

**ARGENTINA**

**Informe de Mercado de Fondos – Junio 2001**

**Analistas**

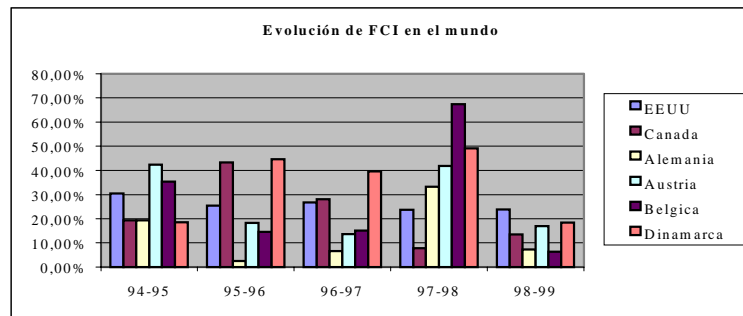
Pablo G. Gamble  
Tel: 4327-2444 Int. 60  
[Pablo.Gamble@fitchratings.com](mailto:Pablo.Gamble@fitchratings.com)

Verónica A. Saló  
Tel 4327-2444 Int 59  
[Veronica.Salo@fitchratings.com](mailto:Veronica.Salo@fitchratings.com)

Javier Merighi  
Tel: 4327-2444 Int. 58  
[Javier.Merighi@fitchratings.com](mailto:Javier.Merighi@fitchratings.com)

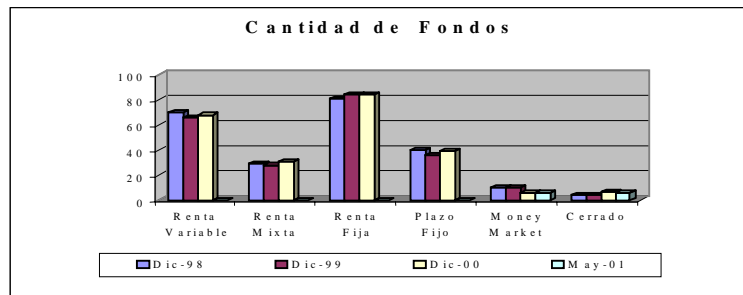
**■ Introducción**

El mercado de fondos, ha mostrado un crecimiento constante durante los años 90' en la Argentina. En los países desarrollados, son instrumentos muy usados, y su crecimiento en la última década, fue del 230% en los Estados Unidos, y del 87% en Europa, como ejemplos de este auge. Nuestro país, no se encuentra ajeno a esta situación, donde se pasó de un patrimonio administrado de 1.257 millones en 1996, a los 7.566 millones en diciembre de 2000, lo que demuestra una variación del 500%.



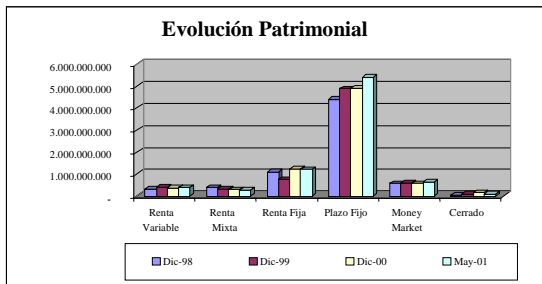
No obstante este importante desarrollo, el sector de fondos, no ha alcanzado su madurez, ya que en los países desarrollados, tomando como ejemplo EE.UU, la industria representa el 60% del total operado en el mercado de valores. Si realizamos la comparación con Brasil, el porcentaje de participación es del 44% y Argentina solo alcanza un 9%.

En cuanto a la cantidad de fondos que se ofrecen en el mercado, la oferta se incrementó con la Ley 24.083 de 1993, que amplió los instrumentos donde pueden invertir los fondos. Hasta esa fecha, solo se encontraban en el mercado 40 fondos de renta variable. Esto se debía a que la antigua legislación, solo permitía invertir en este tipo de instrumentos. A Mayo de 2001, la cantidad de fondos ha aumentado a 244, los cuales cubren todas las alternativas de inversión. Hoy en día, el ahorrista tiene mayor cantidad de opciones para elegir en que posición ubicarse, dentro de la relación riesgo-rentabilidad.

