

***Diplomatura en Asesoramiento Financiero***

Módulo Inversiones Internacionales y Criptomonedas

## Índice

<i>Presentación</i> .....	3
<i>Objetivos</i> .....	4
<i>Programa</i> .....	5
<i>Material</i> .....	7

### *Unidades:*

<i>Unidad 1</i> .....	9
<i>Unidad 2</i> .....	28
<i>Unidad 3</i> .....	44
<i>Unidad 4</i> .....	58

## Presentación

En este módulo nos vamos a adentrar en las inversiones internacionales. Cualquier asesor financiero en la actualidad tiene que ser un experto en este tipo de inversiones. Conocer acerca de los mercados, cuáles son sus características, y especialmente qué variables son las que debemos seguir, esto es el abc del asesoramiento.

Nuestro país, tiene una historia de inestabilidad y una ausencia de moneda que invita a los inversores a buscar otros mercados para invertir sus ahorros. La Argentina tiene una triste historia de maltrato a las inversiones por lo que sus clientes les requerirán que los asesoren en inversiones offshore.

Para ellos además debemos conocer los beneficios de los diferentes productos y sus características diferenciales respecto a los productos locales. Renta Fija y variable, productos de inversión colectiva y por supuesto cuales son y cuándo usar los activos o bienes refugio.

Finalmente, y a pedido de los alumnos este año hemos incorporado el tema de criptomonedas tan de moda entre los jóvenes.

Veremos una gran cantidad de datos de actualidad para que aprendan el lenguaje, que debe ser algo de todos los días para ustedes.

Espero que sea de su interés y que aprendamos juntos estos temas.

## ■ Objetivos

El contexto actual de las inversiones es de una creciente globalización con una oferta innumerable de opciones. Dado además la incertidumbre de la macroeconomía argentina de las últimas décadas, se impone a los inversores tener conocimiento de cómo acceder a esos mercados, sus características, así como de los riesgos / retornos asociados.

Los mercados internacionales proveen a los inversores el acceso a una gran cantidad de instrumentos, pero para poder invertir en ellos es necesario conocerlos.

La incertidumbre económica de la Argentina de las últimas décadas así como la volatilidad imperante en el valor de sus activos, contrasta con los rendimientos que pueden obtenerse en activos internacionales. En este sentido, sin ninguna duda, el contenido de este módulo será muy importante para el desempeño futuro como asesores financieros de los alumnos. En la actualidad se puede invertir desde la Argentina sin ninguna cuenta en el Exterior o desde el Exterior, estos mecanismos deben manejarse fácilmente.

El objetivo de este módulo es que los estudiantes logren adquirir los conocimientos básicos relativos a las inversiones internacionales. Dado el interés de los alumnos se ha incluido una introducción a las criptomonedas, sus características y sus riesgos.

El curso es introductorio a este tipo de inversiones, con lo cual no se ahondará en temas avanzados (opciones, notas estructuradas), y se buscará combinar teoría con aplicaciones prácticas, para lo cuál se hará uso material de internet y de diferentes brokers internacionales.

## Programa

Los temas centrales del módulo serán:

1. ¿Cuáles son los mercados internacionales? Para ello el alumno debe adquirir conocimientos relativos a las diferentes políticas económicas y los drivers que mueven a los mercados.
2. ¿Puedo invertir en mercados internacionales desde una cuenta en Argentina o donde y como abro una cuenta en el Exterior? Para responder esta cuestión daremos la info correspondiente con las diferentes alternativas que hoy tiene un inversor, así como las implicancias desde el punto de vista impositivo y de sucesión.
3. ¿Qué instrumentos de renta fija y renta variable existen? ¿Cuáles son las clases y características de cada uno de ellos? Para ello se describirán las características década clase, así como los drivers de rentabilidad
4. ¿Qué instrumentos de inversión colectiva? ¿Cuáles son las clases y características de cada uno de ellos? Para ello se describirán las características década clase, así como los drivers de rentabilidad.
5. ¿Qué son los llamados bienes refugio y cuál fue su rentabilidad histórica? ¿Cuál es el driver de su rentabilidad?
6. ¿Qué son las criptomonedas? Características y drivers.

