

# FCl luego de la resolución N°608

September 12, 2012

La resolución N°608 de la CNV dictada el 7 de agosto de 2012, que dispuso que los fondos comunes de inversión (FCl) debían valorar tanto activos, pasivos y patrimonio neto al tipo de cambio de Banco Nación, trajo efectos diversos en el mercado. Por un lado, se destaca que el impacto patrimonial a nivel de la industria total fue relativamente bajo, \$40.947 millones al 07-08-12 versus \$40.098 millones al 31-08-12. Sin embargo, hubo repercusiones significativas en algunos tipos de fondos y Sociedades Gerentes. Algunas Administradoras suspendieron transitoriamente las suscripciones de sus fondos afectados y otras vieron fuertemente reducidos sus activos bajo administración. El principal ejemplo fue el de los fondos Toronto Trust y Toronto Trust Special Opportunities de la Administradora FCMI Argentina Financial Corp. S.A.; estos tuvieron una caída patrimonial desde el 7 al 31 de agosto de 2012 del 89.7% y 99.7% respectivamente, y la Administradora perdió cerca del 91% de su patrimonio administrado en dicho período. La normativa acentuó levemente la concentración del mercado en los fondos de cash management que son los de menor comisión para las administradoras (63.2% al 31-08-12 versus 61.5% al 07-08-12). Los fondos de renta variable y retorno total fueron los que registraron una mayor caída patrimonial que alcanzó el 24% y 79%, respectivamente, en el período analizado. Sin embargo, a nivel general, los fondos más afectados fueron los que tenían inversiones en el exterior, estando más expuestos aquellos con inversiones en Mercosur Ampliado (incluyendo Chile) y en Renta Fija. Los fondos de renta fija internacional, a excepción de los que invierten en Cedears de obligaciones negociables de Estados Unidos, debieron necesariamente reconvertirse para sobrevivir ante la inexistencia de Cedears para sustituir sus inversiones. Las Administradoras vendieron sus inversiones en el exterior previo a la entrada en vigencia de la nueva normativa (se dieron ocho días hábiles para adecuarse), ya que una vez vigente implicaba un cambio en la valorización de dichos activos, y en algunos casos tener que registrar pérdidas significativas en las cuotas. Las inversiones en el exterior fueron reemplazados por Cedears, cuando era posible o directamente por activos locales. Sin embargo, hubo fondos puntuales que no pudieron deshacerse de las inversiones en el exterior a tiempo y registraron pérdidas en un día que llegaron a ser superiores al 10%. Fitch se encuentra monitoreando la situación actual de los fondos que califica y ajustará las calificaciones cuando se justifique, reflejando el nuevo riesgo crediticio promedio ponderado de sus carteras para los fondos de renta fija y el nuevo desempeño ajustado por riesgo respecto a sus pares para los fondos de renta variable. Uno de los efectos directos para los inversores a futuro es la reducción en la oferta de productos, y por ende en la posibilidad de diversificar sus carteras. No obstante, se espera que ciertos fondos que invierten en activos internacionales continúen funcionando con suscripciones y rescates en pesos e invirtiendo en Cedears, siempre y cuando estos últimos logren obtener la liquidez y cotización necesaria para una adecuada administración. La nueva normativa prevé vislumbrar un mercado de fondos dominado por suscripciones y rescates en pesos con activos en cartera también en pesos o con contraparte en pesos. Los fondos de renta fija actualmente nominados en dólares, con activos en dólares, y que solo aceptan suscripciones y rescates en dólares no tuvieron impacto por la normativa aunque dado el actual cepo cambiario, no se prevé crecimiento en los mismos. Los fondos en los que se espera un potencial crecimiento son aquellos que tienen exposición significativa a los instrumentos denominados dólar-link, instrumentos en dólares que son suscriptos y pagados en pesos al tipo de cambio oficial. Estos instrumentos permiten lograr una cobertura ante la devaluación del tipo de cambio oficial sin necesidad de hacerse de los dólares. Contactos: Gustavo Avila Director +541152358142 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Davie R. Rodriguez, CFA Senior Director +12129080386 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 541152358139 – laura.villegas@fitchratings.com Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar)