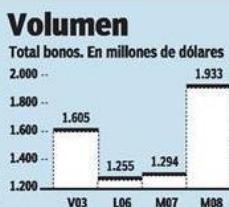


Cupón PBI \$
-1,34%
\$11,05

Descuento u\$s
-0,14%
u\$s 106,00

Desc. \$ + Cer 0% \$ 763,00 Par u\$s -0,96% u\$s 61,90
Bogar 2018 -0,19% \$ 79,30 Global 2017 -0,15% u\$s 101,50



LOGRARON CONSTITUIRSE 7 DE CASI 40 QUE SE LANZARON

Los fondos cerrados del blanqueo sólo consiguieron sumar u\$s 300 millones

Mañana vence el plazo que marca la Ley para blanquear mediante estos fondos y evitar pagar una penalidad de 15%. El impacto de estos fondos fue mucho menor al esperado

ANA CLARA PEDOTTI
apedotti@cronista.com

Lentamente cayó el telón para la industria de FCI en el capítulo que inició el blanqueo de capitales para potenciar los fondos de inversión cerrados, un instrumento que hasta ahora tiene una baja penetración en el mercado de capitales local.

Pese a la emoción inicial, estos instrumentos –una alternativa para aquellos blanqueados que querían evitar pagar la multa de 15% que impone la Ley de Sinceramiento fiscal para esta última etapa y a la vez ganar con la renta que estos ofrecen– no consiguieron un impacto relevante.

En total, los FCI cerrados del blanqueo sumaron cerca de u\$s 290 millones. Si las proyecciones totales para el blanqueo son que para el 31 de marzo hayan sido exteriorizados por encima de u\$s 120.000 millones, eso equivale al 0,24% del total.

Ayer cerró la colocación del fondo inmobiliario de Cohen, "Al Río". El instrumento, que invertirá en cuatro proyectos de desarrollo urbano, logró levantar unos u\$s 15,7 millones.

"Esto es un paso muy importante para nosotros, pero también lo es para el sistema financiero porque consolida el vínculo entre el mercado de capitales y la economía real", aseguró Jackie Maubré, Directora de Cohen.

La colocación de Cohen era la última esperada en el pipeline de estos fondos. Mañana vence el plazo que puso la ley para poder optar por suscribir a estos y evitar la penalidad.

Con este, sólo siete instrumentos de los casi 40 que se habían presentado ante la Comisión Nacional de Valores consiguieron primero el aval oficial y luego el respaldo inversor necesario para salir al mercado.

Fue una historia llena de tropiezos. Ni bien se conoció que la

Ley de Sinceramiento Fiscal iba a brindar la alternativa de exteriorizar con este vehículo –que canaliza el ahorro que hasta ahora no formaba parte del sistema hacia la economía real gracias a inversiones en sectores diversos como el agro, el real estate, la infraestructura y la generación de energía– la industria apostó a que el Gobierno conseguiría la sanción de modificación de la Ley de Mercado de Capitales. Se trata de un viejo reclamo: con la legislación actual rige una doble tributación sobre el inversor que

Apuntaban a inversores calificados: la cuota parte mínima era de u\$s 250 mil

aporta a un FCI. Su actualización iba a volver a este instrumento más atractivo.

Sin embargo, el proyecto del oficialismo no consiguió entrar al recinto sino hacia los últimos días del año legislativo y el debate por la suba del mínimo no imponible en diciembre pasado postergó su tratamiento. Ahora, en la City creen que el oficialismo se apurará por hacerlo antes

La tardanza de la nueva Ley de Mercado de Capitales desalentó a inversores

de mitad de año, cuando la campaña electoral haga que quede relegado este tipo de debate.

Este fue uno de los primeros escollos que las administradoras de fondos que habían apostado por este proyecto tuvieron que sortear. Además, hubo un factor administrativo: sólo fueron autorizados por la CNV 17 fondos, de los cuales hasta el lunes y en tiempo de descuento, seis no habían levantado condicionamientos o vistas que el regulador había hecho a los planes presentados.

Las administradoras se quejaron por lo bajo: "la CNV demoró demasiado en autorizar estos instrumentos y muchos blanqueadores se perdieron la oportu-

unidad de sumarse". De hecho, sólo uno de los fondos consiguió colocar antes del deadline del 31 de diciembre, una de las fechas claves del blanqueo. Se trató del fondo de Allaria Ledesma, CasaArg, que atrajo u\$s 30 millones.