### Contenidos:

#### Clase 1:

**Objetivo:** Que los alumnos aprendan las características, rentabilidades y riesgos de los diferentes mercados. Adicionalmente como invertir en esos mercados desde la Argentina o directamente desde la apertura de cuentas en el exterior.

**Contenido:** Mercados desarrollados. Mercados emergentes. Caso especial de emergente. China. La diferencia entre Asia y Latino América. ¿Cómo invierto desde la Argentina con una cuenta comitente en un bróker local? ¿Cómo abro una cuenta en el exterior? ¿Cómo fondeo una cuenta offshore? Impuestos y sucesión.

En esta clase se verán ejemplos prácticos de rentabilidades históricas de diferentes mercados

#### Clase 2:

**Objetivo:** Que los alumnos entiendan y manejen los conceptos de los diferentes tipos de bonos y de los diferentes tipos de acciones.

**Contenido:** En esta clase veremos las características de: Treasuries, High Yield, Money Market, Soberanos, Convertibles, Emergentes, etc en el caso de renta fija y en el caso de renta variable: Growth, Value, midcap, Small Cap, etc. ¿Qué es el crecimiento lineal versus el exponencial?

En esta clase se verán ejemplos prácticos de rentabilidades históricas de diferentes clases de activos

### **Clase 3:**

**Objetivo:** Que los alumnos entiendan los diferentes tipos de instrumentos de inversión colectiva: Mutual Funds, ETF, Hedge Funds, Reits.

**Contenido:** En esta clase veremos las características de los diferentes tipos de instrumentos de inversión colectiva, sus características y clases. Diferencias entre ellos.

En esta clase se verán ejemplos prácticos de rentabilidades históricas de diferentes clases de instrumentos de acción colectiva

### **Clase 4**

**Objetivo:** Que los alumnos entiendan que son los bienes refugio y una introducción a criptomonedas.

**Contenido:** En esta clase veremos las características de los diferentes bienes refugio: Oro, Bonos del Tesoro. Diferencias entre ellos. Veremos también una introducción a las criptomonedas que son, características, usos, como invertir, etc.

En esta clase se verán ejemplos prácticos de rentabilidades históricas de bienes refugio y de criptomonedas.

## Material

Benjamin Graham, el inversor inteligente, Barcelona, Deusto, 2007

Benjamin Graham and David L. Dodd, Security Analysis Barcelona, Deusto, 2008

Philip Fisher, Acciones ordinarias y beneficios extraordinarios, Barcelona, Deusto, 2009

Peter Lynch, Un paso por delante de Wall Street, Barcelona, Deusto, 2007

Peter Lynch, Batiendo a Wall Street, Barcelona, Deusto, 2017

John Bogle, El pequeño libro para invertir con sentido común, Barcelona, Deusto, 2016

Howard Marks; Lo más importante para invertir con sentido común, España, Profit, 2018

Carlos Bellas Sánchez y Vladyslav Marcos Nagay; El pequeño gran libro del Value Investing, España, Amargord, 2016

Bruce Greenwald; Value Investing: From Graham to Buffett and beyond; USA, Wiley Finance, 2004

Mary Buffett , David Clark, Buffettología: las técnicas jamás contadas que han hecho de Warren Buffet el inversor más famoso del mundo; Barcelona, Ed Gestión 2000, 2000

Michael Pettis, The Volatility Machine: Emerging Economies and the Threat of Financial Collapse; United States, Published by Oxford University Press Inc, 2001

Dumrauf Guillermo, Análisis Cuantitativo de Bonos – Argentina, Ed Alfaomega, 2013

Christopher Mayer, 100 Baggers - Stocks That Return 100-to-1, USA, , 2015

## Films

The Big Short

En busca de la felicidad

The China hustles

The Wizard of lies

## UNIDAD 1

### 1. ¿Qué es un mercado?

#### Contenidos

Es el lugar virtual o físico donde se encuentran compradores y vendedores de un bien y pueden realizar transacciones de compra y venta.

