, para luego enviar toda la documentación a la sociedad de bolsa elegida.

En la actualidad es mucho más sencillo, solo con descargar la app en el celular o haciéndolo desde una PC, donde nos requerirá completar el formulario con datos personales, DNI (generalmente es para validar identidad, donde nos pedirá sacar foto al mismo y una selfie del rostro), algún servicio a nombre del titular (para corroborar el domicilio), y en algunos casos la justificación de ingresos.

Luego de la apertura de la cuenta comitente, se deben transferir los fondos, y tras realizar la acreditación debida ya se habilitan las operaciones.

Algunas sociedades de Bolsa disponen de poder iniciar con una inversión con \$1000, y otras disponen de montos mínimos más altos.

Una cuenta comitente es una cuenta de inversiones. Sirve como puerta de entrada al mercado de capitales, ya que, al abrirla, cada individuo puede empezar a operar en la bolsa, tanto con bonos, acciones, fondos comunes de inversión, Cedear, cauciones, o cualquier otro instrumento disponible en el mercado.

A esa cuenta se le transfiere el dinero con el que luego los clientes le ordenan al banco o

agente que compre o venda su nombre ciertos activos. Cada inversor puede seguir los movimientos desde su comitente online, ya sea mediante el “home banking” o en la plataforma del agente.

Los Cedears, bonos, acciones y demás instrumentos no quedan bajo la custodia del agente o banco, sino de la caja de valores, la entidad que actúa como depositaria del sistema bursátil. Dicha institución se encarga de guardar los instrumentos que cada inversor compro y, a la vez, de realizar el pago de intereses cuando corresponda. Así, en definitiva, se garantiza el acceso permanente a los títulos.

Luego de la apertura de la cuenta comitente, antes de empezar a operar es muy importante es realizar el perfil o test del inversionista.

Para lo cual la pregunta que surge es:

Perfil o test del inversionista

La palabra test puede ser utilizada como sinónimo de examen, ya que ambos conceptos hacen referencia a las pruebas destinadas a evaluar conocimientos, aptitudes, destrezas o debilidades.

Ahora bien, en el ámbito de la inversión, el test del inversor es una herramienta que permite al nuevo inversor evaluar y determinar cuál es el perfil de inversión, es decir, que nivel de riesgo está dispuesto a asumir, que nivel de capacitación tiene en el campo de las finanzas, cuál es su horizonte de inversión, que porcentaje de su patrimonio destinara a las inversiones.

Otra pregunta que se desprende es: ¿Para qué sirve?

Permite conocer qué tipo de inversor eres, con lo cual podrá elegir de mejor forma entre las alternativas de inversión a las que puede optar o crear una mezcla de inversiones que se adapten a su perfil.

La importancia de realizar un test del inversor, radica en que no todas las inversiones se adecuan a tu perfil ni a tus necesidades, por lo que es conveniente identificar primeramente cuales son las necesidades para luego formar su cartera de inversión.

Finalmente cabe preguntarnos: ¿Cómo se realiza?

Realizarlos es muy sencillo, ya que encontraras numerosos sitios web que cuenten con esta práctica herramienta, para que descubras cuál es tu perfil de inversionista.

Para llenarlo solo debes seleccionar la respuesta que más se adecue a tus intereses. Cada

pregunta que se desarrolla en el test incluye tres o cuatro opciones de respuesta. Entre las más comunes se encuentran:

- Indicar la edad
- Horizonte de inversión. ¿Cuánto tiempo está dispuesto a esperar para obtener una ganancia de su inversión?
- ¿Cuánto de sus ahorros está dispuesto a invertir?
- ¿Cuál es su principal objetivo?
- ¿Qué nivel de capacitación tengo en el área de finanzas?
- ¿Qué frase lo identifica mejor con respecto a las inversiones?
- Si su inversión comienza a perder valor, ¿Cuál es la máxima pérdida que usted estaría dispuesto a aceptar en un plazo de 6 meses?
- ¿Conservaría una inversión que se devalúa?

Luego de finalizar el test, este generalmente debe arrojarle el tipo de perfil de inversionista, entre los que figura:




-  **Perfil Conservador:** Este tipo de inversionista se caracteriza por evitar el riesgo. Por lo tanto, escoge instrumentos de inversión que le den la garantía de que no se perderá parte o todo el dinero que invertirá. No le importa que las ganancias que obtenga sean bajas.
-  **Perfil Moderado:** Este inversionista tolera un riesgo moderado. Busca obtener buenos rendimientos, pero sin asumir demasiados riesgos. Suele invertir a mediano o largo plazo. Suele invertir en la creación de un portafolio o cartera de inversión que combine inversiones de renta fija y renta variable.
-  **Perfil Agresivo:** Este tipo de inversionista se siente atraído por el riesgo. Por lo que busca los mayores rendimientos posibles y está dispuesto a asumir el riesgo que sea necesario. Suele invertir a corto plazo, pero la mayor parte de su dinero lo suele invertir a largo plazo. Entre los instrumentos de inversión que le generan una rentabilidad variable se encuentran las acciones del mercado de capitales.



Figura XI Perfil del inversor

En conclusión, es de vital importancia que antes de empezar a invertir en Cedears, conocer qué tipo de inversor eres, ya que esto determinará en qué empresas invertirás, sean estas de Valor o de Crecimiento, o una combinación de ambas.

