

**Constitución de Portafolios Financieros para Pequeños Inversionistas**

Fernanda A. Caballeri

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Abierta Interamericana

### **Abstracto**

El presente trabajo de investigación se basa en el análisis sobre la utilización de instrumentos diversificados para las personas con baja capacidad de ahorro.

En el capítulo 1 se expone una introducción al mercado financiero, en el cual las unidades superavitarias canalizan sus ahorros hacia las unidades deficitarias a través de los instrumentos financieros. Dentro de este mercado se encuentra el mercado bancario y el mercado de valores. En este último, encontramos mercados centralizados y regulados, y por otra parte, aquellos que no lo están.

El capítulo 2 realiza una breve descripción y caracterización de distintas herramientas de inversión, conocidas como instrumentos financieros, que servirán de base para el armado de portafolios: títulos públicos y letras, obligaciones negociables, plazo fijo, cauciones bursátiles, cheques de pago diferido, fondos comunes de inversión, pagaré bursátil, fideicomisos, acciones, cedears, futuros y opciones.

El capítulo 3 se adentra en qué son las inversiones y algunos conceptos relacionados a estas: rentabilidad, riesgo, liquidez y cómo se relacionan, el valor tiempo del dinero. Además, los distintos perfiles de inversionistas y sus características principales.

El capítulo 4 efectúa un breve desarrollo del mercado de capitales: su regulación y marco legal, los agentes que participan en el mismo y un análisis de la situación del mercado de capitales argentino durante 2020, en el cual su financiamiento aumentó un 90% respecto al año anterior. Dentro de este mismo capítulo, se explica cómo afecta la inflación a las inversiones y el papel que juega el administrador financiero en el mercado de capitales, así como el papel de las Fintech, las cuales prometen revolucionar los servicios financieros.

El capítulo 5 hace foco en las inversiones socialmente responsables y su consideración de los factores ambientales, sociales y de gobernanza, así como de las inversiones de impacto. Se desarrolla una breve descripción de las herramientas de inversión de este tipo disponibles en el país: valores negociables sociales, verdes y sustentables, bonos verdes subsoberanos, fideicomisos financieros solidarios y acciones sustentables.

El capítulo 6 desarrolla los portafolios de inversiones y la Teoría moderna de selección de cartera o, como es conocida, modelo de Markowitz, la cual se destaca por utilizar la diversificación y buscar la máxima rentabilidad posible para un determinado nivel de riesgo.

El capítulo 7 expone la investigación realizada, con sus respectivas encuestas, las respuestas obtenidas y el análisis de estas, del cual se destaca la importancia de brindar una educación financiera para que más personas puedan participar del mercado de capitales y conocer los diversos instrumentos de inversión, y que el perfil predominante es el conservador.

El capítulo 8 se enfoca en la construcción de un portafolio de inversiones comenzando por los pasos previos, cuáles son los consejos a la hora de invertir y una recomendación de distintos portafolios acorde al perfil del inversor.

### **Justificación y objetivos**

Decidí elegir esta temática debido a que tiene una gran influencia en la economía no sólo a nivel macroeconómico, ya que los países con mercados financieros profundos tienen mejores tasas de crecimiento económico, sino también a nivel microeconómico. La mayoría de las personas nos encontramos en algún punto de nuestras vidas frente a un objetivo económico que conlleva ahorrar, por ejemplo, mudarnos, comprar un auto o hacer un gran viaje. Sin embargo, si solamente separamos una parte de nuestros ingresos y lo dejamos “quieto” nos encontraremos ante la situación de que ese dinero ya no valdrá lo mismo en el futuro. Para solucionar este inconveniente lo mejor es poner ese dinero a “trabajar”, es otras palabras, invertirlo.

El propósito de esta investigación es que sirva de base a todos aquellos que, por mínimo que sea su capital, deseen invertir y conocer las diversas herramientas disponibles. Para ello, se desarrollarán los distintos conceptos teóricos y prácticos involucrados en la constitución de un portafolio.

El objetivo general del trabajo es poder brindar una recomendación de inversión para el pequeño inversionista. Como objetivo específico se procura analizar los tipos perfiles inversionistas predominantes, según su nivel de aversión al riesgo; el nivel de ingresos destinado al ahorro, sus preferencias sobre los distintos instrumentos, y conocimientos a la hora de invertir.

Adicional a los objetivos planteados previamente, mi objetivo personal es poder ayudar a todo aquel interesado brindando herramientas, algunos consejos y un panorama general de cómo funciona el mundo de las inversiones. Esto es con el fin de que todas aquellas personas que no se animan a incursionarse en las inversiones por miedo, falta de conocimiento u otras razones, puedan hacerlo.

**Tabla de contenidos**

Abstracto .....	2
Justificación y objetivos .....	4
Capítulo 1: Introducción a los Mercados Financieros.....	9
¿Qué es un Mercado Financiero? .....	9
Mercado Bancario .....	10
Mercado de Valores .....	10
Capítulo 2: Instrumentos Financieros .....	11
Instrumentos de Renta Fija.....	12
Instrumentos de Renta Variable .....	18
Derivados .....	19
Capítulo 3: Inversiones .....	20
¿Qué es una inversión?.....	20
Rentabilidad, Riesgo y Liquidez .....	22
Rentabilidad .....	22
Riesgo.....	23
Liquidez.....	24
Relación entre Rentabilidad, Riesgo y Liquidez.....	24
Valor Tiempo del Dinero .....	26

Perfiles de Inversores .....	27
Inversionista Conservador.....	27
Inversionista Moderado.....	27
Inversionista Agresivo .....	27
Capítulo 4: Mercado de capitales .....	28
Funcionamiento del Mercado de Capitales .....	29
Regulación.....	29
Ley de Mercado de Capitales .....	29
Ley de Financiamiento Productivo .....	30
Agentes Participes.....	31
El Mercado de Capitales Argentino .....	32
Análisis del Mercado de Capitales en 2020 .....	32
El papel del Administrador Financiero .....	34
El papel de las Fintech .....	35
Fintech de inversiones.....	37
Fintech de Financiamiento Colectivo.....	38
Las Inversiones y la Inflación .....	39
Capítulo 5: Inversiones Socialmente Responsables .....	40
La Inversión Responsable en Argentina .....	42
Inversiones de Impacto .....	43

Capítulo 6: Portafolios de Inversiones ..... 44

    Definición de portafolio de inversión ..... 44

    Teoría Moderna de la Selección De Cartera ..... 44

Capítulo 7: Investigación y análisis ..... 46

    Encuestas..... 47

    Respuestas ..... 49

    Análisis..... 52

Capítulo 8: Construcción de un Portafolio..... 54

    Pasos Previos a la Constitución de la Cartera ..... 54

    Consejos para el Inversor ..... 57

    Portafolios Recomendados..... 58

Conclusión ..... 62

Bibliografía ..... 64

**Lista de Figuras**

Figura 1..... 9

Figura 2.....24

Figura 3.....34

Figura 4.....36

Figura 5.....37

Figura 6.....	38
Figura 7.....	43
Figura 8.....	49
Figura 9.....	59
Figura 10.....	59
Figura 11.....	60
Figura 12.....	60
Figura 13.....	61
Figura 14.....	61

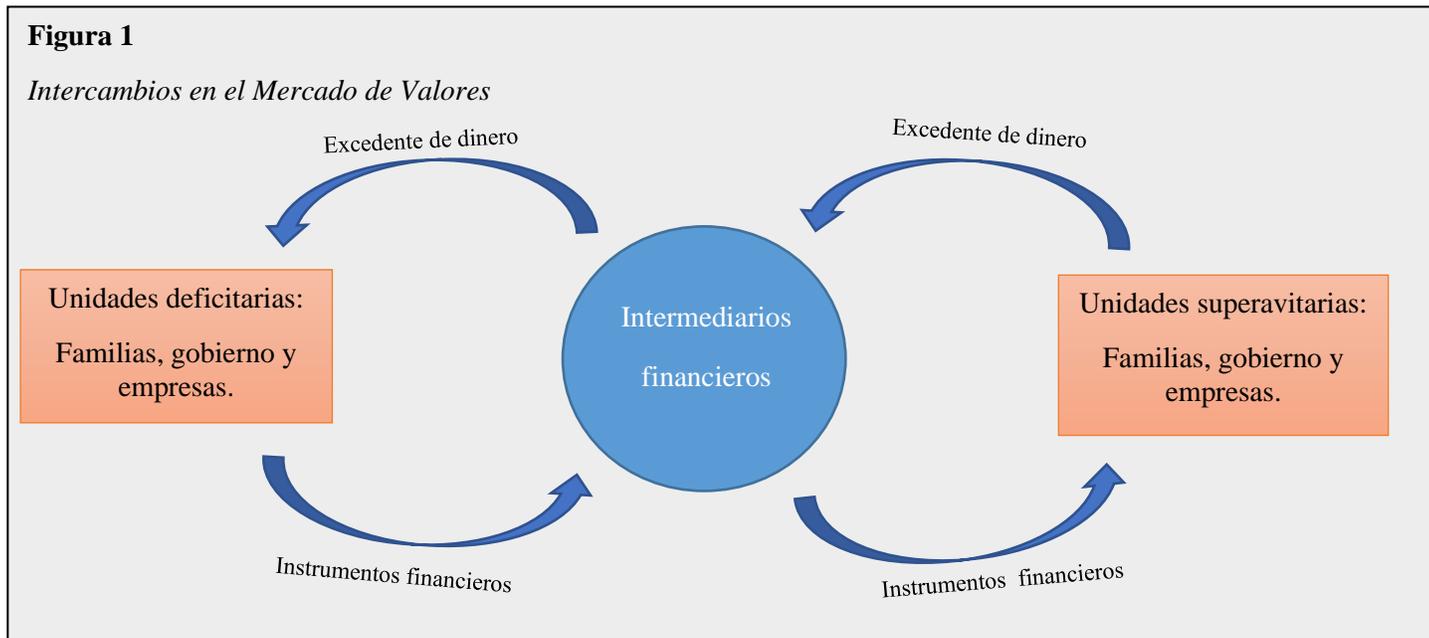
**Capítulo 1: Introducción a los Mercados Financieros**

**¿Qué es un Mercado Financiero?**

Se puede definir a un mercado como el lugar o espacio en donde compradores y vendedores intercambian productos, los cuales pueden ser bienes o servicios.

En el caso de los mercados financieros, los productos que se intercambian son instrumentos financieros, estos se desarrollarán en detalle más adelante. Como se puede apreciar en la Figura 1, en este tipo de mercados los oferentes son las llamadas unidades superavitarias y son, por ejemplo, familias, empresas u otros agentes económicos que generan un ahorro al no consumir la totalidad de su ingreso. Estos agentes ofrecen su ahorro a los demandantes o unidades deficitarias. Las unidades deficitarias son aquellos agentes económicos que, al contrario de las superavitarias, necesitan gastar más que su nivel de ingreso; por lo cual necesitan financiarse a través de los ahorros de estos oferentes.

El mercado financiero está compuesto por el mercado bancario y el mercado de valores.



### ***Mercado Bancario***

Está compuesto principalmente por bancos y entidades financieras que actúan como intermediarios. Lo que hacen estas instituciones es recibir los ahorros de las unidades superavitarias, por ejemplo, a través de un plazo fijo, y direccionarlos a las unidades deficitarias. La ganancia de estas entidades se encuentra en la diferencia (conocida como spread) entre la tasa que pagan a los oferentes y la que cobran a los demandantes por los préstamos otorgados.

El Banco Central de la República Argentina es la institución a cargo de supervisar y controlar a las entidades que forman parte del mercado bancario.

### ***Mercado de Valores***

El mercado de valores comprende el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de valores que sean objeto de oferta pública o de intermediación. Al ser un mercado existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso la oferta está representada por los fondos disponibles para inversiones en valores, procedentes de personas físicas o jurídicas, que constituyen el objeto de intercambio en el mercado de valores. Por su parte, la demanda está dada por aquellos agentes que necesiten financiar sus proyectos.

Existen distintos mercados acorde a los activos que se comercializan en ellos, como aquellos pertenecientes al mercado bursátil y el extrabursátil.

El mercado bursátil es el lugar donde se agrupan bolsas de valores de diferentes países. En este participan intermediarios financieros, empresas y organizaciones, entidades reguladoras, inversionistas y emisores de activos. El mercado bursátil cuenta con la existencia de un espacio físico o electrónico donde se centralizan las operaciones.

Dentro del mercado bursátil encontramos al mercado de capitales, el mercado de dinero y el interbancario.

Por el contrario, el mercado extrabursátil, también llamado Over The Counter, es donde las negociaciones se realizan entre dos partes a través de plataformas electrónicas y no por plataformas centralizadas. Las operaciones con activos se realizan de forma directa entre un inversionista y un emisor, por fuera del mercado organizado de la bolsa de valores.

Dentro del mercado extrabursátil se encuentra el mercado Forex y otros submercados que son los encargados de permitir las operaciones financieras, por ejemplo, los contratos derivados. El mercado de divisas, o Forex por su término en inglés (Foreign Exchange) es un mercado donde una divisa se intercambia por otra, formando lo que se conoce como pares de divisas, a un precio de cambio concreto. Es el mercado más líquido y la moneda que predomina entre los pares de divisas que se pueden formar es el dólar estadounidense. Se trata de un mercado que llega a mover diariamente aproximadamente 6.6 billones de dólares.

## **Capítulo 2: Instrumentos Financieros**

Los instrumentos financieros son contratos entre dos partes en las cuales la parte compradora obtiene un activo financiero y la vendedora un pasivo financiero. El activo financiero otorga a su comprador el derecho de percibir un ingreso futuro procedente del vendedor. En los mercados de capitales encontramos una gran variedad de instrumentos financieros y aquellos agentes registrados en la Comisión Nacional de Valores están obligados a informar a los interesados sobre los mismos.

Hay tres tipos instrumentos financieros: de renta fija, de renta variable y derivados. A continuación, se explicarán los más habituales de cada categoría para los pequeños inversionistas.

### **Instrumentos de Renta Fija**

Son aquellos cuyo cronograma de pagos futuros esta preestablecido y son conocidos por el inversor al momento de la compra, es decir, el inversor conoce cuál va a ser la rentabilidad de este instrumento a su vencimiento.