De esta manera, el mercado de Liniers es un mercado de carnes, y así cualquier otro mercado. Lo que es importante es que existan compradores y vendedores de ese bien.

Nosotros nos vamos a enfocar en los mercados de valores internacionales. Una gran clasificación es en mercados desarrollados, mercados emergentes y mercado fronterizos.

Existen mercados de valores en la mayor parte de los países del mundo.

#### 1.2. Mercados Desarrollados

Un mercado desarrollado es el mercado de un país que está más desarrollado en términos de economía y mercados de capitales. El país debe tener:

- altos ingresos,
- apertura a la propiedad extranjera,
- facilidad de movimiento de capital
- y la eficiencia de las instituciones del mercado.

Características. Mercado con liquidez y profundidad

##### 1.2.1. Características de los mercados desarrollados según FTSE

**Economías de altos ingresos** (según la clasificación del PBI per cápita, el mercado y el entorno regulatorio del Banco Mundial)

- Las autoridades reguladoras formales del mercado de valores monitorean activamente el mercado (por ejemplo, SEC, FSA, SFC; CNV)
- Trato justo y no perjudicial de los accionistas minoritarios
- Incidencia no selectiva o no existencia de restricciones a la propiedad extranjera
- Sin objeciones, restricciones o sanciones significativas aplicadas a la repatriación de capitales.
- Mercado de valores libre y bien desarrollado
- Mercado de cambios libre y bien desarrollado
- Proceso de registro simple o no necesario para inversionistas extranjeros

## Custodia y Liquidación

- Liquidación - Rara incidencia de operaciones fallidas
- Competencia de custodia suficiente para garantizar servicios de custodia de alta calidad
- Compensación y liquidación: T +3 o menor, T + 7 o menor para Frontier
- Se permite el alquiler de bonos
- Liquidación - Entrega gratuita disponible
- Custodia: facilidades de cuenta Omnibus disponibles para inversores internacionales

## Entorno de negociación

- Brokerage: competencia suficiente para garantizar servicios de Brokerage de alta calidad
- Liquidez: suficiente liquidez en el mercado para respaldar una inversión global considerable
- Costos de transacción: costos implícitos y explícitos razonables y competitivos.
- Se permiten ventas cortas (short selling)
- Se permiten transacciones fuera de bolsa (over the counter)
- Mecanismo de negociación eficiente
- Transparencia: información / visibilidad de la profundidad del mercado y proceso de informes comerciales oportunos

## Derivados

- Mercados de derivados desarrollados

## Tamaño del mercado

- Capitalización de mercado
- Número total de empresas que cotizan en bolsa

- Australia
- Finland
- Israel
- New Zealand
- South Korea
- United States
- Austria
- France
- Italy
- Norway
- Spain
- Belgium
- Germany
- Japan
- Poland
- Sweden
- Canada
- Hong Kong
- Luxembourg
- Portugal
- Switzerland
- Denmark
- Ireland
- Netherlands
- Singapore
- United Kingdom

Según MSCI:

- Australia
- Denmark
- Ireland
- Netherlands
- Spain
- Austria
- Finland
- Israel
- New Zealand
- Sweden
- Belgium
- France
- Italy
- Norway
- Switzerland
- Canada
- Germany
- Japan
- Portugal
- United Kingdom
- Cyprus
- Hong Kong
- Luxembourg
- Singapore
- United States