Empresas de Valor (Value) vs Crecimiento (Growth)

Una de las clasificaciones más conocidas entre los inversores en acciones es la que distingue entre acciones value y acciones growth, y es en base a esto que se compone muchas de las estrategias de inversión.

Las acciones value (valor) son más estables y por lo general desarrollan su negocio en sectores más maduros y con fuertes barreras de entrada. Básicamente son empresas del sector defensivo como eléctrico o dedicadas al consumo no cíclico como medicamentos, alimentación.

También se caracterizan por destinar buena parte de sus ingresos a repartir dividendo, esto se debe a que operan en mercados saturados y con un potencial de crecimiento limitado.

La inversión en este tipo de empresas se la denomina Value Investing, que busca empresas que presentan una valoración bastante inferior a su valor intrínseco (real) y que por lo tanto tienen un potencial de revalorización que el inversor puede aprovechar invirtiendo con una visión de largo

plazo, esperando que el precio vuelva a su valor real.

Básicamente consiste en analizar rigurosamente las compañías, entender sus negocios, para tratar de determinar ese valor intrínseco. Después, dicho valor se contrasta con su precio de mercado para identificar si las empresas cotizan con descuento o a un precio ganga, y así determinar si existe un margen de seguridad suficientemente amplio como para representar una oportunidad de inversión.

Entre las acciones de valor más conocidas se encuentran Coca Cola, McDonald's, Wal-Mart.

Por su parte las acciones growth (crecimiento) son empresas en fase de expansión y que se considera que pueden continuar creciendo en los años siguientes. Suelen operar en mercados cambiantes y con mucha competencia como puede ser el sector tecnológico.

Estas compañías reinvierten sus beneficios (si los tiene) en su propio negocio para seguir creciendo o también en comprar otras compañías antes que repartirlo entre sus accionistas.

Aunque muchas veces en la práctica no suela ser así, suelen identificarse con empresas más volátiles en la bolsa, ya que son muy sensibles a los datos macroeconómicos que presentan periódicamente sobre la evolución de sus negocios. Al operar en sectores con pocas barreras de entrada, sus posibilidades de éxito (o fracaso) son mayores.

Las compañías en crecimiento generan mayores ganancias que el promedio de la industria y se espera que lo sigan haciendo en el futuro. Los ratios son más elevados que el promedio, por lo que suele decirse que son empresas que están caras, pero de igual manera los inversores están dispuestos a pagar ese extra.

Son empresas que están en constante innovación, con tecnología disruptivas y una expectativa de crecimiento en las ganancias que hará que el precio de la acción siga creciendo.

Pero no todo lo que brilla es oro. El riesgo está en que la gran expectativa de crecimiento de ganancia no se cumpla y esto haga que el precio de la acción caiga abruptamente. Suele decirse en la jerga de las finanzas que este tipo de acciones suben por escalera, pero bajan por ascensor.

Entre las acciones de crecimiento más conocidas se encuentran Nvidia, Amazon, Tesla, etc.

En cuanto a las principales características que diferencia a empresas de **valor vs crecimiento** se refleja en el siguiente cuadro:

GROWTH		VALUE
tecnológico	SECTORES	defensivos: eléctricas, alimentación, farma...
+	POTENCIAL DE CRECIMIENTO	-
alto	PER (PRECIO/BENEFICIO)	bajo
re inversión	DESTINO DE LOS BENEFICIOS	dividendos
+	RIESGO	-
+	VOLATILIDAD	-
superior a 1	BETA	inferior a 1

Figura XII Diferencias de empresas

El growth y el value son dos caras de la misma moneda, pero cada una tiene sus propios riesgos asociados.

El primero se enfrenta a fuertes fluctuaciones en los precios en el corto plazo, mientras que el segundo a errores a la hora de determinar el potencial de la compañía (y siendo un enfoque de largo plazo le puede tomar mucho tiempo descubrir el error). Ambos son enfoques que pueden determinar no sólo el movimiento de los mercados, sino también las perspectivas futuras sobre el precio de las acciones que tengan los inversionistas, por lo que se hace crucial entender su filosofía y diferencias.

A la hora de invertir en acciones/Cedear, el inversor individual puede preguntarse qué tipo de acciones son las más adecuadas y como seleccionarlas para que formen parte de su cartera de inversión.

Una forma de seleccionar acciones es analizando los estados financieros de las empresas y sacar conclusiones acerca de su evolución en el tiempo.

El inversor particular deberá tener en cuenta cuál es su perfil de riesgo (test del inversionista) que está dispuesto a asumir para adecuar los Cedears que formaran parte de su cartera de inversión a su capacidad de tolerar las pérdidas.

A su vez, deberá saber que si invierte en empresas de crecimiento su riesgo será mayor que si lo hiciera en empresas de valor, debido a diversos factores como la complejidad del negocio, la baja capitalización de la empresa en el mercado, mayor apalancamiento, pero el rendimiento será mucho mayor.

Si se ve un poco en el tiempo, en que empresas se invirtió en los últimos años, históricamente las acciones de valor superaron a las de crecimiento. El siguiente grafico (Figura XIII) nos muestra la diferencia de performance entre empresas de valor y empresas de crecimiento. Cuando la línea se encuentra por encima de cero, significa que las empresas de valor le ganaron a las de crecimiento y cuando está por debajo de cero, lo inverso.

Sabiendo esto, se puede decir que las empresas de valor durante los '80 y gran parte de los '90 fueron mejores que las empresas de crecimiento. No resulto así en los años previos a la crisis de las punto com (hacia el 2000) y tampoco en los años posteriores a la última crisis del 2008, periodo en el que las de crecimiento están siendo las estrellas.