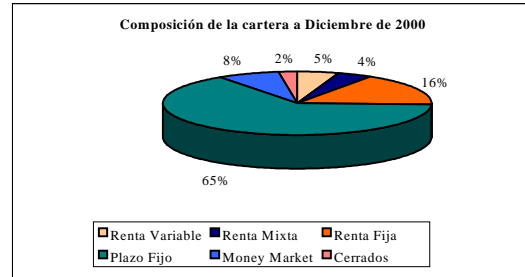
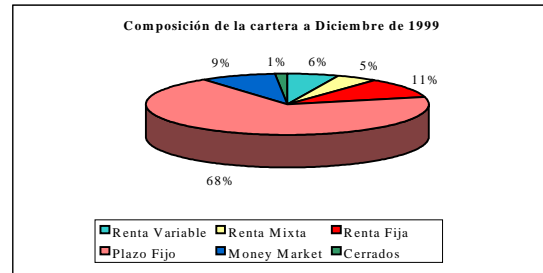


## ■ Mercado local

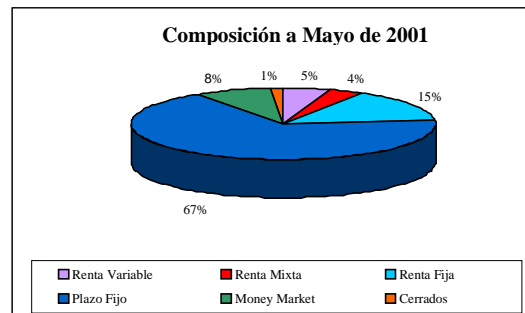
Durante el año 2000 el patrimonio administrado por los fondos comunes de inversión presentó ciertos altibajos, ocurriendo las mayores variaciones, debido a los impactos internos y externos del mercado de capitales. En los primeros meses del 2000 se presentó una estabilidad relativa en el mercado financiero avalada por las expectativas generadas en torno al período post-electoral. Esto se vio reflejado en los patrimonios de los fondos comunes, que presentaron un crecimiento importante en el primer trimestre del año 2000 del 12.81%. Esta mejora se vio opacada por la caída del casi 5% en el bimestre abril-mayo, siendo la más significativa del año. En el último bimestre del año 2000 se observó otra reducción patrimonial importante del 3.08%, como consecuencia de la incertidumbre generada por la crisis económica-financiera local. Durante los primeros cinco meses del año 2001, el patrimonio de la industria, presentó una evolución del 6.42%, siendo similar a la registrada durante todo el año 2000.



Las participaciones en fondos de riesgo como los de renta variable y mixta, se mantuvieron constantes durante el año. En cambio las participaciones en fondos de plazo fijo y money market pasaron del 77,5% a comienzos del 2000, al 72,3% a diciembre, cayendo 5.2 puntos porcentuales. Esta diferencia se volcó a los fondos de renta fija, que crecieron durante el año un 5,7% debido a los buenos rendimientos que tuvieron los títulos públicos en el 2000.



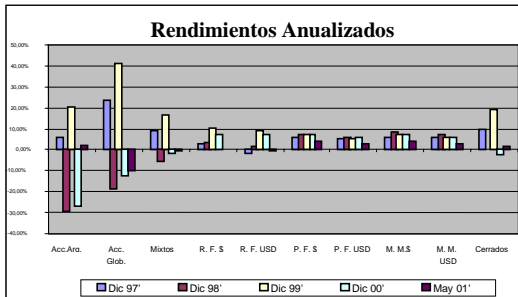
A mayo de 2001, los fondos de plazo fijo y money market, se recuperaron en un 2.75%, siendo los únicos que presentaron una evolución positiva en el período.



En cuanto a las rentabilidades obtenidas por los distintos tipos de fondo durante el año 2000, los de renta variable y mixta fueron los únicos que presentaron rendimientos anuales promedio negativos del 26.5% para los de acciones argentinas, del 12.5% para los de acciones globales y del 1.92% para los mixtos. Los fondos de renta fija en pesos y en dólares obtuvieron una rentabilidad anual del 7.34% y del 7% respectivamente. En cuanto a los de plazo fijo y money market, el desempeño promedio anual fue del 7.2% en pesos y del 6.2% en dólares.

Los rendimientos acumulados desde comienzos del año 2001, reflejan una caída importante de los fondos de acciones globales del 10%, siendo los únicos que presentaron rendimientos negativos. Los fondos de plazo fijo y money market en pesos presentaron un rendimiento del 3.85%, y los

nominados en dólares del 3%. Los fondos mixtos y de renta fija, presentaron rendimientos positivos los primeros meses del año 2001, que se vieron opacados por la rentabilidad negativa de los meses de marzo y abril. Durante mayo de 2001, los fondos de renta mixta continuaron presentando rendimientos negativos, no así los de bonos que obtuvieron una rentabilidad promedio del 11%.



El total de administradoras se mantuvo constante durante el año 2000; si bien hubo cambios, ya que dejaron de operar Administradora Tornquist y Gerlonsa, pero se incorporaron CAM S.A. en el último mes del año y Proahorro en septiembre de 2000. A mayo de 2001, se incorporó Bi Credit Anstalt Asset Management, y salieron del mercado De Ganay y Quirno S.A. y Roela Administradora de fondos. Con estas últimas modificaciones, se encuentran operando 51 sociedades gerentes.

En cuanto a los fondos lanzados al mercado durante el año 2000, fueron 8 de renta variable, 2 mixtos, 14 de renta fija, 3 de plazo fijo y 5 cerrados, con una variación total de 10 nuevos fondos. Cabe destacar que, tomando los fondos lanzados durante el año 2000, el segmento que mayor incremento tuvo fue el de los fondos cerrados, seguido por los de renta mixta. Si observamos el crecimiento patrimonial por tipo de fondos, los cerrados tuvieron el mayor crecimiento que presentó la industria con un 86.52%, seguido por los de renta fija con un 52.66%.

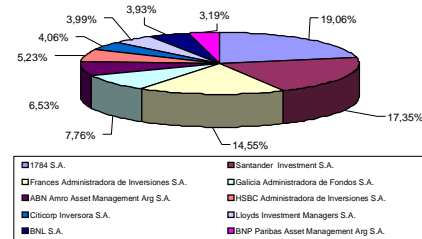
Hasta mayo del 2001, se habían lanzado al mercado 9 fondos nuevos de renta variable y 3 de renta fija. La variación neta es de 8 fondos nuevos para la industria en total.

**Patrimonio administrado por las principales Sociedades Gerentes a mayo de 2001**



El sector presenta una elevada concentración, ya que el 86% del mercado se encuentra bajo la administración de las diez principales sociedades gerentes, encontrándose distribuido el 14% restante entre 41 administradoras.

**Market Share de las principales Soc. Gtes mayo 2001**

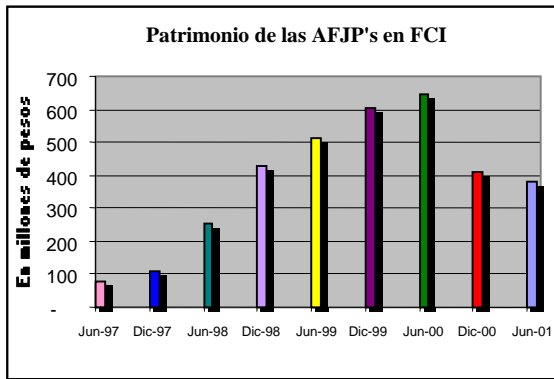


La tenencia de FCI en manos de las AFJPs ascendía al 2.10% del total de sistema de Fondos de Jubilaciones y Pensiones a diciembre del 2000, reflejando una caída cercana al 35% con respecto a igual período del año anterior. Esta baja de participación tuvo lugar a partir del segundo semestre del año, justificada por un aumento de las tenencias de títulos públicos y privados.