Según S&P: sale Chipre, entra Korea del Sur

- Australia • Finland • Israel • New Zealand • Spain
- Austria • France • Italy • Norway • Sweden
- Belgium • Germany • Japan • Portugal • Switzerland
- Canada • Hong Kong • Luxembourg • Singapore • United Kingdom
- Denmark • Ireland • Netherlands • South Korea • United States

Según STOXX: sale Korea del Sur, entra Polonia

- Australia • Finland • Israel • New Zealand • Spain
- Austria • France • Italy • Norway • Sweden
- Belgium • Germany • Japan • Poland • Switzerland
- Canada • Hong Kong • Luxembourg • Portugal • United Kingdom
- Denmark • Ireland • Netherlands • Singapore • United States

Country	FTSE <sup>[1][8]</sup>	MSCI <sup>[4]</sup>	S&P <sup>[6]</sup>	STOXX <sup>[7]</sup>
Australia	✓	✓	✓	✓
Austria	✓	✓	✓	✓
Belgium	✓	✓	✓	✓
Canada	✓	✓	✓	✓
Cyprus	✗	✓	✗	✗
Denmark	✓	✓	✓	✓
Finland	✓	✓	✓	✓
France	✓	✓	✓	✓
Germany	✓	✓	✓	✓
Hong Kong	✓	✓	✓	✓
Ireland	✓	✓	✓	✓
Israel	✓	✓	✓	✓
Italy	✓	✓	✓	✓
Japan	✓	✓	✓	✓
Luxembourg	✓	✓	✓	✓
Netherlands	✓	✓	✓	✓
New Zealand	✓	✓	✓	✓
Norway	✓	✓	✓	✓
Poland	✓	✗	✗	✓
Portugal	✓	✓	✓	✓
Singapore	✓	✓	✓	✓
South Korea	✓	✗	✓	✗
Spain	✓	✓	✓	✓
Sweden	✓	✓	✓	✓
Switzerland	✓	✓	✓	✓
United Kingdom	✓	✓	✓	✓
United States	✓	✓	✓	✓

### 1.3. Mercados emergentes

Un mercado emergente (o un país emergente o una economía emergente) es un mercado que tiene algunas características de un mercado desarrollado,

pero que no cumple completamente con sus estándares.

- Esto incluye los mercados que pueden convertirse en mercados desarrollados en el futuro o lo fueron en el pasado.
- El término “mercado fronterizo” se utiliza para los países en desarrollo con mercados de capital más pequeños, más riesgosos o más líquidos que los “emergentes”.
- A partir de 2006, las economías de China y la India se consideran los mercados emergentes más grandes.
- Las nueve economías emergentes y en desarrollo más grandes por PIB nominal o ajustado por PPA son 4 de los 5 países BRICS (Brasil, Rusia, India y China) junto con Indonesia, Corea del Sur, México, Arabia Saudita y Turquía.

En la tabla siguiente, se indica si entra en emergente en cada índice o no.

Country	Emerging Markets by Each Group of Analysts									
	IMF <sup>[21]</sup>	BRICS+ Next Eleven <sup>[22]</sup>	FIRE <sup>[23]</sup>	MSCI <sup>[24]</sup>	S&P <sup>[25]</sup>	EM bond index <sup>[26]</sup>	Dow Jones <sup>[27]</sup>	Itraxx <sup>[28]</sup>	Columbia University EMCI <sup>[29]</sup>	Cornell University EMCI 20 (2020) <sup>[30]</sup>
Argentina	✓					✓			✓	✓
Bangladesh	✓	✓				✓			✓	✓
Brazil	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bulgaria	✓									
China	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
China	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Colombia	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Czech Republic		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Egypt		✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓
Greece		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Hungary	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
India	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Indonesia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Iran		✓								
Israel						✓			✓	
Kuwait			✓	✓	✓	✓	✓			
Malaysia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mauritius									✓	
Mexico	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Morocco	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Nigeria						✓				
Oman						✓				
Pakistan	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Peru	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Philippines	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
Poland	✓			✓	✓	✓	✓		✓	✓
Qatar		✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Romania	✓					✓				
Russia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Saudi Arabia			✓							
South Africa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
South Korea		✓								
Taiwan		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Thailand	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Turkey	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ukraine	✓									
United Arab Emirates		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Venezuela	✓									