- **Títulos Públicos y Letras:** Los títulos públicos son bonos emitidos por el gobierno nacional, provincial o municipal para financiar sus actividades, por ejemplo, infraestructura. Hay que tener en cuenta que hay distintos tipos de bonos que difieren los unos de los otros en las condiciones de emisión. Entre algunas de las condiciones encontramos que el dinero invertido puede ser devuelto en cuotas, llamadas amortizaciones, o en su totalidad al vencimiento; también la moneda puede ser pesos o dólares. Suelen ser productos de bajo riesgo y, por lo tanto, el rendimiento esperado es más bajo en comparación con otros instrumentos. En cuanto a los vencimientos, hay bonos a corto, mediano y largo plazo.

Por su parte, las Letras Capitalizables (LECAPS) son instrumentos de deuda de corto plazo emitidas por el Tesoro Nacional. Se pueden adquirir participando de la licitación primaria, cuyas fechas son anunciadas por el Ministerio de Hacienda, o en el mercado secundario. Son una buena alternativa de instrumento de bajo riesgo y su tasa suele ser mayor a la de los plazos fijos.

Tanto en los títulos como en los Lecaps, la ganancia del inversor está en el interés que paga el emisor o en la diferencia entre el precio de compra y el de venta en caso de que decida comercializarlo en el mercado secundario antes de su vencimiento.

- Obligaciones negociables (ON): son el equivalente a los títulos públicos, pero estas son emitidas por las empresas para solventar su actividad o proyectos. La moneda puede ser pesos o dólares; en caso de que la moneda de emisión sea dólares, pero la moneda de pago sea pesos, estaríamos hablando de una ON Dollar-Linked. Para la entidad emisora representan una deuda y una obligación de devolver el capital invertido más los intereses pactados a la fecha de vencimiento. El riesgo de las ON puede variar acorde a cuál sea la solvencia y perspectivas del negocio de la empresa emisora.

Generalmente, estos instrumentos devuelven el capital invertido en cuotas anuales o semestrales, llamadas amortizaciones y, además, generan un interés que puede ser de tasa fija o variable conocido como pago de renta, el cual tiene un cronograma preestablecido de pagos.

Existen distintos tipos de Obligaciones Negociables:

- Las ON Simples son las más comunes y son aquellas que otorgan al inversor el derecho a recibir el pago de su capital invertido más intereses. Pueden ser conservados hasta su vencimiento, recibiendo así los pagos de amortización y los de renta, o pueden ser vendidos en el mercado secundario.
- Las ON Convertibles son aquellas que otorgan al inversor la opción de calear estos instrumentos por una cantidad determinada de acciones de la emisora, según la relación de conversión pactada en la emisión. En caso de que el inversor elija el canje, cambia su estatus de acreedor a accionista y se cancela la deuda que la empresa tenía hacia este. Cuando se emiten este tipo de ON, los accionistas tienen el derecho de suscripción preferente, es decir, tienen la prioridad para adquirirlas.
- ON PYMES: son emitidas por empresas que acreditan esta condición y bajo el régimen simplificado, especialmente creado para promover las emisiones de las pequeñas y

medianas compañías. En este caso, las ON deben ser simples, no convertibles en acciones y la empresa debe contar con una garantía otorgada por una Sociedad de Garantía Recíproca.

- **Plazo fijo:** es un instrumento que consiste en depositar en una entidad financiera (generalmente bancos) una suma de dinero que quedará inmovilizada por un tiempo determinado. Al vencimiento de ese plazo la entidad devuelve al inversor el capital más los intereses generados. El plazo mínimo suele ir desde los 30 días y al momento de dar el alta de la operación queda especificado cuál va a ser el monto total a recibir al vencimiento.

- **Cauciones bursátiles:** son los llamados plazos fijos de la bolsa ya que se asemejan a este instrumento con la diferencia de que, en vez de prestarle dinero al banco, lo haces a otro inversor. Es un instrumento de corto plazo y representa una buena alternativa a los plazos fijo ya que son más líquidos (sus plazos pueden ir desde 1 día hábil a 120) y suelen tener una tasa de interés más alta. El riesgo es bajo ya que la parte tomadora del capital debe dejar valores de su propiedad como garantía, por ejemplo, acciones. Dicha garantía es conocida como aforo.

Las cauciones pueden ser colocadas en pesos o dólares y se realizan a través de brokers.

- **Cheques de pago diferido (CPD):** es un sistema de descuento de cheques mediante el cual quien posee cheques a cobrar con un plazo máximo de 360 días, puede adelantar su cobro mediante su venta en el mercado. Es un instrumento del tipo cupón cero, ya que el inversor no recibe un interés, sino que lo compra a un valor inferior al que recibirá al vencimiento de este.

Existen diversos sistemas para su negociación:

- **CPD avalados:** cuentan con la garantía de una Sociedad de Garantía Recíproca que se responsabiliza por el pago en caso de que el emisor no pueda realizarlo. Son menos riesgosos por lo cual su rendimiento también suele ser inferior.

- CPD patrocinados: la empresa libradora es la que solicita la autorización al Mercado de Valores (Merval) para que sus cheques emitidos se negocien en el mercado.
- CPD endosados: esta modalidad permite que empresas listadas con acciones y/u obligaciones negociables en el Merval puedan solicitar autorización para negociar los cheques de sus clientes. De esta manera, las empresas endosan los cheques que poseen y son responsables por el pago en el caso de que no sean abonados a la fecha de vencimiento por los libradores originales.
- Fondos Comunes de Inversión (FCI): en los FCI se junta el capital de un grupo de inversores y este es administrado por una Sociedad Gerente. En este caso, lo que adquiere el inversor son las denominadas cuotaparte. Los intermediarios financieros que venden estas cuotaparte al público invierten el dinero de los inversores en una cartera diversificada de valores como bonos, acciones, ON. El tipo de valores adquiridos depende de los objetivos de inversión de la compañía, es por esto por lo que existen FCI de renta fija, variable o mixta con distintos niveles de riesgo y los horizontes pueden ser corto, mediano o largo plazo. Cada cuotaparte representa el interés proporcional en la cartera de inversiones administrada por la compañía de inversión en beneficio de los poseedores de las cuotapartes.

Existen dos tipos de fondos de inversión: Abiertos y Cerrados. La principal diferencia entre un tipo y otro radica en la posibilidad de ampliar o reducir la cantidad de cuotapartes emitidas y la posibilidad o imposibilidad de rescatar las mismas.

En el caso de los FCI Cerrados la cantidad de cuotapartes es fija, mientras que en los Abiertos varía dependiendo de la suscripción o rescate de las mismas. Los FCI Abiertos pueden recibir suscripciones o rescates en cualquier momento (los plazos de acreditación van desde las 24 horas hábiles), a diferencia de los Cerrados, en los cuales las suscripciones se realizan en un

período anterior al comienzo de las operaciones del Fondo y el rescate de la inversión se realiza al momento de la liquidación de este.

- **Pagaré bursátil:** Es un valor representativo de deuda de una entidad que puede ser negociado. Es similar al cheque, pero su plazo va desde los 180 días hasta los 3 años y las empresas pueden financiarse a través de este instrumento en pesos o dólares, siendo la liquidación en pesos. También es del tipo cupón cero y debe estar avalado por una Sociedad de Garantía Recíproca. Los pagarés bursátiles representan una buena opción para la financiación de las PYMES.

- **Fideicomisos:** el art. 1666 del Código Civil y Comercial define que “hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario”.

Es importante destacar cuál es el rol de cada participante de los fideicomisos:

<b>Fiduciante</b>	<b>Es el titular de los activos y quien transmite la propiedad de estos</b>
<b>Fiduciario</b>	Es quien recibe del Fiduciante los activos o derechos de propiedad fiduciaria, y ejerce en beneficio de un tercero (el beneficiario) designado en el contrato
<b>Beneficiario</b>	Es quien recibe la utilidad del fideicomiso a lo largo de la vida de este

<b>Fideicomisario o destinatario final</b>	Es la persona a quien deben entregarse los bienes cuando finalice el plazo del fideicomiso o se verifique la condición a la que se subordina
--	--

Por su parte, el art. 1690 del citado Código define al fideicomiso financiero como aquel en el cual “el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por el organismo controlador de los mercados de valores para actuar como fiduciario financiero, y beneficiarios son los titulares de los títulos valores garantizados con los bienes transmitidos”.

En otras palabras, el fideicomiso financiero es el relacionado al mercado de capitales. El funcionamiento es el siguiente: cuando hay un proyecto que necesita financiarse la entidad a cargo de dicho proyecto separa una parte de sus bienes y se los transmite a una entidad financiera o sociedad autorizada para que esta última los administre. En este caso, los beneficiarios son los inversores. Algo clave es que los activos que son cedidos con este fin son separados del patrimonio de la compañía que lo genera, constituyendo de esta manera una garantía ya que quedan aislados ante el riesgo de quiebra.

Los valores negociables que se emiten a partir de un contrato de fideicomiso financiero pueden ser:

- Valores representativos de deuda fiduciaria (VDF): tienen las mismas características que otros instrumentos de renta fija proporcionando al inversor el derecho a cobrar pagos periódicos de renta y amortización de acuerdo a las condiciones de emisión.
- Certificados de participación (CP): poseen las características propias de un instrumento de renta variable y, por lo tanto, se los puede asimilar a una acción, ya que su tenedor

tiene derecho a cobrar los fondos remanentes del fideicomiso una vez cancelados los servicios de los VDF y los gastos del fideicomiso.

El fideicomiso financiero es un instrumento que permite al inversor participar de proyectos mediante la compra de valores representativos de deuda y certificados de participación. Su ganancia va a estar dada por el interés que reciba, por la diferencia entre el precio de compra y el de venta en caso de que decida venderlo antes de su vencimiento en el mercado o, en el caso de que posea certificados de participación, la ganancia estará en las utilidades que reparta el título en función de los resultados finales del fideicomiso.

### **Instrumentos de Renta Variable**

Son aquellos que poseen un cronograma de pagos futuros desconocido por el inversor al momento de adquirir dicho instrumento. Los más habituales son:

- **Acciones:** son probablemente el instrumento más conocido. Cada acción representa una parte del capital de la sociedad emisora y es por esta razón por la que los accionistas obtienen la condición de socios de la empresa, otorgándoles los derechos y obligaciones pertinentes. Son considerados instrumentos con un alto riesgo ya que el precio de la acción fluctúa constantemente. Sin embargo, las empresas sólidas y con un buen historial financiero suelen ser menos riesgosas que otras. La ganancia en las acciones está dada por la diferencia entre el valor de compra y el de venta y, en caso de corresponder, por el cobro de dividendos.
- **Certificados de Depósito Argentino (CEDEARs):** Son certificados que representan una determinada cantidad de valores negociables que no cuentan con la autorización para hacer oferta pública y no cotizan en el mercado argentino. En otras palabras, son los correspondientes a empresas extranjeras y mediante estos certificados el inversor accede a valores negociables que cotizan en los mercados internacionales y a todos los derechos que dichos activos otorgan a sus

tenedores. Por ejemplo, en el Mercado de Valores de Buenos Aires se pueden comprar certificados que representan acciones de empresas como Google, Apple y Tesla.

Es importante tener en cuenta que al comprar un CEDEAR lo que estas adquiriendo es un activo subyacente. El comprador puede adquirir una acción o su fracción correspondiente según sea la tasa de conversión. En caso de que el inversor lo solicite, los CEDEAR podrán ser canjeados irrestrictamente por su activo subyacente ya que la regulación obliga a las entidades emisoras de este instrumento a tener en todo momento tantos activos subyacentes como CEDEAR se emita sobre ellos.

- Plazo fijo UVA: tienen las mismas características que un plazo fijo tradicional exceptuando que los plazos fijos hechos con esta modalidad estarán expresados en Unidad de Valor Adquisitivo (UVA), es decir, el inversor no conoce la rentabilidad a obtener ya que va a estar determinada por la inflación. Es una buena alternativa a los plazos fijos tradicionales ya que estos últimos suelen tener una tasa de interés menor. Otra diferencia es que el plazo mínimo es de 90 días por lo que puede ser un impedimento si se necesita de mayor liquidez.

- Fondos Comunes de Inversión de renta variable.
- Certificados de participación de Fideicomisos Financieros.

## **Derivados**

Los productos derivados son activos financieros cuyo valor depende del valor de otro activo llamado subyacente. Dentro de los derivados para los pequeños inversionistas tenemos los futuros y las opciones.

- Futuros: son contratos en el cual las partes se comprometen a comprar o vender un activo financiero en una fecha futura a un precio determinado. Cuando se realizan fuera de los mercados organizados de productos derivados, se denominan contratos a término (forwards). La

ganancia o pérdida va a estar determinada por el precio del activo al momento de efectuar la compraventa. Un ejemplo es el dólar futuro en el cual las partes pactan comprar-vender dólares a un determinado precio, llegado el momento si la cotización es mayor que la pactada representaría para el vendedor una pérdida y para el comprador una ganancia, por el contrario, si la cotización es más baja que la pactada quien obtendría una ganancia sería el vendedor.

Son instrumentos con un riesgo muy alto, por lo que suelen ser utilizados por inversores que puedan afrontar las pérdidas.

- Opciones: una opción le da a su tenedor el derecho a comprar o vender un activo, no la obligación de ejercer ese derecho. Una diferencia con los futuros y los forwards, donde no se requiere nada más que el margen, es que en el caso de las opciones debe pagarse una prima por este derecho.

Hay dos tipos de opciones:

- Opción de compra o Call: esta opción le da el derecho al tenedor de comprar un activo determinado, en una fecha específica y a un precio estipulado.
- Opción de venta o Put: esta opción le da el derecho al tenedor de vender un activo determinado, en una fecha específica y a un precio estipulado.

### **Capítulo 3: Inversiones**

#### **¿Qué es una inversión?**

A los fines de este trabajo de investigación, la definición de inversión que se utilizará es la de Graham (1949) “Una operación de inversión es aquella que, tras un análisis exhaustivo, promete seguridad para el principal y un adecuado rendimiento” (p. 22). Esta definición es perfecta para diferenciar a un inversor de un especulador. Según Graham, un inversor debe

realizar un análisis de la entidad en la que va a invertir para, de esta manera, asegurarse de que va a obtener rendimientos satisfactorios y que estos serán adecuados a los rendimientos del mercado. Una inversión tiene un horizonte de mediano-largo plazo.