Figura XIII Retorno relativo

La clave está en crear una cartera de inversión con un porcentaje value/growth en el que el inversor se sienta cómodo (el mismo Warren Buffett, el mayor inversor value, se define como 85% value y 15% growth).

Para sacar el máximo potencial de revalorización tanto de las acciones value como de las acciones growth es necesario tener una visión de largo plazo (más de 5 años).

Aspectos impositivos y legales

Al momento de invertir los impuestos no son un aspecto menor a considerar, para lograr una adecuada planificación fiscal en cuanto a las inversiones hay cuestiones a tener en cuenta. Los Cedears no son ajenos a los impuestos:

- En relación al impuesto a las ganancias, primeramente, es importante distinguir que generan dos tipos de renta, el resultado por la enajenación, y por otro lado el cobro de dividendos (solo en el caso de aquellas empresas que pagan los mismos):
 - ✓ En cuanto al resultado por la enajenación de los Cedears, el artículo 48 inciso k de la ley de impuestos a las ganancias lo incluye dentro de las rentas de 2ª categoría “Los resultados provenientes de operaciones de enajenación de acciones, valores representativos y **certificados de depósito de acciones** y demás valores, cuotas y participaciones sociales—incluidas cuota partes de fondos comunes de inversión y certificados de participación de fideicomisos y cualquier otro derecho sobre fideicomisos y contratos similares—, monedas digitales, títulos, bonos y demás valores, así como por la enajenación de inmuebles o transferencias de derechos sobre inmuebles”¹⁴.

Sin embargo, la ley establece una exención al respecto, “Los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de acciones, valores representativos de acciones y **certificados de depósito de acciones, obtenidos por personas humanas residentes** y sucesiones indivisas radicadas en el país, siempre que esas operaciones no resulten atribuibles a sujetos comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la ley. La exención será también aplicable para esos sujetos a las operaciones de rescate de cuotas partes de fondos comunes de inversión del primer párrafo del artículo 1º de Ley N° 24.083 y sus modificaciones, en tanto el fondo se integre, como mínimo, en un porcentaje que determine la reglamentación, por dichos valores, siempre que cumplan las condiciones que se mencionan en el párrafo siguiente”¹⁵.

Cabe aclarar que el artículo 53 de la ley de impuesto a la ganancia en los incisos d) y e) se

¹⁴ Ley 20628 Impuesto a las Ganancias, art 48 inc. k

¹⁵ Ley 20628 Impuesto a las Ganancias, art 26 inc. u

refiere a empresas unipersonales del país, comisionistas, rematador, etc.

En definitiva, si una persona humana residente fiscal argentina realiza la venta de Cedears, ante cualquier agente regulado por la comisión nacional de valores, la operación estará exenta en el impuesto a las ganancias, sin embargo, si esta operación la realizara una sociedad argentina el resultado estaría gravado a una tasa fija del 35%

- ✓ En cuanto al cobro de dividendos, según el artículo 48 inciso i) de la ley de impuestos a las ganancias estos están alcanzados en el caso de que “las empresas los paguen”, como de fuente extranjera, “Los dividendos y utilidades, en dinero o en especie, que distribuyan a sus accionistas o socios las sociedades comprendidas en el inciso a) del artículo 73”¹⁶; y el cálculo del impuesto se realiza aplicando la escala del artículo 94.

Ganancia neta imponible acumulada		Pagarán	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
0	97.202,00	0	5	0
97.202,00	194.404,01	4.860,10	9	97.202,00
194.404,01	291.606,01	13.608,28	12	194.404,01
291.606,01	388.808,02	25.272,52	15	291.606,01
388.808,02	583.212,02	39.852,82	19	388.808,02
583.212,02	777.616,02	76.789,58	23	583.212,02
777.616,02	1.166.424,03	121.502,50	27	777.616,02
1.166.424,03	1.555.232,07	226.480,66	31	1.166.424,03
1.555.232,07	en adelante	347.011,16	35	1.555.232,07

Figura XIV Art. 94 IG.

- En relación al impuesto sobre bienes personales, los Cedears forman parte de la masa de bienes alcanzados por el impuesto, siempre que se supere el mínimo no imponible de \$6.000.000 para el periodo fiscal 2022.

Su valuación será de acuerdo a lo que tipifica el artículo 23 inciso c) de la ley de impuesto a los bienes personales¹⁷, encuadrando dentro de los títulos valores que cotizan en bolsas y mercados:

¹⁶ Ley 20628 Impuesto a las Ganancias, art 48 inc. i

¹⁷ <https://blog.errepar.com/cedear-impuesto-bienes-personales/>

Criterios de valuación para títulos valores	
Si cotizan en bolsas y mercados	Al último valor de cotización al 31 de diciembre de cada año
Si no cotizan en bolsas y mercados	Al valor patrimonial proporcional

Figura XV Criterios de Valuación

Por otro lado, en lo relacionado a lo normativo, no existía en Argentina antes del año 1997, un régimen en particular para empresas extranjeras que quisieran ofrecer sus acciones o títulos de deuda en el mercado local.

Si bien es cierto que hasta ese momento lo único que permitían las normas de la Comisión Nacional de Valores era la negociación en el exterior de acciones autorizadas a la oferta pública en el país bajo la forma de ADR (American Depositary Receipt, lo contrario a un Cedear), no existía un instrumento financiero que fuera lo inverso a los ADR.