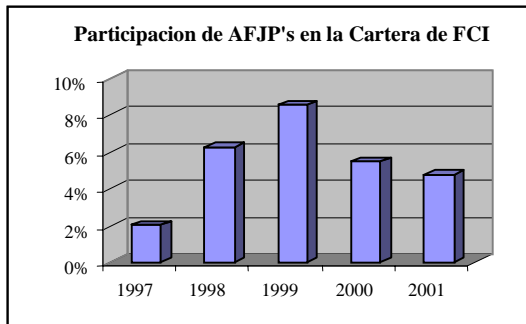
Los datos a mayo de 2001, reflejan una tenencia del 1.78%.

Sobre un total patrimonial de FCI de 8.052 millones de pesos a mayo de 2001, las AFJP's poseen un monto que asciende a los 383 millones, equivalente al 4.76% de la industria a l 31 de mayo de 200.

Tomando como base el año anterior, el cual presentaba una tenencia del 8.23%, se refleja una variación negativa del 39%.



Algo similar ocurre con las participaciones de los seguros en la industria de fondos. Si bien estas inversiones comenzaron en el año 1997, presentaron un incremento importante en sus dos primeros años, pero en el 2000 se reflejó una caída del 15.74%. Estas participaciones representaban a junio del 2000, el 5.5% del total del patrimonio de los fondos de inversión. A la fecha de este informe, no se encontraban datos actualizados a mayo de 2001.



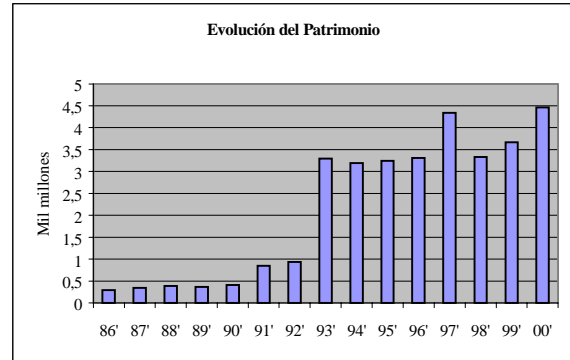
## ■ El mercado de fondos en Latinoamérica

### ▪ Chile

El despegue de los fondos de inversión en el mercado chileno se dio principalmente en la última década, pasando de un patrimonio de 0.3 mil millones de dólares a fines de los 80', a 3.67 mil millones en 1999; y de un total de 23 fondos a los 150 que ofrece el mercado en la actualidad. Esto demuestra un crecimiento patrimonial del 1123% en 10 años, cifra que indica el potencial desarrollo que tiene este tipo de inversiones si se lo compara con el crecimiento que tuvo este mercado en Estados Unidos, que pasó de inversiones de 0.3 mil millones en 1940 a 6.846 mil millones en los 90'.

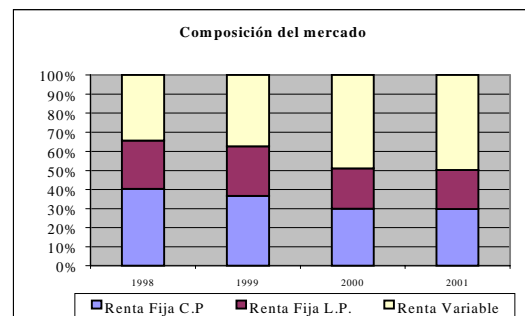
Junio 2001

En los últimos años, el mercado de fondos experimentó un crecimiento de activos del 85.82% desde 1998, y del 27% para el período diciembre'99-diciembre'00. A esta fecha el patrimonio que representaba en dólares, ascendía a 4.5 mil millones.

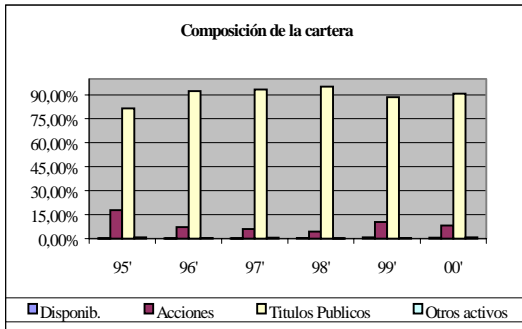


En cuanto al crecimiento de participantes en este tipo de inversiones también es considerable, ya que registró un incremento del 30% desde 1998. Los fondos que más desarrollo presentaron son los de renta variable, que pasaron de un total de 35 a 72 en el año 2000, y continúan con esta tendencia, ya que también lo hicieron en lo que va del año 2001 en un 7%.

La participación de cada tipo de fondos para el año 2000 sobre el total es de un 30% para los de renta fija de corto plazo, mientras que los de mediano y largo plazo lo hacen en un 21%. La diferencia del 49% corresponde a los fondos de renta variable.



La composición de las carteras, del total de fondos, se encuentra conformada por un 91% en títulos de deuda pública, y un 8% en acciones, lo que refleja una altísima concentración en deuda pública.



Si se analiza la concentración por administradora, surge que el 67% del mercado se encuentra distribuido entre las primeras 5, obteniendo Banchile el 20.7% del total, mientras que el restante 32.3% se encuentra distribuido entre 10 administradoras.

La primera ley que se encargó de la administración de fondos mutuos fue dictada en el año 1976, y luego sufrió modificaciones en los años 1994 y 1995. Las reformas introducidas se refieren principalmente a:

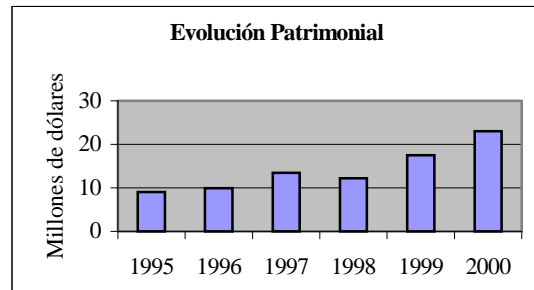
- La creación de fondos de inversión internacional, que tienen por objeto, realizar sus inversiones en activos internacionales.
- La autorización para que los fondos de pensiones y compañías de seguro puedan invertir en los fondos de inversión internacionales o en cuotapartes de fondos mutuos con activos invertidos en el exterior.
- Ampliación de los instrumentos de inversión a valores emitidos por estados extranjeros, bancos centrales, bancos comerciales y sociedades anónimas extranjeras, como también en futuros, opciones, valores e índices.

La implementación de estas modificaciones a la ley, permitió continuar con el desarrollo del sector. Con referencia a la fiscalización de los fondos mutuos, es tarea de la Superintendencia de Valores y Seguros, al igual que sus administradoras.

## ▪ México

El mercado de fondos de inversión en México comenzó a desarrollarse a partir de la década del 80', con la modificación de la ley de sociedades de inversión y la búsqueda de los inversores de nuevas alternativas de ahorro. Los activos de las sociedades de inversión pasaron de 1.6 mil

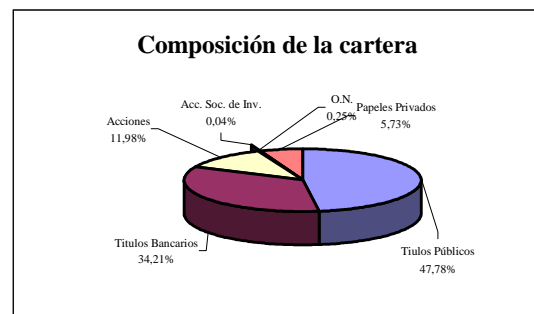
millones de dólares en 1986 al punto máximo registrado en marzo de 2000 de 24 mil millones de dólares. Los valores manejados por las sociedades de inversión al cierre del año 2000, representan un total de 17.5 mil millones de dólares, registrando una disminución del 7.5% respecto al mes del año 1999. Los factores que influyeron en esta caída fueron principalmente la volatilidad de las tasas y la incertidumbre electoral que vivió este país.