Por otra parte, un especulador se asemeja más a un apostador. La definición de especulación de Oxford Language es “Idea o pensamiento no fundamentado y formado sin atender a una base real”. Aquí se puede apreciar la diferencia con una inversión. Un inversionista realiza un análisis para que sus decisiones de inversión se basen en fundamentos, en cambio, un especulador ve al mercado como un lugar de ganar-perder acorde a si su idea sobre el precio del activo que decidió adquirir fue correcta o no. El especulador busca rendimientos extraordinarios en el corto plazo, anticipándose a los movimientos del mercado, siguiendo las tendencias y eligiendo activos que se espera que superen el rendimiento promedio del mercado.

La especulación consiste en comprar algo a un precio razonable, para venderlo posteriormente a un precio superior. La inversión consiste en comprar algo para que nos produzca un beneficio a lo largo del tiempo sin deshacernos de ello. Dentro de las inversiones podemos considerar por ejemplo a los plazos fijos, Lecaps, bonos, cauciones bursátiles y acciones que pagan altos dividendos. Por otra parte, dentro de las especulaciones encontramos a los futuros, las divisas, las criptomonedas. Estas últimas son el denominado dinero virtual y son de gran atractivo por su alta volatilidad llegando, por ejemplo, a triplicar su valor en sólo días.

Citando las principales reglas para invertir del gran inversionista Warren Buffett podemos distinguir claramente en qué se diferencian de los especuladores: “Regla N°. 1: Nunca pierdas dinero. Regla N° 2: Nunca olvides la regla número 1”. El objetivo de Warren es buscar empresas de gran valor a bajo precio y para ello realiza un análisis de la empresa. Algo que se debe tener en claro es que se puede ganar mucho dinero invirtiendo, así como se puede ganar mucho dinero

especulando, y tanto inversionistas como especuladores juegan un rol importante en el mercado de valores, pero no debemos confundir los unos con los otros. Existen diferencias en el riesgo que están dispuestos a asumir los unos y los otros para tener la rentabilidad que esperan y que “el inversor inteligente no está interesado en tener razón temporalmente. Para alcanzar los objetivos financieros a largo plazo, es necesario tener razón de manera sostenida y fiable” (Graham, 1949, p.23)

A la hora de especular, habitualmente para tomar las decisiones se usan herramientas de análisis que no están relacionadas con el valor de las acciones o productos, sino más bien con las cotizaciones y el estudio de gráficos de series históricas. A partir de esta información se desarrollan técnicas de predicción que intentan anticipar los movimientos futuros. Esto es lo que se conoce como “Análisis técnico”. Por el contrario, la inversión se basa en el conocimiento del valor de una empresa o acción en particular, a través de un seguimiento de los eventos de relevancia económica que puedan afectar a la organización. Las decisiones de inversión se basan en el análisis de cuentas y balances empresariales, en el dividendo que reparten entre sus accionistas y el valor de la empresa y sus perspectivas de futuro. La estrategia de los inversionistas está basada en el “Análisis fundamental” de la empresa.

## **Rentabilidad, Riesgo y Liquidez**

### ***Rentabilidad***

La rentabilidad es el beneficio (intereses u otros rendimientos) que obtiene el inversor con relación al coste de adquisición del activo, suele medirse en porcentaje y se puede calcular de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad} = \text{beneficio} / \text{costo de adquisición}$$

Por ejemplo, si adquirimos una Obligación Negociable por la cual pagamos 10.000 para adquirirla y a su vencimiento recibimos 10.500 la rentabilidad sería  $500/10000 = 0.05$  o 5%.

Si nos preguntamos si todos los instrumentos ofrecen la misma rentabilidad la respuesta es un rotundo NO, ya que la rentabilidad está directamente asociada al riesgo y a la liquidez.

### ***Riesgo***

El riesgo de un instrumento financiero es la posibilidad de que la inversión en este no brinde la rentabilidad esperada. El riesgo depende de la solvencia del emisor y de las garantías que incorpore al título. Uno de los instrumentos usados para medir el riesgo es la varianza matemática. De todas maneras, habitualmente son los agentes calificadoros de riesgo quienes se encargan de realizar el análisis para brindar esta información.

Mientras que en el mercado de capitales siempre son los inversionistas quienes asumen el riesgo, en algunas inversiones del mercado bancario son los intermediarios quienes lo asumen. Por ejemplo, si se realiza un depósito a plazo fijo y el banco utiliza ese dinero para otorgar un préstamo, en caso de impago es el banco quien sufriría la pérdida, ya que de igual manera deberá devolver al inversionista el capital invertido más los intereses al vencimiento del plazo.

Debemos considerar que hay dos tipos de riesgos que pueden impactar en nuestra inversión: el riesgo sistemático y el no sistemático, siendo la suma de estos dos el riesgo total del activo.

El riesgo sistemático o riesgo de mercado es el derivado del entorno o contexto social, político y económico y, por lo tanto, es un riesgo que afecta al mercado en su totalidad. Un ejemplo de esto es la pandemia que tanto afectó a la economía el pasado 2020. Es un riesgo que no puede eliminarse en su totalidad, pero si puede reducirse.

El riesgo no sistemático o riesgo diversificable es la suma de los factores que afectan específicamente a una empresa y no al resto. Un ejemplo de esto es el lanzamiento de un nuevo producto. Este es un riesgo que puede ser eliminado.

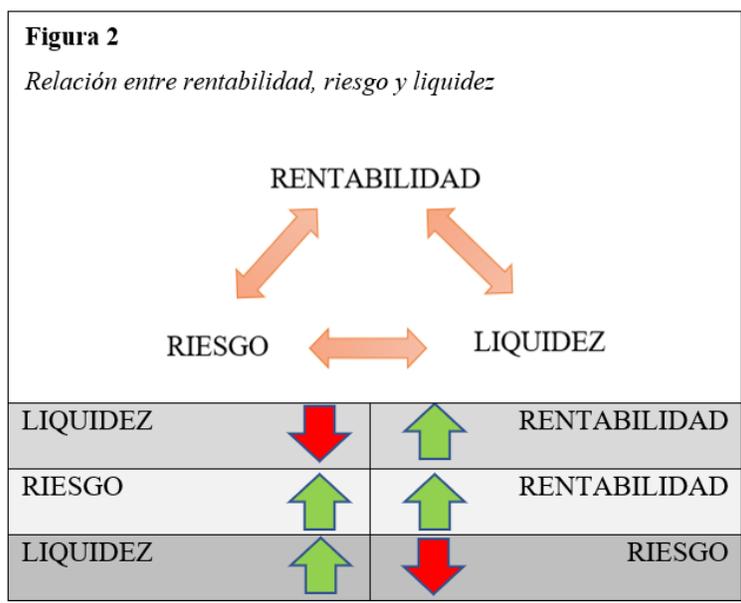
Cuanto más dependa el inversor de su cartera y de la renta que obtenga de ella, más necesario le resultará proteger su inversión mediante la reducción del riesgo.

**Liquidez**

La liquidez de un activo es la facilidad de convertir a este en dinero efectivo en el corto plazo, sin que sufra pérdidas en su valor. Por lo cual, el dinero es el activo más líquido que existe. Cabe destacar que, en el caso de los activos con un vencimiento, como los bonos, no necesariamente su liquidez esté relacionada a este, ya que pueden ser activos que se comercialicen rápidamente en el mercado secundario haciendo que su liquidez sea elevada.

**Relación entre Rentabilidad, Riesgo y Liquidez**

Como se puede apreciar en la figura 2, se puede interrelacionar a estos tres factores de la siguiente manera:



- Menor liquidez y mayor rentabilidad: Cuando un activo financiero tiene una menor liquidez, la rentabilidad esperada será mayor debido a que supondrá una mayor dificultad para el inversor vender ese activo y convertirlo en dinero en el momento que así lo desee. No necesariamente los mismos instrumentos comparten la misma liquidez. Por ejemplo, dos obligaciones negociables de distintas empresas pueden tener una liquidez diferente debido a que una de las empresas puede ser más atractiva para los inversionistas, haciendo que su venta en el mercado secundario sea rápida y, por lo tanto, sus títulos sean más líquidos.
- Mayor riesgo y mayor rentabilidad: la rentabilidad y el riesgo tienen una relación positiva, cuando aumenta uno también lo hace el otro y lo mismo sucede si uno disminuye. Cuanto más probable sea que el emisor no sea capaz de hacer frente a las condiciones de pago, mayor rentabilidad le exigirá el inversor por asumir ese riesgo. Cuando una inversión tiene alta rentabilidad normalmente es porque el riesgo es alto. Por el contrario, si la inversión no supone riesgos o es segura, no ofrecerá alta rentabilidad. Lo que se busca es que una alta rentabilidad compense el riesgo ya que cualquier inversor racional ante dos instrumentos que ofrecen la misma rentabilidad en el mismo plazo, elegirá aquel que le proporcione una mayor seguridad de cobro. Es por esto por lo que los bonos emitidos por los países subdesarrollados suelen tener una rentabilidad más alta que aquellos emitidos por gobiernos de países desarrollados.
- Mayor liquidez y menor riesgo: Cuanto más fácil resulte para un inversor convertir un activo en dinero, menor es el riesgo al que se expone y más probabilidades tiene de que al venderlo este mantenga su valor. Por el contrario, si un inversor desea deshacerse de los activos que tiene en su posesión, pero por las características propias de este no puede

hacerlo en el corto plazo, es probable que el inversor termine vendiéndolo por un precio más bajo que el precio real.

### **Valor Tiempo del Dinero**

El concepto valor tiempo del dinero alude al hecho de que siempre es mejor tener un monto de dinero hoy que el mismo monto en el futuro. Como se dice usualmente “vale más un peso hoy que un peso mañana”. No hay que confundirse y relacionar este concepto a la inflación, ya que el valor tiempo del dinero hace referencia a que, si tienes el dinero disponible hoy podrías invertirlo y ganar intereses de manera que, en lugar de tener la misma suma fija en el futuro, tendrías un monto mayor. Aquí se puede hacer una distinción entre el valor actual el cual sería el valor del presente, y el valor futuro, es decir, el valor que el mismo monto tendrá en una fecha determinada en el futuro.

La manera más sencilla para calcular el valor actual de un monto de dinero futuro es mediante una tasa de descuento la cual es un factor financiero para restar valor al dinero futuro y traerlo a un valor presente.

Por ejemplo, supongamos que en un año recibiremos \$50.000 y que la tasa de descuento es 4%, para saber cuánto vale al día de hoy esos \$50.000 que recibiríamos en un año hacemos el siguiente cálculo:

$$50.000 / (1+0.04) = \$48.076$$

Si, en cambio, el plazo fuese dos años sería:  $50.000 / (1+0.04)^2 = \$46.227$

La fórmula para el cálculo es:

$$VP = \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

Donde:  $C$  es el monto que recibirías en el futuro

$t$  es el número de periodos, por ejemplo 1 año, 2 años.

$r$  es la tasa de descuento

Conocer el Valor Actual es muy útil para aquellos instrumentos de renta fija que, en vez de dar un interés, se aplica una tasa de descuento como es el caso de los cheques.

### **Perfiles de Inversores**

En general, se clasifica a los inversores en tres tipos acorde al riesgo y rendimiento:

#### ***Inversionista Conservador***

El inversionista conservador se caracteriza por su aversión al riesgo. Esta procura asumir el menor riesgo posible, por lo que suele preferir las inversiones que le reporten rendimientos seguros y previsibles, aunque estos sean menores. Un inversor conservador optará por minimizar riesgo antes que aumentar la rentabilidad.

#### ***Inversionista Moderado***

El inversionista moderado procura mantener un balance entre rendimiento y seguridad. tolera un nivel mínimo de volatilidad. Busca obtener buenos rendimientos, pero sin asumir demasiado riesgo. Un inversor medio buscará equilibrio entre rentabilidad, riesgo y liquidez.

#### ***Inversionista Agresivo***

El inversionista con perfil agresivo busca obtener altos rendimientos asumiendo mayores riesgos. Por lo general, este tipo de inversionistas posee un alto conocimiento del mercado y se inclina por inversiones que le generen una rentabilidad variable tales como acciones del mercado de capitales.

Hay un perfil de inversionista que no está relacionado con el riesgo y rentabilidad, sino más bien al mercado en el que invierte y son los denominados inversores ángeles. La figura del inversor ángel hace referencia a aquellos inversores que destinan parte de su capital en starts up argentinas. Según los datos que surgen de la segunda edición de la “Encuesta sobre el Inversor Ángel Argentino 2020”, realizada conjuntamente por el Observatorio Latinoamericano de Financiamiento a Emprendedores (OLFE), la Universidad Austral, y la Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP), los sectores de tecnología y agricultura lideran los elegidos para inversiones ángeles en Argentina. La edad promedio del inversor ángel argentino es de 50 años y suelen tener conocimientos elevados sobre el mercado de capitales (el 53% de los encuestados cuenta con un posgrado).

#### **Capítulo 4: Mercado de capitales**

En el mercado de capitales se emiten, colocan y negocian los valores negociables como, por ejemplo, bonos y acciones. Este mercado es de suma importancia para el crecimiento de la economía del país ya que permite a las empresas y al gobierno financiar sus proyectos.

En el mercado de capitales se pueden distinguir dos segmentos:

- El mercado primario es donde se emiten y colocan los activos financieros o valores negociables ofrecidos. El circuito para poder realizar la oferta pública es el siguiente: las entidades deben presentar una solicitud a la Comisión Nacional de Valores para poder emitir instrumentos de negociación. Una vez aprobada, ingresan a un registro donde enlistan los instrumentos a ofrecer y comparten los hechos relevantes, es decir, aquellos que pueden afectar el desenvolvimiento de su actividad. El último paso es la emisión.

- El mercado secundario es el lugar donde se negocian los valores emitidos previamente en el mercado primario, a través de transacciones de compra y venta, por medio de los intermediarios autorizados.

## **Funcionamiento del Mercado de Capitales**

### ***Regulación.***

La institución a cargo de regular, controlar y fiscalizar las entidades que forman parte del mercado de capitales es la Comisión Nacional de valores (CNV), la cual es un organismo autárquico bajo la órbita del ministerio de Economía. El desempeño de la CNV resulta esencial en el desarrollo del mercado de capitales, futuros y opciones de Argentina. Esto se debe a que es el organismo que vela por la transparencia de las operaciones, busca proteger a los inversores y crear un marco normativo que contribuya al desarrollo de un mercado de capitales federal e inclusivo, contribuyendo al fortalecimiento de las diversas actividades económicas del país.