Fue así que en el año 1997, a través de la Resolución General 291/97¹⁸ de la Comisión Nacional de Valores, se creó un procedimiento de oferta pública indirecta de títulos valores de empresas extranjeras mediante el programa de emisión de Certificados de Depósito Argentinos (Cedears) representativos de dichos títulos valores extranjeros.



Figura XVI Wall Street

¹⁸ <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/44684/norma.htm>

CAPÍTULO 4: ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

Plazo Fijo

¿Qué es?

Es un instrumento de ahorro, se trata de un depósito de dinero que se puede hacer por un tiempo determinado. Concluido ese tiempo, el banco te devuelve el dinero que invertiste más los intereses generados.

Su principal ventaja se trata de que sea una inversión segura y hay poco riesgo de incobrabilidad, además es fácil de operar. Su desventaja es que no es un producto flexible y que suele pagar bajas tasas de interés.

Tipo de Renta

El plazo fijo es un instrumento que está dentro de lo que se considera renta fija, que es un tipo de inversión donde se acuerda previamente el interés que se pagara en función del dinero invertido y también del plazo por el cual se realice.

Operatoria

Los plazos fijos se constituyen a través de una entidad bancaria, ya sea de forma presencial, a través de un cajero automático o desde el home banking de la cuenta bancaria.

Se puede hablar básicamente de dos tipos de Plazo Fijo:

1. Plazo fijo tradicional: los depósitos se deben realizar por un plazo mínimo de 30 días, y durante ese tiempo no se puede disponer del dinero.

Los mismos se pueden constituir en pesos o dólares. La tasa mínima que debe garantizar un banco la define el banco central.

2. Plazo fijo UVA tradicional y el precancelable: en el caso del UVA tradicional el plazo mínimo es de 90 días, a cambio la entidad ofrece un ajuste UVA y tasa fija (te paga el porcentaje de inflación más un 1%). Y en el caso del Precancelable también es por un plazo de 90 días la constitución, pero al día 30 el usuario puede decidir precancelarlo. Así da más flexibilidad a la inversión, de igual manera la cancelación de la operatoria haría que el ahorrista perdiera el ajuste UVA y pasara a cobrar solo la tasa fija.

Rentabilidad (junio 2022)

Plazo fijo tradicional para personas humanas es del 53% anual para imposiciones de 30 días

hasta los \$10 millones, y una tasa efectiva anual (esto es si una vez terminado el plazo de 30 días, se vuelve a constituir el plazo fijo con el mismo capital más el interés generado, esto es también conocido como interés compuesto) es de casi el 68%. Para el resto de los depósitos a P.F. del sector privado, la tasa mínima anual garantizada se establece en 50% y la tasa efectiva anual del 63%.

En cuanto al plazo fijo Uva precancelable si se rescata luego de los 30 días se le pagara el 48% nominal anual.



Figura XVII Plazos fijos

Fondo común de inversión (FCI)

¿Qué es?

Es un producto cuyo patrimonio se constituye con el aporte de inversores que comparten similares objetivos de rentabilidad y riesgo. Este patrimonio común está integrado por un conjunto de activos que son administrados por profesionales.

Participando en un FCI no se tienen que administrar personalmente las inversiones, sino que se delega la administración del dinero a un equipo experto en el tema.

Tipo de Renta

Existen diferentes tipos de Fondos Comunes de Inversión, en términos generales se dividen en 3 grandes grupos: Fondos de renta fija, de renta variable o mixta.

De acuerdo al plazo de inversión y de riesgo que se quiera asumir va a depender el fondo

más conveniente para invertir.

Operatoria

Para operar este tipo de instrumento se puede optar por hacerlo por el home banking o a través de un bróker.

El patrimonio de los fondos comunes de inversión se expresa en cuotapartes, las cuales representan el derecho de copropiedad que cada inversor tiene sobre el patrimonio de dicho FCI.

Cuando el cliente suscribe un fondo común de inversión adquiere o compra cuotapartes; cuando el cliente deja de participar en un FCI, ingresa una solicitud de rescate, pidiendo el reembolso (en dinero) del valor de su participación en el fondo.

La cuotaparte es una unidad de medida. El valor de la misma se obtiene de dividir el patrimonio neto del Fondo Común de inversión por el número de cuotapartes en circulación.

Por ejemplo, si invertís \$10000 en un fondo cuya cuotaparte es de \$10, estarás comprando en total 1000 cuota partes, resultado que surge de dividir la inversión por el valor de la cuotaparte.

Entre las principales ventajas:

- Fácil acceso: Inversión mínima, te permite el ingreso a distintos mercados.
- Diversificación: Son una alternativa simple que permite diversificar tu patrimonio, incrementando el potencial de valorización del mismo y minimizando el riesgo de invertir en un único activo financiero.
- Sin costos: No se paga comisión por suscribir o rescatar un FCI
- Transparencia: Toda actividad de los FCI es regulada y supervisada por la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Rentabilidad

En un FCI la rentabilidad se calcula como la diferencia de valores de cuotapartes entre un momento y otro.

El resultado puede ser positivo o negativo y se expresa como una variación patrimonial.

Es importante destacar que, los rendimientos obtenidos en el pasado son un indicador de gestión, pero no implica rendimientos futuros ni promesas de rendimientos futuros.



Figura XVIII FCI

Bonos

¿Qué es?