### 1.3.1. Ejemplo: Emerging Market Bond Index Global (EMBI Global)

El Emerging Market Bond Index Global (EMBI Global) de J.P. Morgan fue el primer índice soberano de mercados emergentes en el mercado, después del EMBI +. Proporciona una cobertura completa de la clase de activos de mercados emergentes con países representativos, instrumentos de inversión (soberanos y cuasi soberanos) y reglas transparentes. El EMBI Global incluye únicamente bonos soberanos de mercados emergentes denominados en dólares estadounidenses y utiliza un método tradicional ponderado por capitalización de mercado para la asignación por países. [30] A finales de marzo de 2016, la capitalización de mercado de EMBI Global era de 692.300 millones de dólares.

Para la inclusión de un país, el INB per cápita de un país debe estar por debajo del techo del índice de ingresos (IIC) durante tres años consecutivos para ser elegible para su inclusión en el EMBI Global. J.P. Morgan define el techo del

índice de ingresos (IIC) como el nivel del INB per cápita que se ajusta cada año por la tasa de crecimiento del INB per cápita mundial, método Atlas (en dólares estadounidenses actuales), proporcionado por el Banco Mundial anualmente. Se puede considerar la eliminación de un país existente del índice si su INB per cápita está por encima del techo de ingresos del índice (IIC) durante tres años consecutivos, así como la calificación crediticia soberana en moneda extranjera a largo plazo del país (las calificaciones disponibles de las tres agencias: S&P, Moody's & Fitch) es A- / A3 / A- (inclusive) o superior durante tres años consecutivos.

JP Morgan ha introducido lo que se llama un “techo de ingresos del índice” (IIC), definido como el nivel de ingresos que se ajusta cada año por la tasa de crecimiento del INB mundial per cápita, proporcionada por el Banco Mundial como “INB per cápita, Atlas método (US \$ a precios actuales) anualmente”. Una vez que un país tenga un INB per cápita por debajo o por encima del nivel de la CII durante tres años consecutivos, se determinará la elegibilidad del país. [30]

J.P. Morgan estableció el nivel base de la CII en 1987 para igualar el umbral de ingresos altos del Banco Mundial en US \$ 6.000 PBI per cápita.

Cada año, se aplica a la CII el crecimiento de la cifra del PBI per cápita mundial, estableciendo una nueva CII que es dinámica en el tiempo.

Este enfoque asegura que el límite de J.P. Morgan para la eliminación del índice se ajuste por la tasa de crecimiento del ingreso mundial y no por la tasa de inflación de una muestra más pequeña de economías desarrolladas.

Esta métrica esencialmente incorpora el crecimiento global real, la inflación global y los cambios en el tipo de cambio de moneda (denominados en USD actuales).

Esencialmente, la introducción de la CII establece un umbral más alto y más apropiado para la elegibilidad de los países en el EMBI Global / Diversified.

#### 1.4. Mercados frontera o fronterizo

Un mercado fronterizo es un término para un tipo de economía de mercado de un país en desarrollo que está más desarrollada que la de un país menos desarrollado, pero que es demasiado pequeña, riesgosa o sin liquidez para ser clasificada generalmente como una economía de mercado emergente. El término es un término económico que fue acuñado por Farida Khambata de la Corporación Financiera Internacional en 1992.

El término se usa comúnmente para describir los mercados de valores de los países más pequeños y menos accesibles, pero aún “en los que se puede invertir” del mundo en desarrollo.

Los mercados de valores fronterizos o pre-emergentes suelen ser perseguidos por inversores que buscan un alto potencial de rendimiento a largo plazo, así como bajas correlaciones con otros mercados.