Fue creada en 1968 por la Ley de Oferta Pública (Ley 17.811) y actualmente se rige por el marco normativo conferido por la Ley de Mercado de capitales (26.831) y las modificaciones introducidas por Ley de Financiamiento Productivo (27.440).

### ***Ley de Mercado de Capitales***

Según el art 1 de esta ley, el objetivo de la misma es el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables que este comprende. Los puntos más importantes que dicho desarrollo y regulación implican son:

- Promover la participación en el mercado de capitales de los diversos participantes, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo;

- Fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores;
- Promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas;
- Propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado;
- Propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales;
- Propender a la inclusión financiera.

Esta ley comprende, entre otras cosas, la organización, funcionamiento, recursos y facultades de la CNV; cómo se debe realizar el registro de agentes y cuáles son las disposiciones aplicables a las entidades emisoras comprendidas en el régimen de la oferta pública.

Los cambios más importantes introducidos por esta ley son la ampliación de los poderes de la Comisión Nacional de Valores, en especial para proteger a los pequeños inversionistas, y la inclusión de nuevos instrumentos para impulsar y facilitar el acceso a las Pymes a la financiación a través del mercado de capitales.

### ***Ley de Financiamiento Productivo***

La ley de financiamiento productivo fue sancionada en mayo de 2018 e introdujo nuevos elementos y varias reformas a la Ley de Mercados de Capitales. El objetivo principal de este nuevo régimen es impulsar el financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPymes) aumentando así su productividad. Algunas reformas de la ley fueron: se introdujeron las “Facturas de Crédito Electrónica MiPyme” como instrumento financiero para que las Micro-pequeñas y medianas empresas puedan financiarse en el mercado de capitales. Se autorizó la creación de FCI Abiertos y Cerrados con el objeto de ahorro para retiro voluntario. Asimismo, tanto los FCI Abiertos como los Cerrados pueden constituirse de manera tal de reproducir el

comportamiento de un índice financiero o bursátil, o de una canasta de activos. Se dispuso, además, la creación de fondos para inversores calificados.

Tanto la ley de mercado de capitales como la ley de financiamiento productivo implicaron un avance para un mercado que, a nivel mundial, crecía y se desarrollaba cada vez más y cuya normativa había quedado obsoleta.

### ***Agentes Participes***

Acorde a la Comisión Nacional de valores, los agentes son aquellas personas físicas y/o jurídicas autorizadas por dicha institución para abarcar las diversas actividades que corresponda registrar para el desarrollo del mercado de capitales.

Los tipos de agentes que podemos encontrar son:

- Agentes productores: no son quienes negocian los instrumentos, sino que desarrollan actividades de difusión y promoción de los valores negociables.
- Agentes de liquidación y compensación (ALyCs): son aquellas personas jurídicas que pueden intervenir en las liquidaciones y compensaciones de las operaciones de Los distintos valores negociables. Previo a la sanción de la nueva ley de Mercado de Capitales se les conocía como agentes de bolsa.
- Agente de negociación: son las sociedades autorizadas para actuar como intermediario.
- Asesor global de inversión: son aquellos que administran las carteras de inversión por medios de ALyCs.
- Agentes de colocación y distribución: como indica su nombre, son aquellas personas físicas/ jurídicas autorizadas para poder colocar en el mercado los valores negociables de las empresas emisoras.

- Agentes de depósito colectivo: actúan en la custodia del instrumento y operaciones, recibiendo los depósitos colectivos de valores sociales.
- Agentes de calificación de riesgo: son aquellas entidades que realizan un análisis objetivo de la empresa que busca financiamiento, a fin de determinar una puntuación que indique la capacidad de repago de dicho ente y, por lo tanto, cuál es el riesgo de adquirir los instrumentos emitidos por la organización.
- Agentes de administración de productos de inversión colectiva: son los agentes administradores para los fondos comunes de inversión o fiduciarios.

## **El Mercado de Capitales Argentino**

### ***Análisis del Mercado de Capitales en 2020***

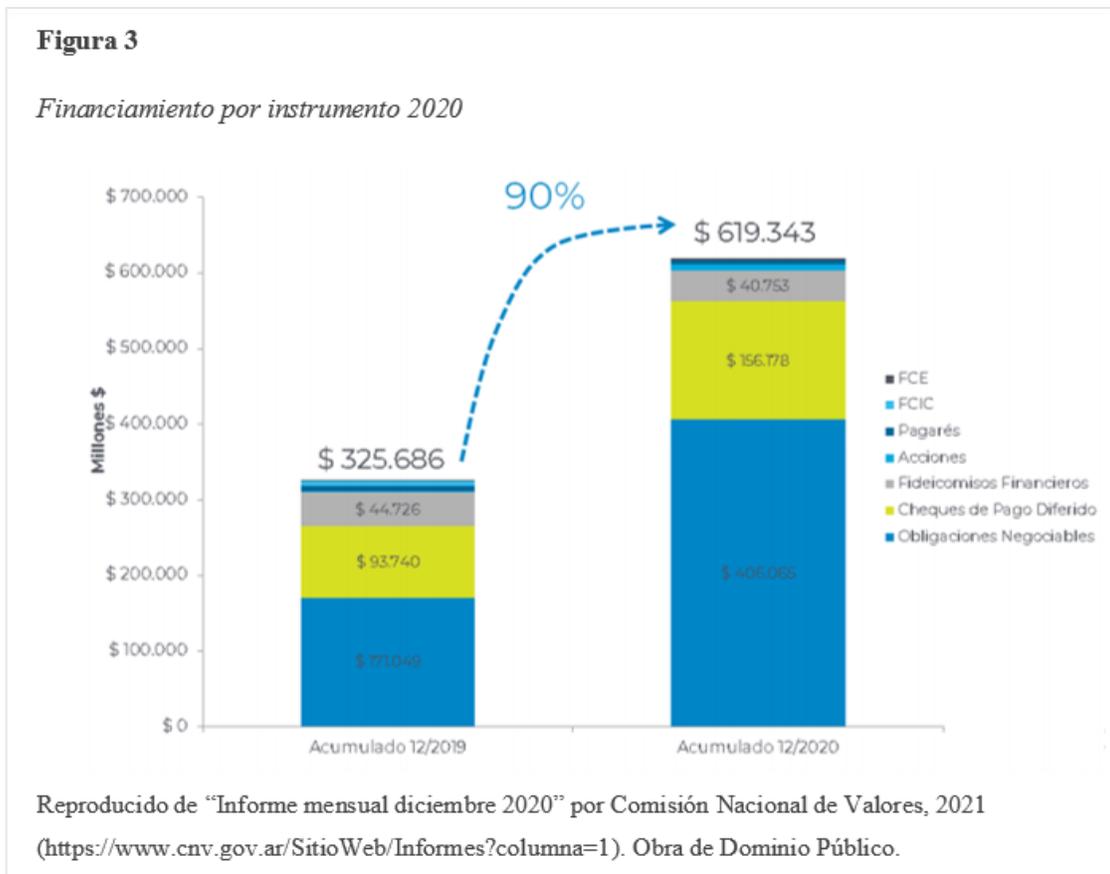
Si bien el 2020 podría describirse como un año atípico, no solo para el mercado de capitales sino la economía en general, es interesante poder analizar los resultados finales que arrojó este último año. Después de todo, como suele decirse “crisis es sinónimo de oportunidad” y las inversiones no son la excepción a la regla.

Según la Comisión Nacional de Valores (2021) a lo largo del 2020 el financiamiento total en el mercado de capitales ascendió a \$619.343 millones, lo que implica un aumento del 90% respecto al año anterior. El financiamiento pyme representó el 18% del total, marcando una suba del 62% respecto al 2019 y continuando una tendencia que se viene dando hace una década.

La descomposición del financiamiento por tipo de instrumento (figura 3) fue la siguiente:

- Fideicomisos financieros: en el caso de este instrumento hubo una disminución interanual del 9%. La colocación de fideicomisos financieros fue de \$40.753 millones.

- Obligaciones Negociables: el monto de este tipo de instrumentos ascendió a \$406.065 millones, representando un aumento del 137% respecto al año anterior.
- Acciones: las acciones tuvieron un aumento del 207% respecto a 2019 y el monto de la emisión de acciones con autorización para su oferta pública ascendió a \$7.738 millones.
- Cheques de pago diferido: se observó un aumento en el volumen de negociación del 67% respecto al año anterior y el monto total a lo largo del año fue de \$156.178 millones.
- Pagars: el monto total a lo largo del 2020 fue de \$5.583 millones representando una disminución del 18% en estos instrumentos.
- Factura de Crédito Electrónica: este instrumento tuvo una caída del 56% respecto al año anterior y el monto total ascendió a \$145 millones.
- Fondos Comunes de Inversión Cerrados: tuvieron una variación interanual negativa del 85% y el monto total a lo largo del año fue de \$897 millones.



Generalmente, los países con mercados financieros profundos tienen mejores tasas de crecimiento económico, lo que hace indudable la importancia de tener un mercado financiero desarrollado. Esto ayuda a que las empresas obtengan mejores condiciones de financiamiento y aumenta la inclusión financiera de las personas. En el caso de Argentina, el mercado de capitales aún tiene un largo camino para poder desarrollarse y crecer. Por ejemplo, acorde al Índice de Confianza del Inversor de La Cámara de Agentes de Bolsa (2018) sólo un 5% de los argentinos invierten en la Bolsa mientras que en Estados Unidos lo hace 9 de cada 10 personas.

**El papel del Administrador Financiero**

El Administrador Financiero, o CFO por sus siglas en inglés, es clave dentro del mercado de capitales. Esto se debe a que es el responsable de tomar las decisiones sobre en qué activos se

invertirá, cómo se financiará esa inversión y cómo se gestionarán esos fondos para maximizar el valor de la empresa.

Para tomar una decisión de inversión, primero se analiza si esta va a tener rendimientos superiores al capital invertido, en caso afirmativo, se procede a determinar de qué manera se va a financiar. Una de las opciones de financiamiento es el mercado de capitales, si la empresa cumple con los requisitos solicitados. Por ejemplo, supongamos que una empresa está planificando abrir una nueva planta para expandirse (decisión de inversión), para financiar dicho proyecto podría emitir obligaciones negociables para recaudar los fondos a través de los inversionistas (decisión de financiación). Una vez recaudados los fondos, se deberán gestionar adecuadamente para permitirle a la empresa devolver el capital más los intereses. Una alternativa para financiarse podría ser pedir un préstamo bancario, sin embargo, muchas veces los intereses son mayores.

En síntesis, los Administradores Financieros son los responsables de tomar las decisiones de inversión y financiación.

### **El papel de las Fintech**

Las Fintech son empresas que brindan servicios financieros a través del uso de la tecnología. Su modelo de negocio está basado en función del nuevo escenario competitivo, las nuevas demandas de los consumidores y las nuevas tecnologías.

En Argentina, las Fintech han cobrado impulso los últimos años y prometen revolucionar los servicios financieros. La Cámara Argentina de Fintech (2020) divide este tipo de empresas en las siguientes categorías, según su actividad:

- Financiamiento Colectivo o Crowdfunding

- Insurtetch
- Prestamos
- Pagos y transferencias
- Blockchain y criptoactivos
- Servicios B2B
- Seguridad informática
- Inversiones
- Proveedor tecnológico

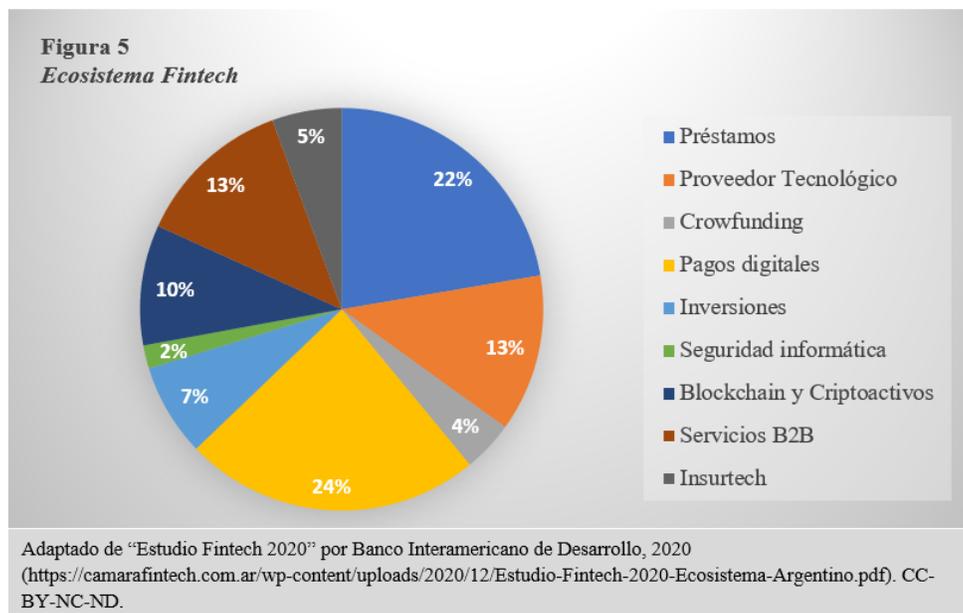
En la figura 4 se puede observar la cantidad de Fintech por categoría y en la figura 5 su participación dentro del total.

**Figura 4**

*Descomposición de las Fintech por categoría 2020*

Préstamos	60
Proveedor Tecnológico	34
Crowdfunding	11
Pagos Digitales	64
Inversiones	20
Seguridad Informática	5
Blockchain & Criptoactivos	25
Servicios Fintech B2B	34
Insurtech	15
<b>Total</b>	<b>268</b>

Reproducido de "Estudio Fintech 2020" por Banco Interamericano de Desarrollo, 2020 (<https://camarafintech.com.ar/wp-content/uploads/2020/12/Estudio-Fintech-2020-Ecosistema-Argentino.pdf>). CC-BY-NC-ND.



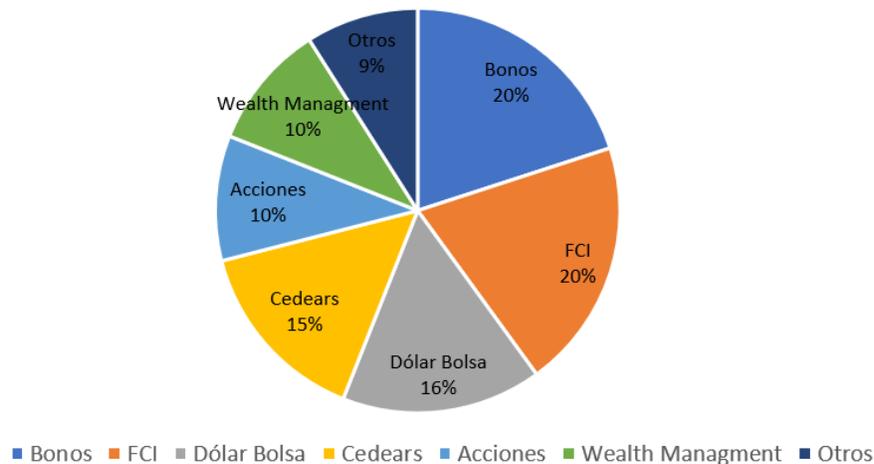
### ***Fintech de inversiones***

Esta categoría abarca a las empresas que brindan servicios de inversiones en mercados regulados y over the counter (OTC), principalmente la compraventa de instrumentos financieros, por medio de plataformas digitales. Este segmento procura hacer más fácil el acceso, para cualquier interesado en la obtención de un rendimiento a través de instrumentos financieros, ofreciendo asesoramiento y acceso a la información de la cartera del inversor (Cámara Argentina de Fintech, 2020, p.61)

Las más grandes de la categoría son Bullmarket e Invertir online, ambos son brokers en línea cuyas plataformas permiten realizar inversiones en Lecaps, Rofex (es un mercado de futuros), acciones, bonos, plazos fijos, fondos online y fondos comunes de inversión. Ofrecen a los usuarios un análisis técnico de cada activo, sugerencias acordes al perfil y cuentan con una sección de educación financiera.

Dentro de los productos más demandados en estas Fintech (Figura 6) encontramos los bonos, acciones, Cedears, FCI y dólar bolsa.

**Figura 6**  
*Oferta de productos más demandados*



Adaptado de "Estudio Fintech 2020" por Banco Interamericano de Desarrollo, 2020 (<https://camarafintech.com.ar/wp-content/uploads/2020/12/Estudio-Fintech-2020-Ecosistema-Argentino.pdf>). CC-BY-NC-ND.

### ***Fintech de Financiamiento Colectivo***

El financiamiento colectivo, también conocido como Crowdfunding, corresponde a aquellas empresas que reúnen de forma digital a personas y empresas con el fin de recaudar fondos para ser destinados a un proyecto determinado, como la construcción de un edificio o el financiamiento de una Startup. (Cámara Argentina de Fintech, 2020, p.73)

Las empresas destacadas en esta categoría son Grupokonstruir, Crowdium, Afluenta e Ideame. Crowdium es una plataforma digital donde los inversores pueden amar su cartera de proyectos del mercado inmobiliario a través de un fideicomiso propietario de inmuebles. De esta manera, los usuarios que no tienen el dinero suficiente para comprar inmuebles pueden beneficiarse de la renta y las revalorizaciones del mercado.

En el año 2017 se sancionó en Argentina la Ley 27349 de apoyo al capital emprendedor, que tiene un título específico dedicado a los sistemas de financiamiento colectivo. Una de las características de la ley y la normativa de la CNV es que las inversiones deben canalizarse a

través de instrumentos de patrimonio, es decir, inversiones de capital, deuda convertible y certificados de participación en fideicomisos. La posibilidad de invertir en instrumentos de deuda no está contemplada en el marco normativo actual.

Las Fintech son empresas con un gran potencial que representan un nuevo modelo de negocios que simplifica e incluye más servicios financieros, permitiendo mejorar la experiencia de los usuarios e incluyendo a un segmento descuidado por el sistema financiero tradicional.

### **Las Inversiones y la Inflación**

Se puede definir inflación como el incremento sostenido del precio de los bienes y servicios. En el caso particular de Argentina es algo con lo que se vive a diario ya que sólo en el período comprendido entre enero 2010-diciembre 2020 la inflación acumulada, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), fue de más del 250%. Sólo la inflación del 2020 fue del 36,1%; si a esto se le suma que en dicho año la caída real de los salarios frente a la inflación fue en promedio del 3,1%, el resultado es que, para que las personas aumenten su poder adquisitivo mediante las inversiones la rentabilidad mínima debió ser del 48% anual. Esto es tomando como referencia a la rentabilidad promedio de un país con una baja inflación (2-3% de inflación anual), la cual es de entre el 8 y 10% anual.

En etapas de inflación los precios suben depreciando el valor del dinero, por lo que el poder adquisitivo disminuye. La inflación es un factor sumamente relevante para los inversionistas ya que su meta es aumentar su nivel de capacidad adquisitiva en el largo plazo y la inflación puede reducir el valor de la rentabilidad de una inversión. Por ejemplo, si una inversión ofrece una rentabilidad del 5% anual pero la inflación de ese mismo periodo fue del 7% esto supone para el inversor una pérdida de su poder adquisitivo del 2% si se ajusta por inflación. Esto se da especialmente en aquellos instrumentos de renta fija.

El sueño de todo inversionista argentino es poder ganarle a la inflación para, de esa manera, obtener una rentabilidad real. Existen algunos instrumentos ligados a la inflación como el plazo fijo UVA para que, al menos, el inversor no pierda poder adquisitivo.

Si bien puede ser desalentador ver que algunas inversiones no llegan a cubrir siquiera el nivel de inflación y, consecuentemente, se provoca una disminución del poder adquisitivo, no hay que encontrar en esta un limitante que impida invertir obteniendo rendimientos reales.

### **Capítulo 5: Inversiones Socialmente Responsables**

Las inversiones socialmente responsables (ISR) son aquellas que no solo tienen en cuenta los criterios financieros (riesgo, rentabilidad y liquidez), sino que también considera los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG). Este tipo de inversiones son consideradas una contribución para el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible lanzados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en 2015.

En marzo de 2019 fue publicada la Resolución General 788/2019 de la Comisión Nacional de Valores que introdujo la posibilidad de emitir valores negociables "sociales, verdes y sustentables" mediante obligaciones negociables, fideicomisos financieros y fondos comunes de inversión, con la finalidad de generar impacto social, ambiental, y/o de gobernanza positivo a través del Mercado de Capitales. La estructura de estos activos es similar a los tradicionales, sin embargo, se diferencian en que el financiamiento obtenido deberá ser exclusivamente asignado a actividades o proyectos que califiquen como sociales, verdes o sustentables. Esto deberá encontrarse detallado en el prospecto de emisión.

La Comisión Nacional de Valores en la Guía para la Inversión Socialmente Responsable en el Mercado de Capitales Argentino (2021) explica los factores ambientales, sociales y de gobernanza:

La integración de factores ambientales en la toma de decisiones financieras refiere a incorporar los riesgos y oportunidades asociados a cuestiones ambientales de la compañía, por ejemplo, la gestión de recursos naturales, la prevención de la contaminación, la adaptación y mitigación al cambio climático, entre otros.

Por su parte, la integración de factores sociales refiere a la consideración de los riesgos y oportunidades sociales que pueden incidir en el desempeño del negocio, por ejemplo, la relación y políticas de la empresa con sus trabajadores, grupos de interés, comunidad y autoridades.

Finalmente, la integración de los factores de gobernanza refiere a considerar cómo la compañía gestiona su gobierno corporativo, por ejemplo, la divulgación de información relevante a sus accionistas, la rendición de cuentas, la independencia de los/as directores/as y su remuneración, la estructura de la organización, su estrategia fiscal, de transparencia y los programas anticorrupción, entre otros. (p. 9)

Entre las opciones que brinda la Guía para desarrollar estrategias de inversión responsable se encuentran: seleccionar proyectos de inversión o activos relacionados de manera específica con la sostenibilidad y el medioambiente; seleccionar las empresas que se destacan por su desempeño en los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza; usar un filtro para remover compañías o sectores industriales de las opciones de inversión por consideraciones

ambientales, sociales o éticas; realizar Inversiones de impacto, estas se desarrollarán más adelante.

### **La Inversión Responsable en Argentina**

Si bien, en comparación con otros países, el mercado de capitales argentino recién está adentrándose en la sostenibilidad, hay algunas opciones disponibles para aquellos inversionistas interesados en aplicar este tipo de estrategias:

- **Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables:** Los Bonos SVS son instrumentos de deuda emitidos con el objetivo de financiar proyectos de impacto ambiental y social positivo. Este tipo de bonos suelen contar con una revisión independiente, conocida como revisión externa, que brinda seguridad y certeza a los inversores sobre las credenciales verdes y sociales de los proyectos que serán financiados con los fondos obtenidos.
- **Bonos verdes subsoberanos:** las provincias pioneras en emitir este tipo de bonos fueron Jujuy y La Rioja en 2017. La Rioja colocó su bono verde para financiar la expansión de las instalaciones eólicas del Parque Arauco y diversos proyectos de obras públicas amigables. En el caso de Jujuy los fondos se están destinando a completar el financiamiento del Parque Solar de la Puna.
- **Certificados de participación y/o valores fiduciarios en los Fideicomisos Financieros Solidarios:** los fondos de este tipo particular de Fideicomisos Financieros son administrados para asistir financieramente al sector público en proyectos de impacto social positivo.
- **Acciones de empresas que se encuentren en Índices ASG o de Sustentabilidad:** Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA) lanzo el Índice de Sustentabilidad para poder visibilizar el desempeño de las empresas en 4 áreas: Ambiental, Social, Gobierno Corporativo y Desarrollo Sustentable.

En la Figura 7 se puede observar el Índice de Sustentabilidad, el cual a enero del 2021 estaba compuesto por 15 empresas.

**Figura 7**

*Índice de Sustentabilidad*

EMPRESAS
BANCO HIPOTECARIO S.A.
BANCO MACRO S.A.
BANCO BBVA ARGENTINA S.A.
BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS S.A.
CENTRAL PUERTO S.A.
EMPRESA DISTRIBUIDORA Y COMERCIALIZADORA DEL NORTE S.A.
GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.
GRUPO SUPERVIELLE S.A.
PAMPA ENERGÍA S.A.
SAN MIGUEL S.A.
TELECOM ARGENTINA S.A.
TERNIUM ARGENTINA S.A.
TRANSPORTADORA DE GAS DEL NORTE S.A.
TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR S.A.
YPF S.A.

Reproducido de "Índice de sustentabilidad" por BYMA, 2021  
(<https://www.byma.com.ar/emisoras/indice-de-sustentabilidad-esp/>). Obra de Dominio Público.

A medida que pasan los años son cada vez más los inversionistas que eligen a las inversiones Socialmente Responsables, buscando no solo obtener beneficios sino también ser el motor del cambio hacia un mercado financiero sostenible.

### **Inversiones de Impacto**

Las inversiones de impacto son aquellas destinadas a financiar organizaciones que desarrollen actividades que no solo tengan objetivos económicos sino también objetivos vinculados a lo social y lo ambiental.

Según el último reporte de la Red Global de Inversión de Impacto (2021) las inversiones de impacto se estiman en unos US \$715.000 millones en el mundo y son gestionadas por 1720 entidades (p.13). Los principales destinos son proyectos que se desarrollan en el plano de las

energías renovables (16%); el acceso a servicios financieros (12%); la silvicultura (10%) y la alimentación (9%). A América Latina se destina alrededor del 12% del capital invertido.

Las inversiones de impacto vinieron para quedarse y la crisis por el Covid-19 dio impulso a estas prácticas del capital basándose en la necesidad de encontrar soluciones para aquellos sectores más golpeados.

## **Capítulo 6: Portafolios de Inversiones**

### **Definición de portafolio de inversión**

Un portafolio de inversión es el conjunto de diversos instrumentos financieros seleccionados y administrados con fundamentos sólidos buscando obtener rendimientos adecuados para cada perfil de riesgo y/u horizonte de inversión.

En otras palabras, un portafolio o cartera de inversión son los distintos activos que el inversionista adquiere esperando obtener una rentabilidad. El portafolio está compuesto por instrumentos de renta variable y fija buscando reducir el riesgo al que se expone mediante la diversificación. Por ejemplo, un portafolio puede estar compuesto por bonos, acciones, obligaciones negociables, futuros y cauciones bursátiles.

### **Teoría Moderna de la Selección De Cartera**

Harry M. Markowitz es Considerado el “Padre” de la Teoría Moderna de Portafolio. En su artículo Portfolio Selection, Journal of Finance (1952) elaboró un modelo matemático que muestra cómo los inversionistas pueden conseguir el menor riesgo posible con una determinada tasa de rendimiento. Esta teoría surge de la premisa de que los inversores siempre van a preferir una cartera con la menor cantidad de riesgo posible frente a un nivel de determinada rentabilidad. Markowitz estudió cómo los inversionistas concilian el riesgo y el rendimiento al escoger entre

inversiones. Con este artículo, el cual lo hizo acreedor de un Premio Nobel, cimentó las bases de la teoría de construcción de portafolios que hoy utilizamos.

Respecto al modelo de Markowitz, Zubeldía, Zabalza y Zubiaurrey (2002) explican:

Markowitz desarrolla su modelo sobre la base del comportamiento racional del inversor.

Es decir, el inversor desea la rentabilidad y rechaza el riesgo. Por lo tanto, para él una cartera será eficiente si proporciona la máxima rentabilidad posible para un riesgo dado, o de forma equivalente, si presenta el menor riesgo posible para un nivel determinado de rentabilidad. (p.36)

Para conseguir minimizar el riesgo, Markowitz indica que se debe diversificar; entendiendo por diversificar el hecho de seleccionar varios instrumentos a la hora de colocar nuestro dinero y no solo uno. Como explica la famosa frase “no hay que poner todos los huevos en la misma canasta” y la razón es bastante lógica: a medida que aumenta el número de activos en un portafolio el riesgo disminuye. Esto se debe a que, si una de nuestras inversiones no tiene el rendimiento que esperábamos y produce pérdidas, estas serán amortiguadas por la rentabilidad de los otros activos. En cambio, si solo poseemos ese activo nuestro capital invertido se verá reducido.

Aun diversificando las inversiones, se llega a un punto en el que no es posible eliminar todo el riesgo, este es el llamado riesgo de mercado y es aquel que no es posible eliminar.