El número de fondos en el mercado asciende a 339. El lanzamiento en cantidad de nuevos fondos al mercado mexicano, no registró una evolución tan importante como si se dio en la patrimonial, ya que en 1998 el mercado contaba con un total de 359 fondos, tan sólo un 5.5% menos que a la fecha. Respecto al nivel de atomización por inversores, se incrementó en un 64%, pasando de 263.000 en 1995, a 430.000 en el 2000.

Cabe destacar que los inversores, realizaron mayores aportes a los fondos que invierten en renta variable, a pesar de sus rendimientos negativos, lo que reflejó su confianza de los inversores para las acciones de empresas mexicanas en el mediano y largo plazo.

Analizando la integración de las carteras de los fondos, se ve que el 48% de las inversiones, se realizan en instrumentos de deuda pública, un 34% en instrumentos bancarios y sólo el 12% en acciones.

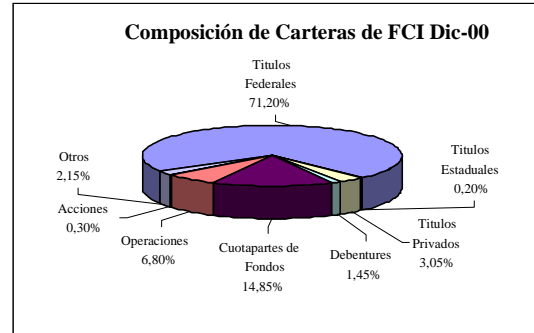


▪ **Brasil**

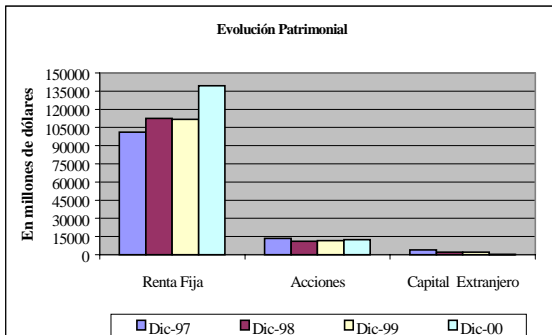
La industria de fondos en Brasil, se encuentra dividida por dos tipos de fondos. Los Fondos de Inversión Financiera, que se encuentran regulados y fiscalizados por el Banco Central de Brasil, encontrándose direccionados a conformar carteras en las áreas de commodities y tasas de interés interbancarias entre otros. El otro tipo de fondos son los Fondos de Inversión en Títulos y Valores Mobiliarios, regulados por la CVM (Comisión de Valores Mobiliarios). Estos fondos pueden conformar su cartera con acciones, certificados de depósitos, títulos públicos, títulos de renta fija emitidos por instituciones financieras, cuotas partes de fondos de inversión financiero, operaciones con derivados y acciones de empresas del Mercosur, entre otras inversiones.

El mayor crecimiento que presentó la industria, se da en los primeros años de la última década, pasando de 24.007 millones de dólares en diciembre de 1993 a 152.250 millones de dólares a diciembre de 2000. Esto representa un incremento patrimonial de la industria del 534%.