Un bono es un instrumento de deuda que emite una empresa o la administración pública para financiarse.

Los bonos son una de las principales fuentes de financiación de las grandes empresas y del estado, que mediante la emisión de bonos materializan la deuda, entregando a sus prestamistas un activo financiero.

Tipo de Renta

El emisor de un bono promete devolver el dinero prestado al comprador de ese bono más un interés fijado previamente conocido como cupón. Por este motivo se lo conoce como un activo financiero de Renta Fija.

Operatoria

Al comprar un bono se está haciendo un préstamo. El comprador entrega una cantidad de dinero, llamada capital del bono, a la empresa emisora del bono (empresa o estado que recibe el préstamo). La empresa se compromete a devolver en una fecha de vencimiento, previamente establecida, la cantidad que se le ha prestado más un interés, también establecido de ante mano. Motivo por el cual los bonos como se comentó anteriormente se consideran activos de renta fija, ya que independientemente de cómo le vaya a la empresa, vamos a recibir al final del periodo el

interés fijo al cual se ha comprometido la empresa emisora.

Se suele decir que son una inversión segura, incluso los bonos de deuda pública muchas veces se le denomina activos sin riesgo. Aunque es cierto que es una de las inversiones más seguras que podemos realizar, hay que distinguir 2 tipos de riesgo:

1. Riesgo Crediticio: es la posibilidad de que el emisor del bono no pueda hacerse cargo de la devolución del préstamo.
2. Riesgo de Mercado: posibilidad de que disminuya el precio del bono ante variaciones en los tipos de interés del mercado.

Como se comentó anteriormente tenemos dos tipos de bonos:

1. Bonos del Estado: son títulos emitidos por el tesoro público de un país con el objetivo de financiar los presupuestos generales del estado.
2. Bonos Corporativos: son bonos emitidos por las empresas con el objetivo de financiar sus actividades. También conocidos como Obligaciones Negociables.

Rentabilidad

El rendimiento de un bono está determinado por varios factores, el plazo de vencimiento, las condiciones económicas de la región (inflación, tasa de referencia) y la solvencia del emisor. Si el emisor no posee una base financiera segura deberá ofrecer tasas de interés más elevadas para seducir inversores.



Figura XIX Bonos

ETF'S

¿Qué es?

Es un fondo de inversión que cotiza en alguna bolsa de valores, es decir, se puede comprar o vender fácilmente como si estuvieras comprando acciones individualmente.

Su principal objetivo es replicar el comportamiento de un índice bursátil (como el S&P 500, Dow Jones), materia prima (como el oro o petróleo), sectores (industrial, financiero, energía), etc.

Es por ello que los ETF'S, permiten tener una inversión tan diversificada como el índice al que está haciendo referencia o a la clase de activos.

Tipo de Renta

Los ETF'S a diferencia de los FCI, está compuesta por acciones por los que se los considera una inversión de Renta Variable, de igual manera se pueden elegir fondos cotizados con menores riesgos para un perfil conservador.

Operatoria

Al igual que en las inversiones anteriores los mismos se pueden adquirir a través del home banking o de un intermediario financiero (siempre se recomienda operar por un bróker).

Se puede obtener el instrumento en directo o mediante un fondo de inversión diversificado, los ETF'S permiten complementar tu inversión.

Los ETF'S brindan acceso a mercados en todo el mundo, por lo que invertir en estos fondos facilita, a su vez, la inversión en mercados de difícil acceso.

Rentabilidad

Si bien la rentabilidad de los ETF'S va depender del comportamiento de las acciones que lo componen, las mismas no será en la misma medida que si se tuviese las acciones por separado, hace disminuir la volatilidad.

Los ETF'S bajan el nivel de riesgo lo que provoca como consecuencia menos rentabilidad. De igual manera siempre es importante contar con alguno de ellos en nuestra cartera de inversión.



Figura XX ETF

De todos los activos financieros desarrollados la mayoría no alcanza a cubrir la inflación creciente en nuestro país, como si lo es la alternativa que venimos analizando en este trabajo de investigación.

De igual manera diversificar entre diferentes clases de activos, industrias y geografías puede ayudar a reducir la correlación entre inversiones y al mismo tiempo proteger contra las caídas de mercado. Combinar entre Renta Fija y Renta Variable puede ayudar a mejorar los retornos y reducir la volatilidad.

Cuadro comparativo

A modo de ejemplo y de comparación entre los distintos tipos de inversión analizados, se expone cual hubiera sido la ganancia que habría obtenido al 31 de diciembre de 2021, una persona hubiera invertido \$100.000 al 1 de enero del mismo año, según el tipo de inversión que eligiera.

Algunas aclaraciones pertinentes:

- En los Plazos Fijos se toma en consideración la última tasa fijada para dicho año por el BCRA.
- En los Fondos Comunes de Inversión, se tomó el promedio de los FCI, dada la diversidad de los mismos
- En el caso de los Bonos, al igual que los FCI, se tomó el promedio, tanto de los publico como privados.
- Para los ETFS se tomó en consideración los de mayor rendimiento para el año en

cuestión.

- Por ultimo para el caso de los Cedears se tomó en consideración los 8 más relevantes.

Compartivo

Inversión inicial

\$ 100.000,00

PLAZO FIJO	Rendimiento	Ganancias
	43,70%	\$ 43.700,00

FCI	Rendimiento	Ganancias
	88%	\$ 88.000,00

BONOS	Rendimiento	Ganancias
	-15,00%	-15000

ETFS	Rendimiento	Ganancias
	XLE (Energia)	53,30%
XLF (Financiero)	34,80%	34800
SPY	28,70%	28700
QQQ	27,60%	27600
DIA	20,70%	20700

CEDEARS	Rendimiento	Ganancias
	Embraer	250%
Nvidia	200%	200000
Vista Oil & Gas	190%	190000
Google	133%	133000
Wellls Fargo	120%	120000
Microsoft	113%	113000
Tesla	102%	102000
Apple	88%	88000

CAPÍTULO 5: RESULTADOS DE LA ENCUESTA

¿A que rango etario pertenece?

87 respuestas

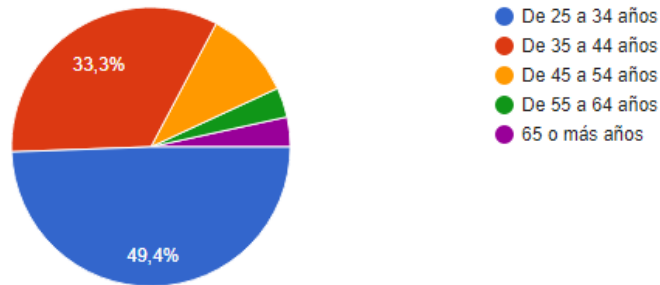


Gráfico I Resultado de encuesta

¿Como obtiene sus ingresos?

87 respuestas

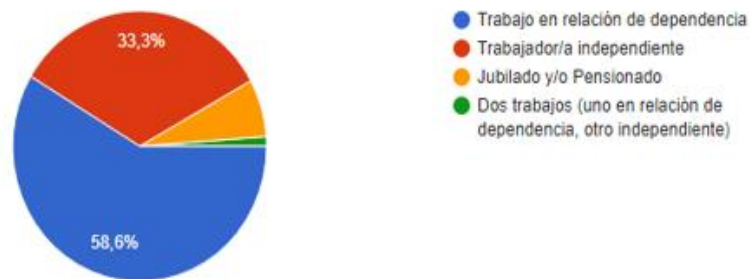


Gráfico II Resultado de encuesta

¿Cómo describiría su conocimiento sobre Finanzas Personales?

87 respuestas

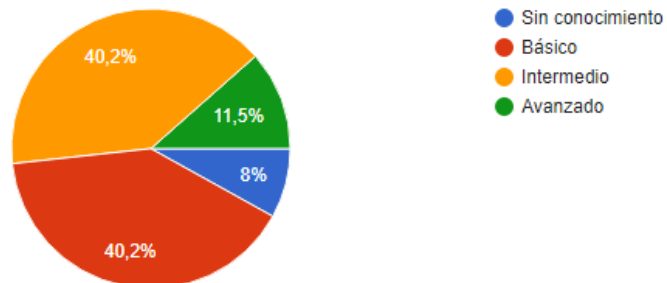


Gráfico III Resultado de encuesta

¿Que experiencia tiene como inversor?

87 respuestas

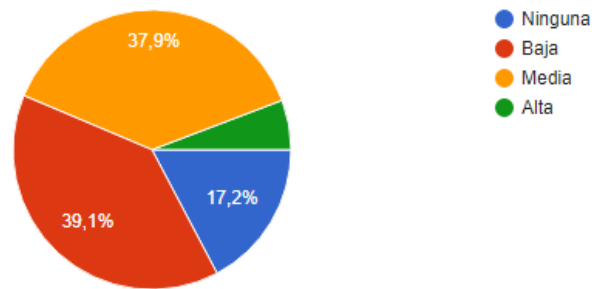


Gráfico IV Resultado de encuesta

¿Actualmente está ahorrando?

87 respuestas

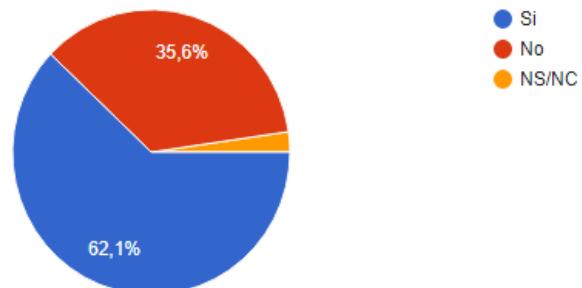


Gráfico V Resultado de encuesta

¿Que porcentaje de sus ingresos destina al ahorro?

87 respuestas

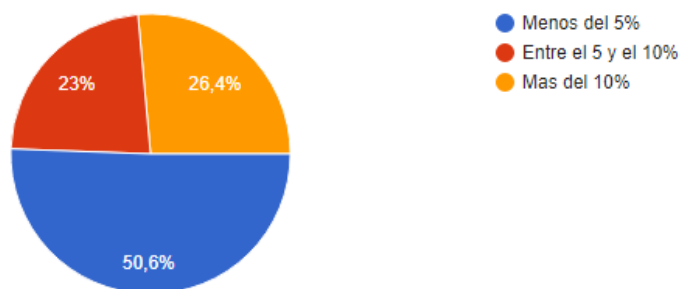


Gráfico VI Resultado de encuesta

¿Cual es su plazo de inversión?