La teoría moderna de la selección de cartera propone que el inversor debe abordar la cartera como un todo, estudiando las características de riesgo y retorno global, en lugar de escoger valores individuales en virtud del retorno esperado de cada valor en particular.

El modelo de Markowitz ha presentado un gran éxito a nivel teórico. Sin embargo, en la práctica no ha tenido tanto éxito como a nivel académico, siendo muy baja su utilización entre inversores y administradores de portafolios de inversión. Entre las razones para esto citadas por Zubeldía, Zabalza y Zubiaurrey (2002) encontramos que:

El modelo de Markowitz no tiene en cuenta los costes de transacción ni los impuestos, considera la perfecta divisibilidad de los títulos-valores seleccionados y, además, no proporciona ninguna herramienta para que el inversor valore su actitud ante el riesgo y deduzca su función de utilidad, necesaria para la elección de su cartera óptima. También puede influir el hecho de que la mayor parte de los gestores de carteras tienden a fundamentar sus decisiones en valoraciones subjetivas y no en el empleo de técnicas de selección de inversión de tipo cuantitativo. (p. 35).

Si bien el modelo matemático no es muy utilizado en la práctica, armar portafolios diversificados con el fin de reducir el riesgo y obtener un rendimiento determinado es una de las reglas básicas para todos los inversores hasta la actualidad.

### **Capítulo 7: Investigación y análisis**

A los fines de este trabajo se realizó una investigación cuantitativa, de tipo descriptiva, en la que se buscó conocer los tipos perfiles inversionistas predominantes, según su nivel de aversión al riesgo; así como el nivel de ingresos destinado al ahorro, sus preferencias sobre los distintos instrumentos, y conocimientos a la hora de invertir. La recolección de datos se hizo en base a encuestas y la hipótesis del trabajo es que se puede constituir diversos portafolios de inversiones para las personas con baja capacidad de ahorro. Para ello, se hará una recomendación acorde al perfil.

## Encuestas

Las encuestas constaban de una pregunta base sobre si la persona realizaba inversiones al momento de responder la encuesta, o no. Derivado de si la respuesta era afirmativa o negativa, se desplegaba un cuestionario específico para conocer las causas en los casos negativos y las características como inversor en los casos positivos.

A continuación, se detallan las preguntas y opciones de respuesta:

### Encuesta sobre inversiones

**\*Obligatorio**

¿Realiza alguna inversión? \*

Sí

No

### Encuesta no inversores

¿Cuál es el motivo por el cuál no realiza inversiones? \*

No conozco sobre el tema

No tengo ahorros suficientes

No estoy interesado/a

Otro: \_\_\_\_\_

Si tuviera la oportunidad de invertir ¿lo haría?

Sí

No

Tal vez

**Encuesta inversores**

¿En qué instrumentos suele invertir? seleccione los correspondientes \*

Plazo fijo

Acciones/ CEDEARS

Fondos Comunes de Inversión

Títulos públicos/ bonos

Moneda extranjera (por ej. dólar)

Obligaciones negociables

Otro: \_\_\_\_\_

¿Cuál es su nivel de conocimiento de los instrumentos nombrados en la pregunta anterior? \*

Conocimiento básico de algunos de ellos

Conocimiento intermedio de la mayoría de ellos

Conocimiento alto de todos ellos

¿Qué porcentaje de sus ingresos suele destinar a inversiones? \*

menos del 5%

del 5 al 15%

del 16 al 25%

más del 25%

A la hora de invertir, prefiere... \*

Obtener una ganancia moderada y segura

Obtener una ganancia buena aunque arriesgues el dinero invertido

Obtener una ganancia alta aunque eso implique arriesgarse a perder parte del dinero

Si el valor de sus inversiones empieza a bajar, ¿qué haría?

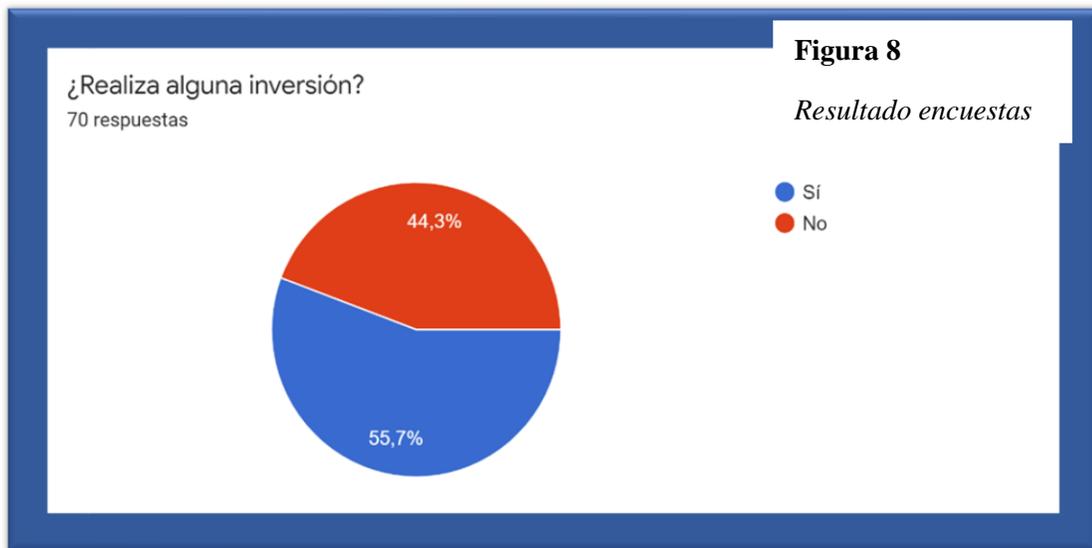
- vender todo inmediatamente
- vender una parte
- mantenerlo hasta que el valor vuelva a subir
- comprar más, esperando que después suba

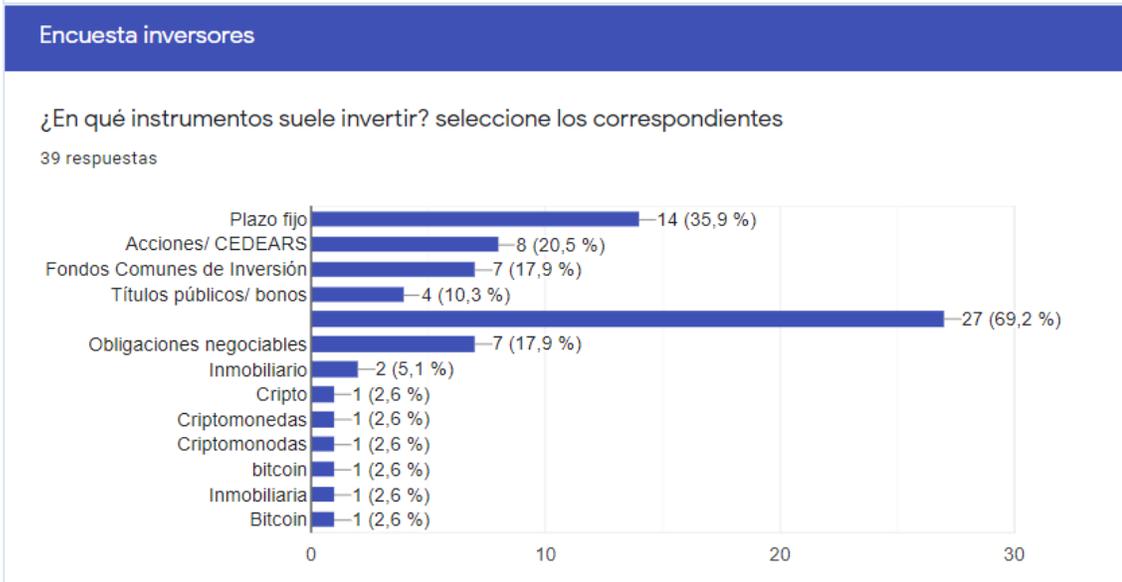
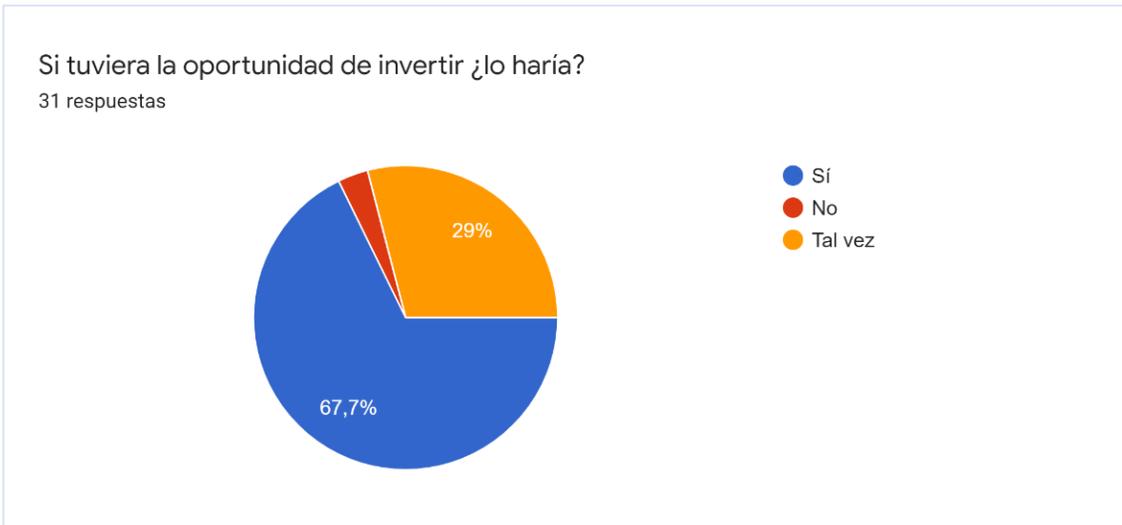
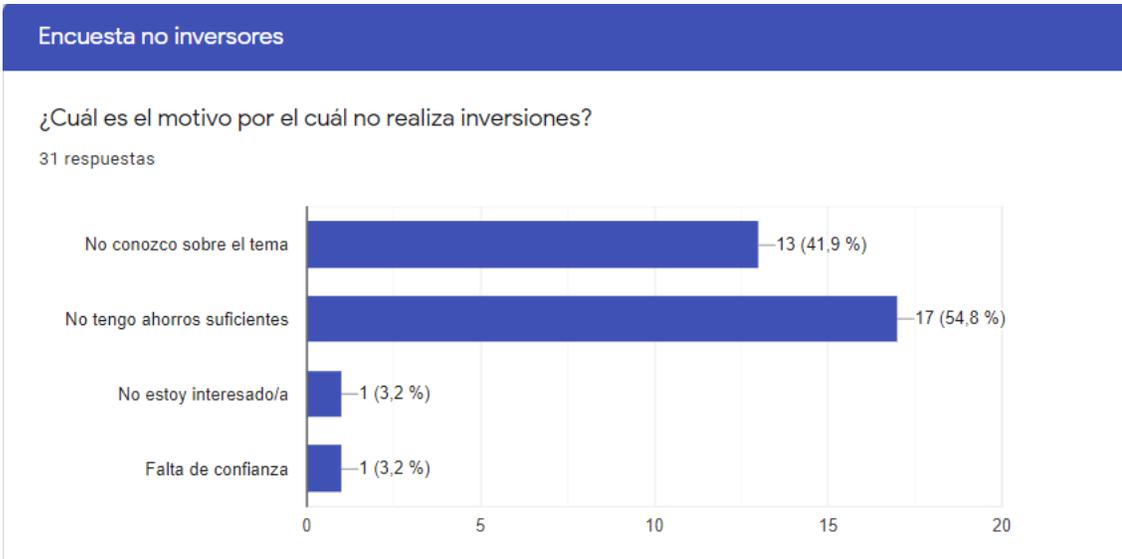
¿Cuánto tiempo está dispuesto/a a mantener sus inversiones? \*

- menos de 1 año
- entre 1 y 3 años
- más de 3 años

**Respuestas**

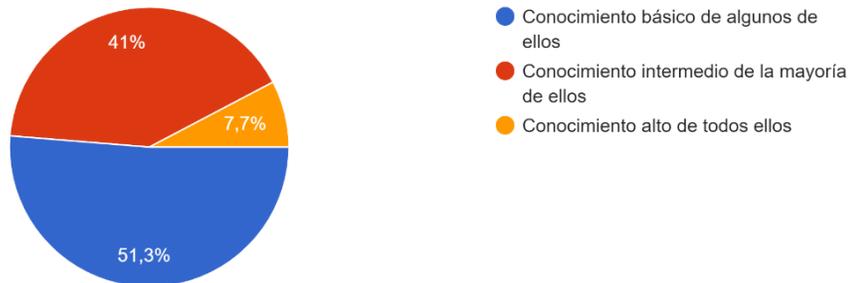
En la Figura 8 se expondrán las respuestas obtenidas por cada pregunta del cuestionario para su posterior análisis.





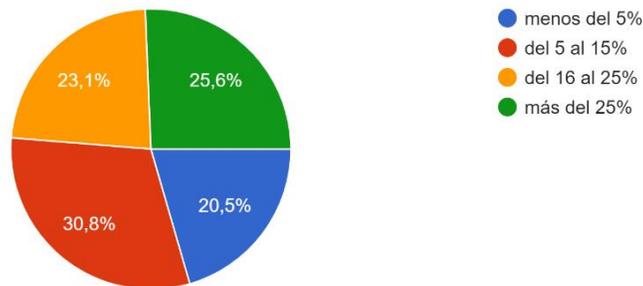
¿Cuál es su nivel de conocimiento de los instrumentos nombrados en la pregunta anterior?

39 respuestas



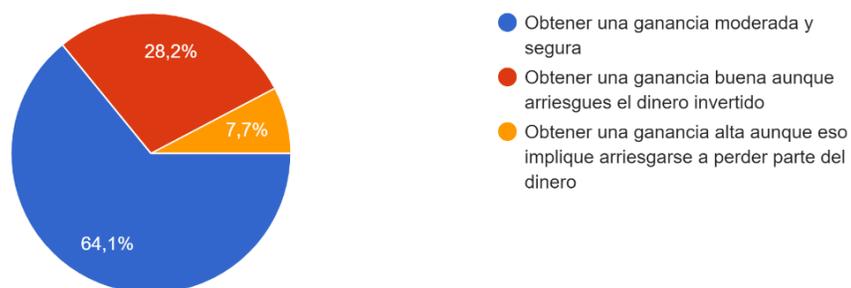
¿Qué porcentaje de sus ingresos suele destinar a inversiones?