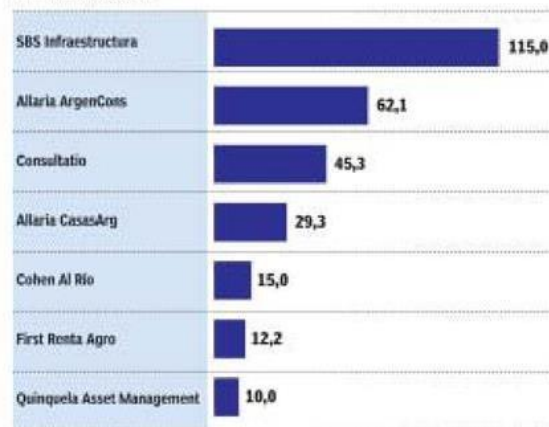
La versión oficial es otra. Una fuente de la entidad comentó a este diario que muchos de los proyectos presentados no cumplían con los requerimientos mínimos para salir al mercado y que además, muchas administradoras atrasaron la corrección de las vistas que el regulador les hizo.

En la recta final, a muchos de los fondos que sí habían conseguido el visto bueno oficial, se les hizo muy difícil alcanzar el capital mínimo que requerían para poder comenzar a operar.

En esa instancia, las administradoras optaron por seducir a inversores institucionales y volvieron a encontrarse con otro

Bajo impacto

Capital colocado
En millones de dólares



Fuente: Datos del mercado

El Cronista

obstáculo. Mientras que los grandes jugadores públicos como el FGS de Anses prefirieron mantenerse al margen, las aseguradoras que veían con buenos ojos a estos instrumentos terminaron dudando si apostar por ellos porque el requerimiento de inmovilizar el capital por cinco años afectaba su ratio de liquidez.

Finalmente, recién este martes, publicó Superintendencia de Seguros publicó una resolución que les permite destinar

el 18% de su cartera en estos instrumentos.

Luego de idas y venidas, en la industria hay opiniones divididas. Algunos señalan que "el blanqueo fue una oportunidad perdida", mientras que otros sostienen que se trató "de una etapa de aprendizaje". La grieta se une al final: unos y otros coinciden que este instrumento logrará tener vida post blanqueo y que se convertirá en una nueva opción de peso para los inversores en el mercado local.

Cómo ganarle a la inflación y obtener una tasa del 25% anual en pesos

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

Para el contexto actual, con el dólar quieto y tendiendo a una leve baja, hay formas de sacar una ventaja por sobre la tasa de plazo fijo y ganarle a la inflación.

Bien asesorado, un ahorrista hoy consigue una tasa del 25% anual en pesos, aproximadamente un 5% más que la tasa de inflación actual y proyectada. Colocar en pesos al 25% significa que se le gana al dólar en la medida que su valor esté por debajo de \$ 20 de acá a un año. A esto se la llama bicicleta financiera: se ahorra en pesos debido a que el dólar va a estar planchado y como consecuencia logra hacer más diferencia (en término de dólares) que con las inversiones dolarizadas.

Una cartera superior es aquella con combinación de Lebac a 60 días (recolocando a su vencimiento) y fideicomisos financieros. Los pagos mensuales de estos títulos colocarlos transitoriamente en fondos money markets T+1 hasta juntarlos con el vencimiento y recolocación de la próxima Lebac. Esta estrategia permitiría superar en por lo menos 3% anual la renta que genera la estrategia 100% fondo T+1.

Los 6 roles de Lebac (con recapitalizaciones) permite subir casi dos puntos la tasa (por efecto de la tasa compuesta). Los T+1 están pa-

gando 22,5%, mientras que los fideicomisos financieros (certificados clase A) están pagando un 26% anual. La mensualidades que paga el fideicomiso a los 30, 90, 150, 210, 270 y 330 días se coloca en el T+1; luego se los junta con los vencimientos de las Lebac y se recoloca todo de nuevo a los 60, 120, 180, 240, 300, 360 días.

"El juego entre los tres y el efecto de la tasa de interés compuesto (intereses sobre intereses) permite llegar al 25%", explica Mariano Sardáns, CEO de FDI.

A su entender, a un inversor minorista de hasta \$ 500.000 le conviene colocar todo en un fondo money market del tipo T+1, que invierte generalmente en Lebac, fideicomisos financieros, cheques de pago diferido y obligaciones negociables. Claramente la renta que van a conseguir es muy superior a la que proveen los plazos fijos, al mismo tiempo que tienen liquidez inmediata.

Hay que tener en cuenta que los títulos en pesos más convenientes para personas físicas son las Lebac, los fideicomisos financieros, las obligaciones negociables y los fondos money markets T+1.

No así las cauciones bursátiles ni los cheques de pago diferido, dado que las rentas de ambos títulos no están exentas del impuesto a las ganancias, con lo cual la renta después de computar este impuesto termina siendo menor a la del plazo fijo bancario.