87 respuestas

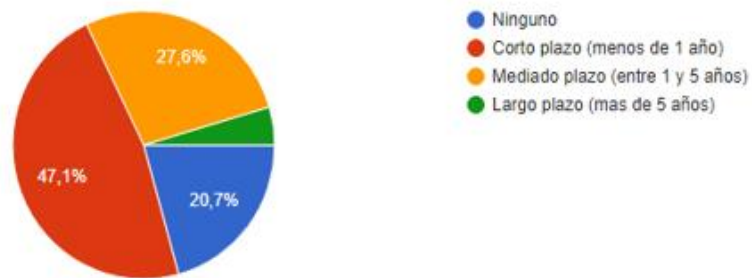


Gráfico VII Resultado de encuesta

Teniendo en cuenta las preguntas anteriores ¿Cuál considera que es su grado de riesgo tolerable?

87 respuestas

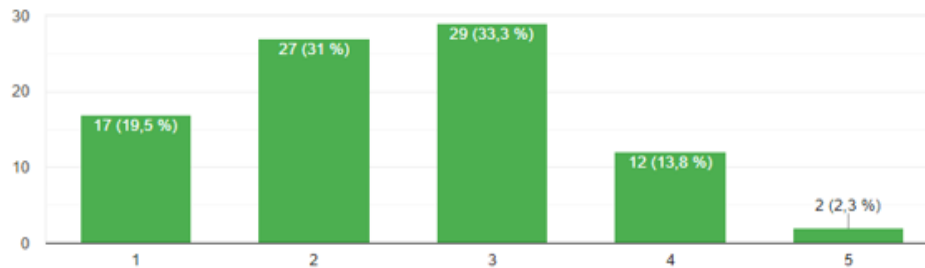


Gráfico VIII Resultado de encuesta

¿Cuanto conoce del Mercado de capitales (Acciones, Bonos, Obligaciones Negociables, Letras del Tesoro, Fondos comunes de Inversión o Cedear)?

87 respuestas



Gráfico IX Resultado de encuesta

De acuerdo a la pregunta anterior ¿En cuál invirtió o invertiría actualmente?

85 respuestas

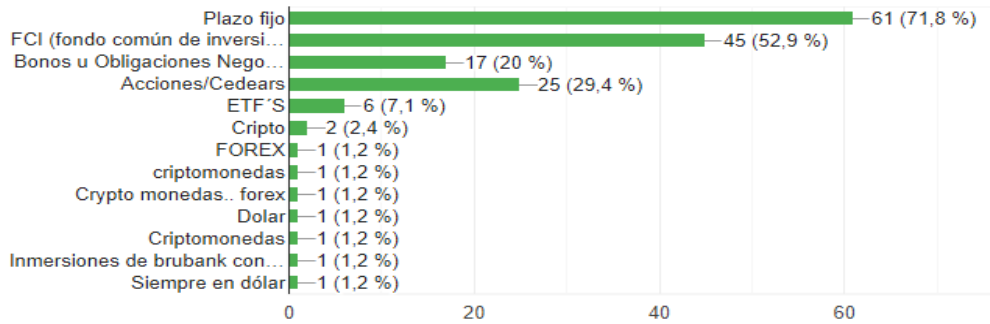


Gráfico X Resultado de encuesta

¿Alguna vez escucho sobre la inversión en Cedear?

87 respuestas

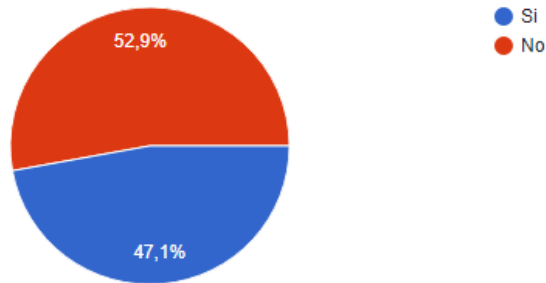


Gráfico XI Resultado de encuesta

Si la respuesta anterior fue Si ¿ Qué porcentaje de su cartera de inversión representaría la inversión en los mismos?

50 respuestas

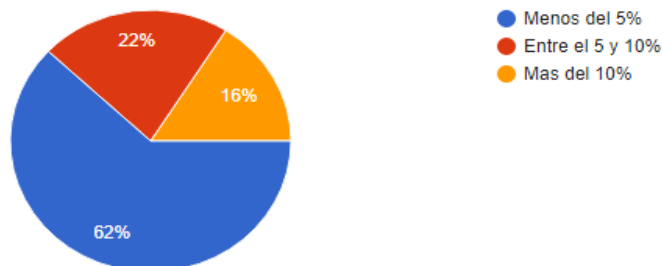


Gráfico XII Resultado de encuesta

CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS

El presente trabajo de investigación tuvo como objetivo describir y analizar los Cedears como un instrumento para diversificar el riesgo local.

Para demostrar esto, primero se analizaron distintas variables tales como finanzas personales, inflación, y diferentes instrumentos de inversión. En segundo lugar, se realizó un análisis profundo sobre el instrumento en cuestión. Y finalmente se efectuó una encuesta para dar cumplimiento a los objetivos específicos que sirven de fundamento para esta conclusión.

A través de dicha encuesta se puede inferir que, en función del rango etario, el mayor porcentaje que invierte es de entre 25 y 34 años (49,4%), obteniendo mayormente sus ingresos del trabajo en relación de dependencia (58,6%).

También se observa que más del 80% tiene un conocimiento entre básico e intermedio en finanzas personales, sin embargo, alrededor del 17% del total de los encuestados, no tiene ningún tipo de experiencia como inversor.