39 respuestas



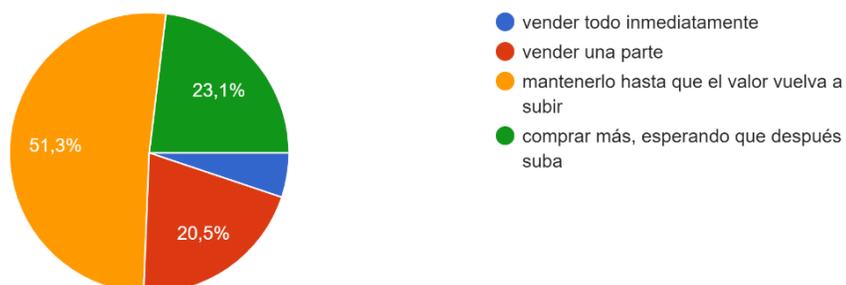
A la hora de invertir, prefiere...

39 respuestas



Si el valor de sus inversiones empieza a bajar, ¿qué haría?

39 respuestas





## Análisis

A continuación, se detallarán los principales aspectos de las respuestas obtenidas:

El 55.7% de los encuestados realizaba inversiones al momento de la encuesta, lo que indica que solamente un poco más de la mitad de los encuestados invertían en ese momento.

De aquellas personas que no invertían, más del 90% admitió no hacerlo por no tener ahorros suficientes o por desconocer del tema y casi el 70% aseguro que invertirían si tuviesen la posibilidad. Es interesante observar que, si las personas recibieran una adecuada educación financiera y tuviesen capacidad de ahorro, el porcentaje de inversores ascendería, al menos, al 85% de los encuestados, en vez del 55%. Esta diferencia representa aquellos excluidos de participar del mercado de capitales, a pesar de tener intenciones de hacerlo.

Entre los instrumentos más elegidos para colocar su dinero encontramos que la “inversión” estrella entre los inversores encuestados es la moneda extranjera, aunque técnicamente no es una inversión sino una especulación, al igual que las criptomonedas, las

cuales fueron elegidas por poco más del 10% de estos inversionistas. El siguiente instrumento más elegido (35%) fue el plazo fijo. A este le siguen las acciones o cedears, fondos comunes de inversión y obligaciones negociables. Esto se relaciona directamente con el nivel de conocimiento de estos inversores ya que poco más de la mitad de ellos admitió tener un conocimiento básico de algunos instrumentos, lo que indica que, con el debido conocimiento podrían ampliar su portafolio de inversiones y diversificarlo. Esto apoya la necesidad de una educación financiera para darle la oportunidad a más personas de poder participar del mercado de capitales y de diversos instrumentos de inversión. La importancia de la inclusión y educación financiera radica en que no sólo mejoraría la situación financiera del inversionista, sino que también implicaría una mayor cantidad de fondos dirigidos a la financiación de los proyectos del Estado y las empresas.

En cuanto al porcentaje de los ingresos destinado a las inversiones, las tres cuartas partes de los inversores destinan hasta el 25% y el resto un porcentaje mayor. Esto nos indica la capacidad de ahorro de estas personas y que, en la mayoría de los casos, la mayor cantidad de sus ingresos es absorbida por sus gastos.

Por parte del tipo de perfil predominante, se puede deducir que es el conservador, debido a que más del 60% de los inversores prefiere obtener una ganancia moderada y segura, es decir, tienen aversión al riesgo, y casi la mitad tiene un horizonte de inversión de largo plazo. Un dato interesante es que el 51% de los encuestados respondió que si el valor de sus inversiones baja, las mantendrían hasta que vuelvan a subir. Dejar correr las pérdidas cuando la tendencia es bajista, como se detallará más adelante, es muy común entre los inversores, pero no deja de ser un error cuya corrección implicaría evitar perder dinero innecesariamente.

## Capítulo 8: Construcción de un Portafolio

### Pasos Previos a la Constitución de la Cartera

Es normal que cuando se piense en invertir los ahorros surjan varias dudas y miedo al respecto e incluso se plantee si hay que ser un experto en la materia o es necesario disponer de una gran cantidad de dinero para poder invertir. Las nuevas tecnologías permiten poner el dinero en circulación de una manera muy fácil y hay que tener un buen control sobre las finanzas para evitar cometer el error de comprar o vender por impulso. Es por esto por lo que conviene realizar algunos pasos previos que ayuden a tomar las decisiones correctas. Al fin y al cabo, la responsabilidad final de lo que ocurra va a ser siempre del inversor, por lo que cuanto más preparado se esté, mejores decisiones se tomarán.

- Paso 1: Analiza tu situación financiera

Siempre es bueno comenzar haciendo una evaluación sobre cuáles son tus ingresos, la cantidad de ahorros disponibles, cuáles son tus deudas y cuándo debes pagarlas, y cuánto dinero necesitas para tus gastos diarios. De esta manera, vas a poder determinar cuánto dinero tienes disponible para invertir y durante cuánto tiempo.

Es importante ser realista a la hora de armar tu presupuesto, de nada sirve pensar en recortar gastos que van a ser necesarios con el fin de disponer de más dinero para invertir, ya que esto implicará que tengas que retirar parte de tus inversiones antes de lo previsto.

- Paso 2: Determina tus metas, perfil y estrategia

En este paso debes establecer cuál es la meta de tus inversiones a corto y largo plazo, es decir, cuál es la rentabilidad que esperas y el horizonte, teniendo en cuenta cuáles van a ser tus necesidades de liquidez. Esto va de la mano con tu tipo de perfil y cuánto riesgo estás dispuesto a

asumir para obtener la rentabilidad esperada. Lo más común para definir el perfil de riesgo es llenar un cuestionario con información personal.

Algo a tener en cuenta es que no necesariamente el tipo de perfil y la situación financiera coincidan. Por ejemplo, supongamos que mi perfil es agresivo y no tengo miedo de arriesgar mi dinero con tal de tener una rentabilidad mayor. Sin embargo, mi situación financiera es delicada y no puedo permitirme perder ni un solo centavo. En este caso, sería más conveniente optar por inversiones más conservadoras.

Por último, tenes que seleccionar cuál va a ser la estrategia. Esta irá acompañada del perfil y rendimiento esperado. Existen dos tipos de estrategias: pasiva y activa. La estrategia pasiva se centra en intentar igualar el retorno del mercado. Es un método de inversión que facilita diversificar el riesgo entre muchas compañías distintas y no requiere de muchos conocimientos. Por su parte, la inversión activa busca y escoge activos, propuestas u oportunidades con la finalidad de superar la media de retornos del mercado.

- Paso 3: Busca el producto apropiado y establece un plan de acción para alcanzar tus metas

Lo principal es que el producto de inversión te permita sacar tu dinero cuando lo necesites y que conozcas cuáles son sus rendimientos esperados y su nivel de riesgo. En general, un portafolio está compuesto por instrumentos de renta fija y renta variable.

- Paso 4: Seleccionar sectores económicos y empresas

Una vez definidos cuáles son los instrumentos que van a formar parte de tu portafolio, debes definir cuáles son los sectores y empresas emisores. En primera instancia los sectores económicos se pueden elegir por preferencia del inversionista o como una cobertura. Los

inversionistas pueden tener una preferencia por poseer acciones del sector de tecnología, o en otros casos, que la selección de los sectores económicos se haga como una cobertura en la que se elegirá un sector que se comporte bien, es decir, que haya mostrado un comportamiento estable aun en épocas de crisis. Para saber esto se pueden buscar los datos históricos y también las perspectivas futuras.

▪ Paso 5: Seleccionar el intermediario

No se puede invertir si no se cuenta con un intermediario o, como se los llama habitualmente, broker. Seleccionar el broker con el que se va a operar es casi tan importante como seleccionar el portafolio y hay ciertas cosas a tener en cuenta:

- confirmar que este regulado (se puede hacer desde la página web de la Comisión Nacional de Valores);
- conocer cuáles son los productos y mercados con los que se puede operar;
- estar al tanto de cuáles son las comisiones que cobran y los gastos para operar. Hay algunos brokers que no cobran comisiones con el fin de atraer a los inversionistas, pero cobran un monto al retirar el capital, lo cual puede implicar un costo muy elevado si se opera con poco dinero;
- conocer cuáles son los montos mínimos que solicitan para empezar a invertir;
- saber qué tipo de plataforma web y aplicaciones móviles utiliza. Todos los broker suelen tener una plataforma de inversión para que lo hagas vía online en cualquier momento y desde cualquier lugar.

### Consejos para el Inversor

Acorde a BBVA (2017) hay algunas recomendaciones que pueden ayudar a la hora de incursionar en el mundo de las inversiones:

- La tendencia es tu amiga: adquirir activos cuando la tendencia indica que irán al alza y venderlos cuando irán a la baja puede sonar obvio, pero si fuera algo fácil todos los inversores ganarían montones de dinero. Cuanto más informado se este sobre el mercado, mejores decisiones se pueden tomar.
- Cortar las pérdidas: al invertir no siempre se obtienen ganancias, hay ocasiones en las que se pierde dinero. Es por esto por lo que el de stop loss es sumamente útil. El stop loss consiste en poner un alto a las pérdidas en nuestras inversiones, haciendo que estas sean limitadas y que no se llegue al punto de perder más capital del que se está dispuesto a aceptar. Algo que suele pasar al iniciarse en las inversiones es caer en la tentación de dejar correr las pérdidas con la esperanza de que haya un cambio en la tendencia y los activos vuelvan a repuntar, permitiendo recuperar el dinero perdido.
- Dejar correr las ganancias: así como se puede caer en el comportamiento de dejar correr las perdidas, muchas veces cuando se comienza a ganar se vende rápido por temor a que haya una bajada y se pierda la oportunidad. Sin embargo, cerrar una posición ganadora sin que haya signos de un cambio de tendencia supondrá dejar de ganar.
- Gestionar los riesgos: es uno de los pilares para invertir debido a que gestionar el riesgo es lo único que impedirá que perdamos todo nuestro capital o que incluso perdamos más dinero del que teníamos invertido. La mejor manera para lograr esto es la diversificación.

Otra recomendación que se puede hacer es:

- Practicar: así como los jugadores entrenan antes de los partidos, un inversor puede hacer su propio entrenamiento. Hay diversos brokers, como InvertirOnline, que ofrecen en sus plataformas simuladores de inversiones para que puedas armar tu portafolio con activos reales y su cotización actualizada, pero con dinero ficticio. Esta es una buena opción para aquellos que aún no sienten la confianza para colocar en el mercado su propio dinero.

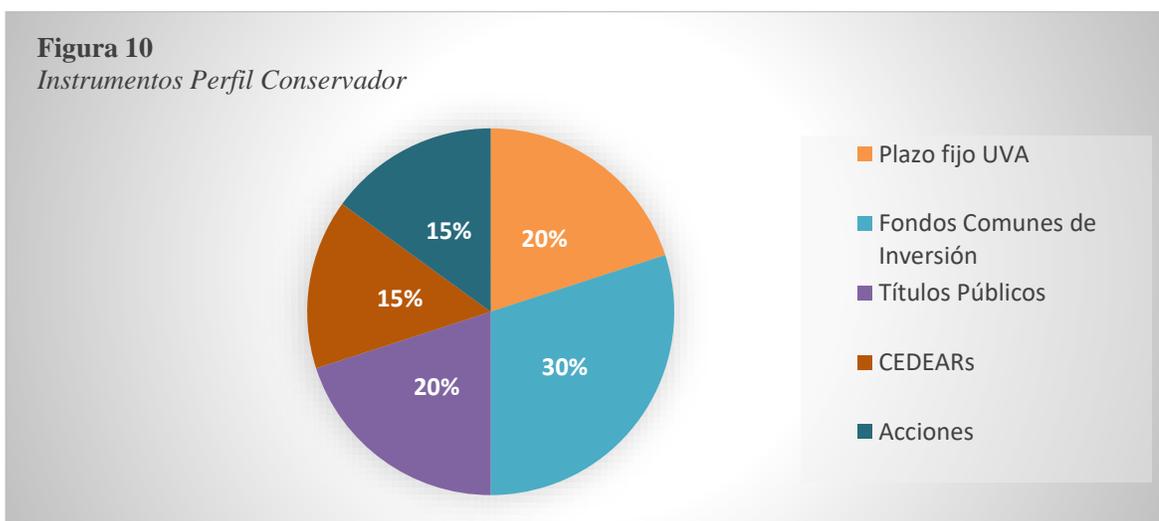
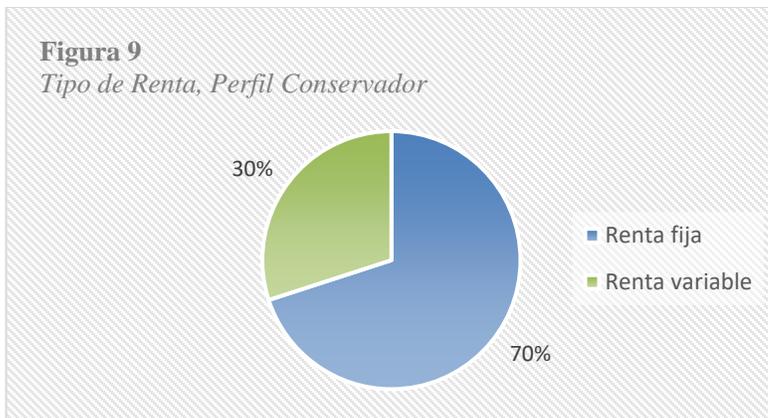
### **Portafolios Recomendados**

En esta sección del capítulo se analizará la construcción de portafolios para pequeños ahorristas.

Si bien la constitución de un portafolio es algo sumamente personal por los objetivos y perfil de cada individuo, se presentarán distintos portafolios como una recomendación acorde a los perfiles vistos previamente. Hay que tener en cuenta que, si se desea, se pueden cambiar algunos de los instrumentos por otros de renta similar como, por ejemplo, en vez de adquirir bonos podría optarse por obligaciones negociables.