Algunos países con mercados fronterizos eran mercados emergentes en el pasado, pero han retrocedido al estatus de frontera.

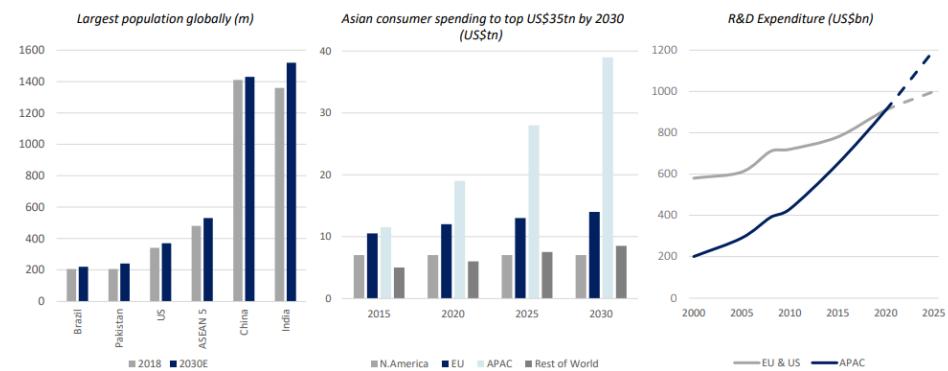
Country	FTSE <sup>[17]</sup>	MSCI <sup>[18]</sup>	S&P <sup>[19]</sup>	Russell <sup>[20]</sup>
Argentina	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Bahrain	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Bangladesh	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Benin	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Bosnia and Herzegovina	not rated	Frontier	not rated	Frontier
Botswana	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Bulgaria	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Burkina Faso	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Côte d'Ivoire	Frontier	Frontier <sup>[a]</sup>	Frontier	Frontier
Croatia	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Cyprus	Frontier	not rated	Frontier	Frontier
Ecuador	not rated	not rated	Frontier	not rated
Estonia	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Egypt	Secondary emerging	Emerging	Emerging	Frontier
Gabon	not rated	not rated	not rated	Frontier
Ghana	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Guinea-Bissau	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Jamaica	not rated	Frontier	Frontier	Frontier
Jordan	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Kazakhstan	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Kenya	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Kuwait	Secondary emerging	Frontier	Frontier	Frontier
Latvia	Frontier	not rated	Frontier	Emerging
Lebanon	not rated	Frontier	Frontier	not rated
Lithuania	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Macedonia	Frontier	not rated	not rated	not rated
Mali	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Malta	Frontier	not rated	not rated	Frontier
Mauritius	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Morocco	Frontier	Frontier	Frontier	Emerging
Namibia	not rated	not rated	Frontier	Frontier
Niger	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Nigeria	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Oman	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Pakistan	Secondary emerging	Emerging	Emerging	Frontier
Panama	not rated	Frontier	Frontier	not rated
Papua New Guinea	not rated	not rated	not rated	Frontier
Qatar	Secondary emerging	Emerging	Emerging	Frontier
Romania	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Senegal	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	Frontier
Serbia	Frontier	Frontier	not rated	Frontier
Slovakia	Frontier	not rated	Frontier	Frontier
Slovenia	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Sri Lanka	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Tanzania	not rated	not rated	not rated	Frontier
Togo	not rated	Frontier <sup>[a]</sup>	not rated	not rated
Trinidad and Tobago	not rated	Frontier	Frontier	Frontier
Tunisia	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Ukraine	not rated	Frontier	not rated	Frontier
Vietnam	Frontier	Frontier	Frontier	Frontier
Zambia	not rated	not rated	Frontier	Frontier