En la actualidad si bien más del 60% de los encuestados están ahorrando, la mitad de ellos solo ahorra menos del 5% de sus ingresos, lo que va en concordancia con la situación del país. Esto también queda reflejado en que el 47,1% de los encuestados deciden invertir en el corto plazo (menos de un año) debido a la incertidumbre/miedo o simplemente a la falta de confianza en el país, por sus recesiones constantes.

Definitivamente se observa que para los encuestados la primera opción de inversión es el plazo fijo, seguido por los fondos comunes de inversión, y en tercer lugar aparecen los Cedears, donde sólo el 47,1% escucho alguna vez la inversión en los mismos.

Actualmente el Cedeard es uno de los instrumentos más recomendados para “escaparle” al riesgo local, sea cambiario o macroeconómico, su atractivo reside en que se puede invertir en pesos en empresas de primer nivel mundial, que a lo largo de la historia registran subas constantes en sus cotizaciones y que muestran potencial de crecimiento. Además, se está protegido contra dólar.

La conclusión final es que, ante un contexto inflacionario persistente en Argentina, seguido de devaluaciones constantes de nuestra moneda, problemas macroeconómicos y políticos eternos, la inversión en certificados de depósito argentino, son una excelente opción, siempre y cuando la misma forme parte de una cartera diversificada para reducir al mínimo las posibilidades de pérdida.

Dicha inversión es recomendable realizarla a largo plazo, para que los rendimientos sean

mayores.

En relación a las sugerencias:

- Agrandar la muestra de la encuesta tanto en la Ciudad como en la Provincia de San Luis. La misma se podría realizar en las distintas profesiones colegiadas como abogados, ciencias económicas, entre otras, para saber su conocimiento respecto al tema.
- Extender la muestra de la encuesta fuera del territorio provincial.
- Ampliar la búsqueda, en publicaciones y en bibliotecas, sobre temas relacionados con la investigación en cuestión.
- Una investigación más profunda en nuevas alternativas de inversión como, por ejemplo, Criptomonedas.
- Ahondar en la importancia y la necesidad de la educación financiera como herramienta para la toma de decisiones de inversión.
- Mayor disponibilidad horaria. Debido a mi trabajo en relación de dependencia y de otras actividades, no me permitía dedicarme más de dos horas por día al desarrollo del trabajo.

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA

- Apuntes de la Cátedra Administración de las Empresas – Universidad Católica de Cuyo-Sede San Luis, año 2009.
- Buffet Warren (2015). *Los ensayos de Warren Buffet*.
- Giuliani, A. (2009). *La inflación en Argentina*
- Graham, B. (2007). *El inversor inteligente – edición revisada*.
- Greenblatt, J. (2007). *El pequeño libro que aún le gana al mercado*.
- Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, G. & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la Investigación (6ª ed)*.
- Kiyosaki, R. (1997). *Padre rico, Padre pobre*.
- Ley 20628 Impuesto a las ganancias.
- Ley 23966 Bienes personales.
- Ley 24083 Fondos comunes de inversión.
- Lynch, P. (1992). *Batiendo a Wall Street*.
- Resolución General 291/97. Comisión Nacional de Valores

ANEXO I: CUESTIONARIO

1. ¿A qué rango etario pertenece?
 - De 25 a 34 años
 - De 35 a 44 años
 - De 45 a 54 años
 - De 55 a 64 años
 - De 65 o más años
2. ¿Cómo obtiene sus ingresos?
 - Trabajo en relación de dependencia
 - Trabajador/a independiente
 - Jubilado y/o Pensionado
 - Otro
3. ¿Cómo describiría su conocimiento sobre Finanzas Personales?
 - Sin conocimientos
 - Básico
 - Intermedio
 - Avanzado
4. ¿Qué experiencia tiene como inversor?
 - Ninguna
 - Baja
 - Media
 - Alta
5. ¿Actualmente está ahorrando?
 - Si
 - No
 - NS/NC
6. ¿Qué porcentaje de sus ingresos destina al ahorro?
 - Menos del 5%
 - Entre el 5 y el 10%
 - Más del 10%

7. ¿Cuál es su plazo de inversión?
- Ninguno
 - Corto Plazo (menos de año)
 - Mediano Plazo (entre 1 y 5 años)
 - Largo Plazo (más de 5 años)
8. Teniendo en cuenta las preguntas anteriores, ¿cuál considera que es su grado de riesgo tolerable?
- Riesgo cero 1 2 3 4 5 Riesgo alto
9. ¿Cuánto conoce del Mercado de capitales (Acciones, Bonos, Obligaciones Negociables, Letras del Tesoro, Fondos comunes de Inversión o Cedear)?
- No poseo conocimientos
 - Tengo conocimientos básicos acerca de las distintas alternativas de inversión
 - Tengo conocimiento acerca del riesgo y rentabilidad potencial de los distintos instrumentos de inversión
 - Poseo un profundo conocimiento acerca de las distintas alternativas de inversión
10. De acuerdo a la pregunta anterior ¿En cuál invirtió o invertiría actualmente?
- Plazo Fijo
 - FCI (fondo común de inversión)
 - Bonos/Obligaciones Negociables
 - Acciones/Cedeas
 - ETF'S
 - Otro
11. ¿Alguna vez escucho sobre la inversión en Cedeas?
- Si
 - No
12. Si la respuesta anterior fue SI ¿Qué porcentaje de su cartera de inversión representaría la inversión en los mismos?
- Menos del 5%
 - Entre el 5 y el 10%
 - Más del 10%