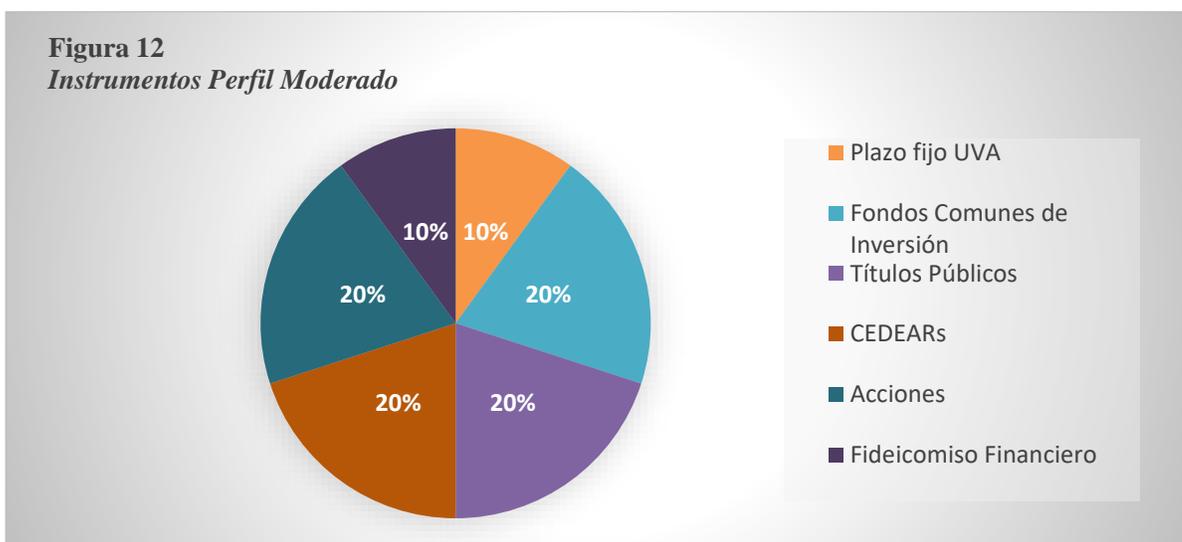
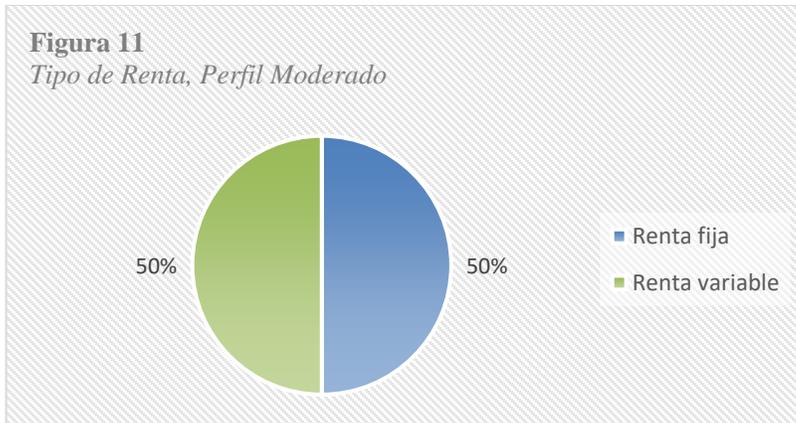
- **Perfil Conservador**

En este caso, al caracterizarse por su aversión al riesgo, es recomendable que el portafolio tenga una mayor cantidad de instrumentos de renta fija (Figura 9 y 10). En cuanto a los instrumentos, en el caso de los títulos públicos podrían adquirirse aquellos de renta fija. Por parte de las acciones y cedears, en el perfil conservador es aconsejable aquellas empresas ya consolidadas en el mercado, por ejemplo Google, Microsoft o en nuestro país YPF, debido a que suelen representar un menor riesgo que las empresas emergentes.



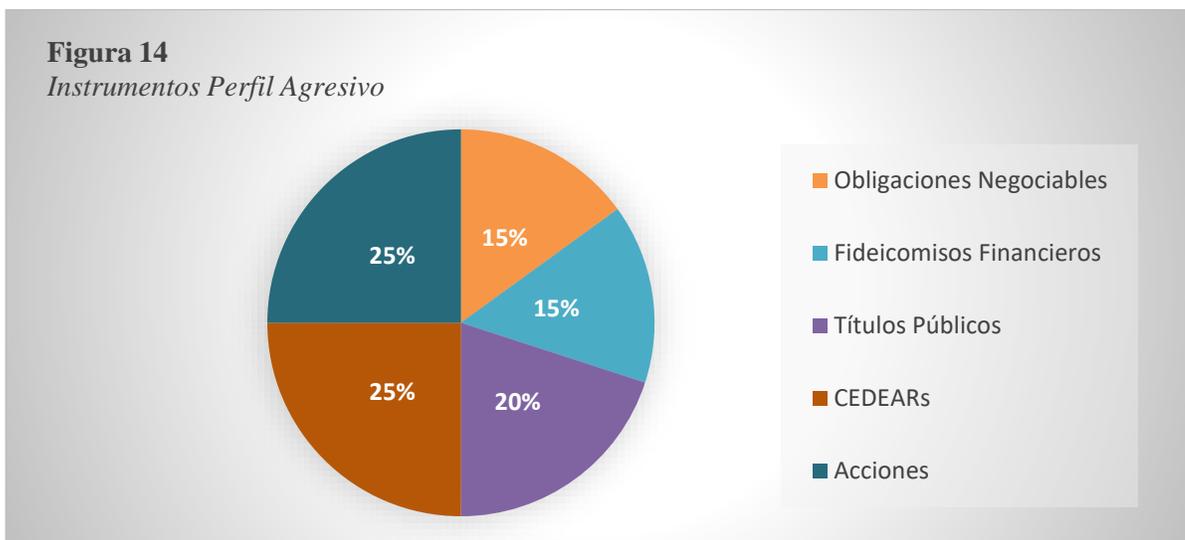
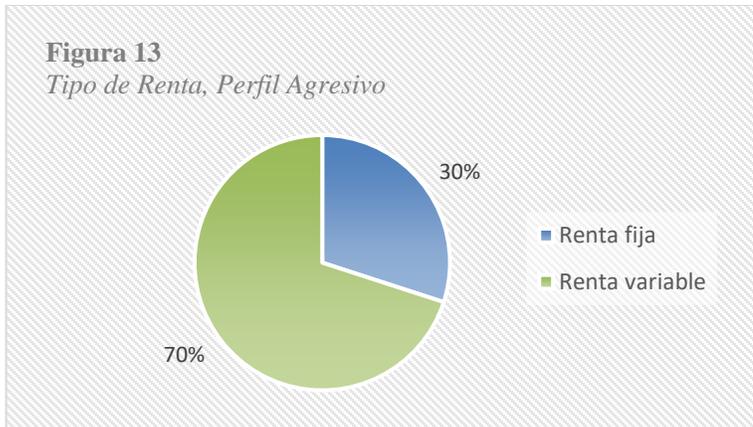
- Perfil Moderado

En este caso, se busca un equilibrio entre rentabilidad y riesgo, por lo cual un mix de igual proporción entre renta fija y variable sería aconsejable (Figura 11 y 12). En este tipo de perfil las acciones, cedears y fideicomisos podrían comprender algunas empresas consolidadas y otras emergentes que sean un poco más riesgosas, representando una oportunidad de inversión para obtener una rentabilidad mayor.



- Perfil agresivo

Para este perfil caracterizado por su preferencia al riesgo, sería aconsejable una mayor cantidad de renta variable para obtener una mayor rentabilidad (Figura 13 y 14). Algo a tener en cuenta en los perfiles agresivos es que pueden destinar un porcentaje a aquellos activos de alta volatilidad usados para especular con sus fluctuaciones como, por ejemplo, criptomonedas o futuros. Al ser tan riesgosos, no es aconsejable destinar más del 10% del capital a este tipo de instrumentos.



### **Conclusión**

A lo largo del trabajo se han desarrollado las herramientas básicas para poder incursionarse en el mundo de las inversiones. Es importante comprender los riesgos a los que estamos dispuestos a exponer nuestro capital y definir si lo que queremos hacer es invertir, especular o ambos. Hay que tener en cuenta que las inversiones no son como un juego de casino donde apostamos esperando estar acertados y ganar el premio grande, sino que requieren de un análisis para conocer el riesgo, la liquidez y la rentabilidad que debemos esperar.

Debemos trazar nuestras metas y elegir aquellos instrumentos más adecuados acorde a nuestro perfil y necesidades. Para poder alcanzar esos objetivos, el inversionista necesita ser lo suficientemente flexible y estar informado como para realizar las operaciones de compra-venta acorde a las tendencias y no caer en la trampa de dejar correr las pérdidas y/o cortar las ganancias. Además, algo que no hay que olvidar es que el mercado no tiene memoria, lo que implica que no necesariamente lo que pasó históricamente es una base 100% segura para pronosticar el futuro. Siempre en las inversiones vamos a tener algún tipo de riesgo y, si bien uno puede creer que una empresa con un buen historial es certeza a la hora de invertir, no debemos olvidarnos que hubo muchos gigantes que dominaban el mercado y aun así quebraron.

Como se expuso, el mercado de capitales juega un rol fundamental en la economía ya que permite a las entidades financiar sus proyectos y a los inversionistas obtener una rentabilidad. Sin embargo, las inversiones van mucho más allá. Cada vez que colocamos nuestro dinero en la financiación de un proyecto estamos votando para que ese proyecto se lleve a cabo, pero ¿cuántas veces nos detenemos no solo a informarnos del rendimiento, el riesgo y los plazos sino también sobre los factores ambientales, sociales y de gobernanza? Debemos ser conscientes de que es nuestra responsabilidad a la hora de invertir apoyar aquellos proyectos que tengan un

impacto positivo en el mundo y no solo en lo monetario. Después de todo, como dice el sabio proverbio “Cuando el último árbol sea cortado, el último río envenenado, el último pez pescado, sólo entonces el hombre descubrirá que el dinero no se come”.

Para finalizar, hay que tener en cuenta que, si bien las inversiones no son un juego, tienen algo en común y es que también invirtiendo se puede perder o ganar. Es por esto por lo que lo mejor es no dejarse llevar por los impulsos, no confiar en aquellas inversiones que prometen un rendimiento alto y seguro y, por último, hacer de la diversificación nuestra mejor aliada.

### Bibliografía

- Graham, B. (1949). *Inversión en contraposición a especulación: Resultados que puede esperar el inversor inteligente*. El inversor inteligente.
- Instituto Argentino de Mercado de Capitales y Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales. (2011). *Mercado de capitales*. Mercado de capitales: manual para no especialistas segunda edición.
- Global Impact Investing Network. (2021). *Annual Impact Investor Survey 2020*.  
<https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>
- D'Attellis, A. (2014). Introducción al mercado de capitales en Argentina.
- Martinez, L. (2020). *¿Qué es el Forex? ¿Qué es el mercado de divisas? Guía y definiciones*. <https://es.fxmag.com/articulo/que-es-el-forex-que-es-el-mercado-de-divisas-guia-y-definiciones>
- Lectura fácil. (s.f). *Finanzas para todos*.  
[https://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/recursosrelacionados/pdf/100428Finanzas\\_para\\_todos-Lectura\\_Facil.pdf](https://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/recursosrelacionados/pdf/100428Finanzas_para_todos-Lectura_Facil.pdf)
- Infoleg. (2012). *Ley 26.831 Ley de Mercado de Capitales*.
- Prato, O. (2017). La nueva Ley de Mercado de Capitales y los derechos del consumidor financiero. [https://fundesi.com.ar/ley\\_de\\_mercado\\_de\\_capitales/](https://fundesi.com.ar/ley_de_mercado_de_capitales/)
- Comisión Nacional de Valores. (2021). *Guía para la inversión socialmente responsable en el mercado de capitales argentino*.  
[https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021\\_2\\_resolucion\\_general\\_ndeg\\_881.pdf.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021_2_resolucion_general_ndeg_881.pdf.pdf)

- Observatorio Latinoamericano de Financiamiento a Emprendedores (OLFE), Universidad Austral, y Asociación Argentina de Capital Privado, Emprendedor y Semilla (ARCAP). (2021).

*Encuesta sobre el Inversor Ángel Argentino 2020.* <http://inversorangelargentino.org/>

- Hernandez, L. (2020). *5 claves para entender el modelo de Markowitz.*

<https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/3479118-5-claves-para-entender-modelo-markowitz>

- Financial Market. (2021). *Mercado financiero.* <https://esfbs.com/glossary/financial-market-31>

- Comisión Nacional de Valores. (s.f). *Mercado de Capitales - Qué Es.*

<http://www.invertir.gob.ar/secciones/mcapitales/mercadodecapitales.aspx>

- López, J. (2019). *Instrumento financiero.* Economipedia.com

- Inverstopia. (s.f.). *Estrategia de inversión activa vs inversión pasiva.*

<https://inverstopia.com/>

- Mercado, P. (2018). *La inflación: ¿Qué es y cómo afecta a la inversión?*

<https://www.futuroafondo.com/es/educacion-financiera/inflacion-que-es-y-como-afecta-inversion>

- La Nación. (2021). *Los salarios perdieron con la inflación en 2020 y acumularon tres años de caída real.* <https://www.lanacion.com.ar/>

- Instituto de Capacitación y Desarrollo Empresarial. (2016). *Las finanzas y la función del administrador financiero.* <http://www.incade.edu.ar/>

- Banco Interamericano de Desarrollo, Cámara Argentina de Fintech, Afluenta, Deloitte. (2020). *Estudio Fintech 2020.* <https://camarafintech.com.ar/>

- BYMA (2021). *Índice de Sustentabilidad.* <https://www.byma.com.ar/>

- Comisión Nacional de Valores. (2021). *Informe mensual DICIEMBRE 2020*.

<https://www.cnv.gov.ar/>

- Montero Castellanos, Y. (2013). *Relación entre rentabilidad, riesgo y liquidez*.

Economipedia.com

- Rankia. (2015). *Perfil de Inversionista: conservador, moderado y agresivo*.

<https://www.rankia.mx/blog/principios-para-iniciarse-en-la-bolsa/3025058-perfil-inversionista-conservador-moderado-agresivo>

- BBVA. (2017). *Guía práctica para pequeños inversores*. <https://www.bbva.com/>

- Infoleg. (2018). *Ley 27440 LEY DE FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO*.

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/310000-314999/310084/norma.htm>

- Zabalaza, Zubeldia y Zubiaurre. (2002). *El modelo de Markowitz en la gestión de carteras*. <https://core.ac.uk/download/pdf/6565186.pdf>