## 2. Latam y Asia

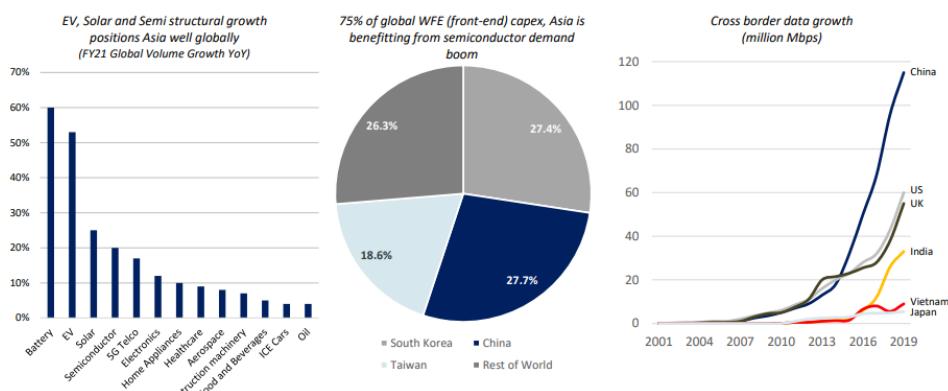
Es interesante ver las diferencias y similitudes entre Asia y Latam. Las dos regiones las miran los inversores con interés por su futuro.

### 2.1. Asia

- Alberga al 60% de la población mundial, incluidos 3 de los 4 países más poblados, el sudeste asiático y la India cuentan con el apoyo de un atractivo viento de cola por su grupo demográfico
- Para 2050, China, India e Indonesia probablemente serán las tres de las cuatro economías más grandes por PBI .
- Se proyecta que el gasto de la clase media será 4 veces mayor que el de EE. UU. para 2025, lo que impulsará tendencias de consumo de varias décadas.
- El gasto en I + D de APAC ha alcanzado el nivel de la UE y los EE. UU., Lo que respalda la tecnología innovadora y las tendencias de crecimiento industrial.

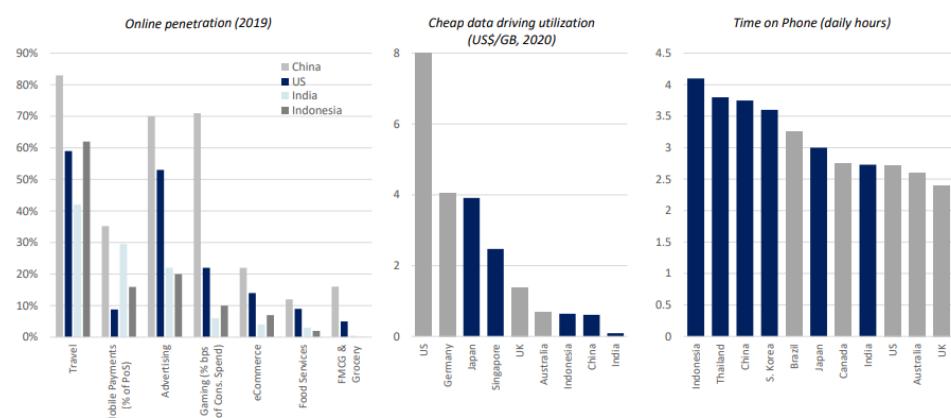


- China es líder mundial en el desarrollo de 5G y, junto con EE. UU. En inteligencia artificial, China se beneficia de la ventaja de la inteligencia artificial de “big data”
- EV, Solar y Robotic edge: regiones como China, Japón, Corea y Taiwán son líderes mundiales dentro de sus respectivas cadenas de suministro.
- Hogar de los semiconductores: el 75% de la fabricación mundial de semiconductores se encuentra en Asia