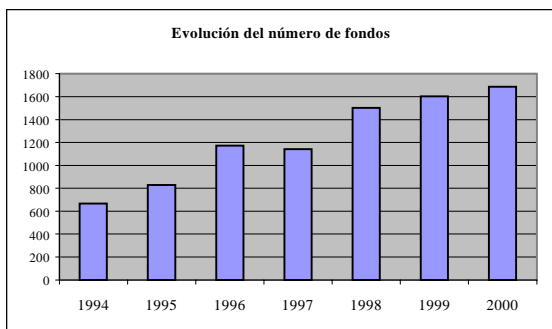
La cartera de los fondos se encuentra conformada a diciembre de 2000, por un 71% en títulos públicos, 14.85% en cuotas partes de fondos de inversión, 6.8% en operaciones con derivados, 3.15% en títulos privados y 0.3% en acciones.



En cuanto a la participación de las administradoras de fondos, el 85.32%, se encuentra concentrado en las cinco primeras, a saber, Citibank DTVM, Bankboston Banco Multiplo, Banco Investimento, Banco ABN AMRO Real y Banco Pactual.



Este desarrollo también se da en la oferta que presenta el sector, al incrementarse en un 152.62% desde 1993, cuando se encontraban en el mercado 667 fondos, elevándose este número a un total de 1685 fondos a diciembre de 2000.



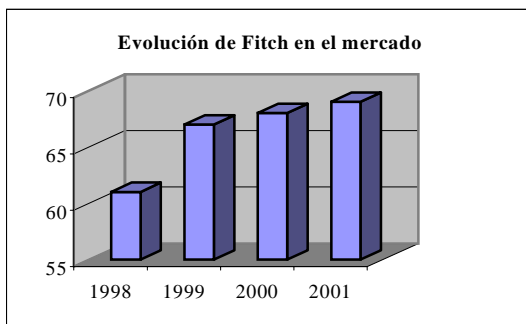
## ■ Fitch en el mercado de fondos argentino.

A Mayo de 2001, la participación en el mercado de fondos de Fitch Argentina era del 40%, sobre el total de fondos calificados. En relación con el patrimonio de los 69 fondos que califica, estos representan el 43.6% del total calificado.

Su participación por tipo de fondo, se encuentra compuesta de la siguiente forma:

- el 35% sobre el total de fondos de renta variable.
- el 50% sobre el total de fondos de renta mixta.
- el 37% sobre el total de fondos de renta fija.
- el 39% sobre el total de fondos de plazo fijo.
- el 50% sobre el total de fondos money market.
- el 71% sobre el total de fondos cerrados.

De esto se infiere la importante participación que tiene Fitch Argentina en la industria de fondos, calificando en algunos sectores, la mitad o más del mercado.



El crecimiento de Fitch Argentina, para el período 1998-1999 fue del 24%, y del 119% para el año 2000. Esto se debió a la fusión de Fitch IBCA con Duff & Phelps. Para el primer trimestre del año 2001, incrementó su participación en el mercado en un 1.5%.

## ■ Conclusiones

Como primera conclusión, podemos decir que el mercado latinoamericano, todavía está en proceso de desarrollo, si lo comparamos con los países desarrollados, tanto por la variedad de ofertas que se ofrecen como en la participación de la industria en el mercado de capitales.

Es igualmente considerable, el crecimiento que hubo en las últimas décadas, y esto nos proporciona la idea de acercarnos en los próximos años, a los niveles que tienen los mercados desarrollados. En cuanto al mercado argentino en particular, sigue la tendencia de crecimiento al igual que en el resto de Latinoamérica. Durante el primer bimestre del año 2001, el patrimonio total administrado presentó un incremento del 13%, que se vio totalmente reducida en Marzo, debido a los rescates que se realizaron por la crisis económica que está atravesando el país.

A la tendencia generalizada de la industria, se suman nuevos métodos de comercialización, ya sea por los canales convencionales de ventas o por el canal tecnológico (Internet), que ofrece a los inversores la posibilidad de simular sus inversiones, realizar un análisis de la inversión según el perfil deseado de riesgo y obtener un resumen detallado del fondo a invertir para realizar comparaciones entre las distintas posibilidades. También están comenzando a difundirse los fondos temáticos, que se clasifican según al objetivo al que apuntan y no según sus instrumentos de inversión.