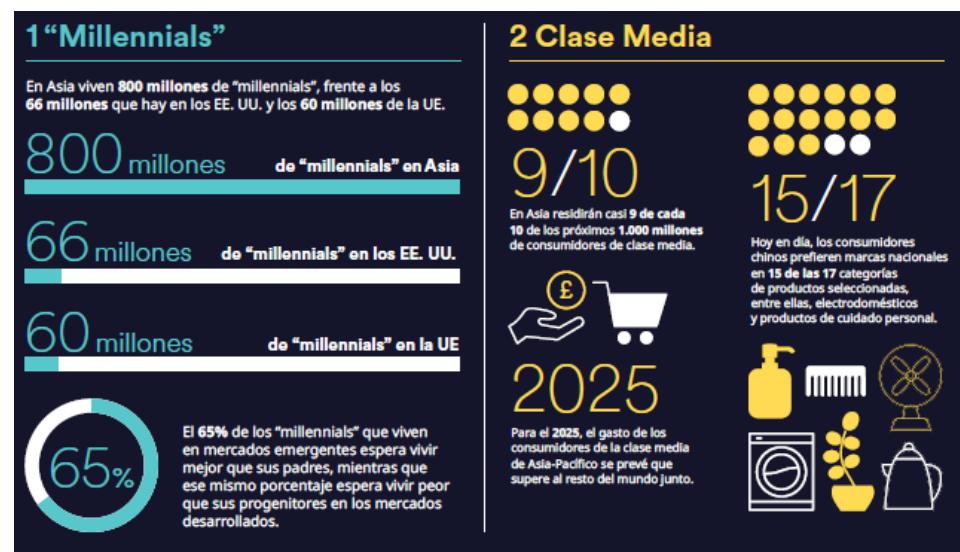


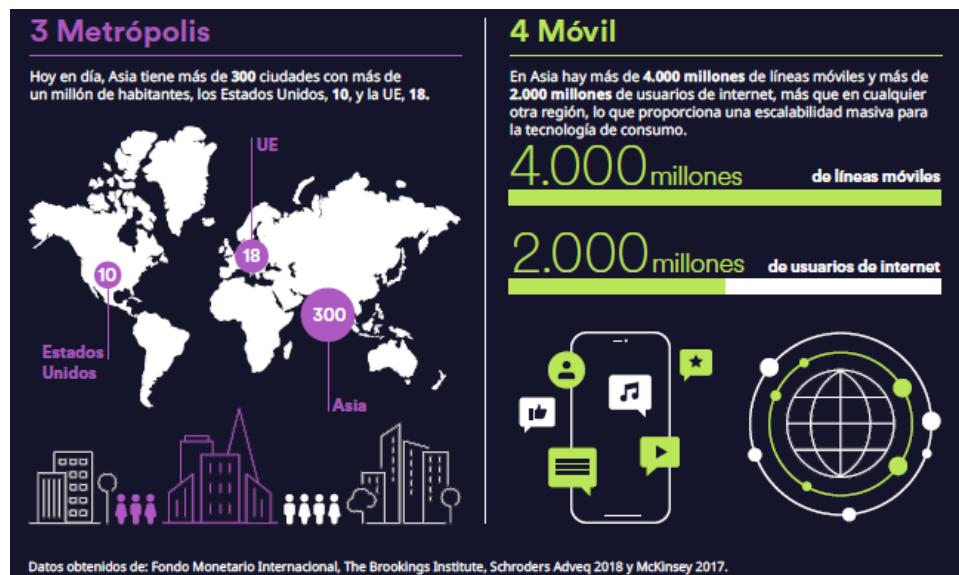
Los consumidores asiáticos lideran constantemente el mundo en la adopción de la tecnología móvil

- Las poblaciones no bancarizadas más grandes del mundo se encuentran en China, India e Indonesia, lo que genera oportunidades de tecnología financiera basadas en dispositivos móviles.
- China es pionera en pagos electrónicos, mientras que, junto con Corea del Sur, también tiene el mayor comercio electrónico, entrega de alimentos en línea y juegos con penetración a nivel mundial



## Las 4 M que definirán el Siglo XXI

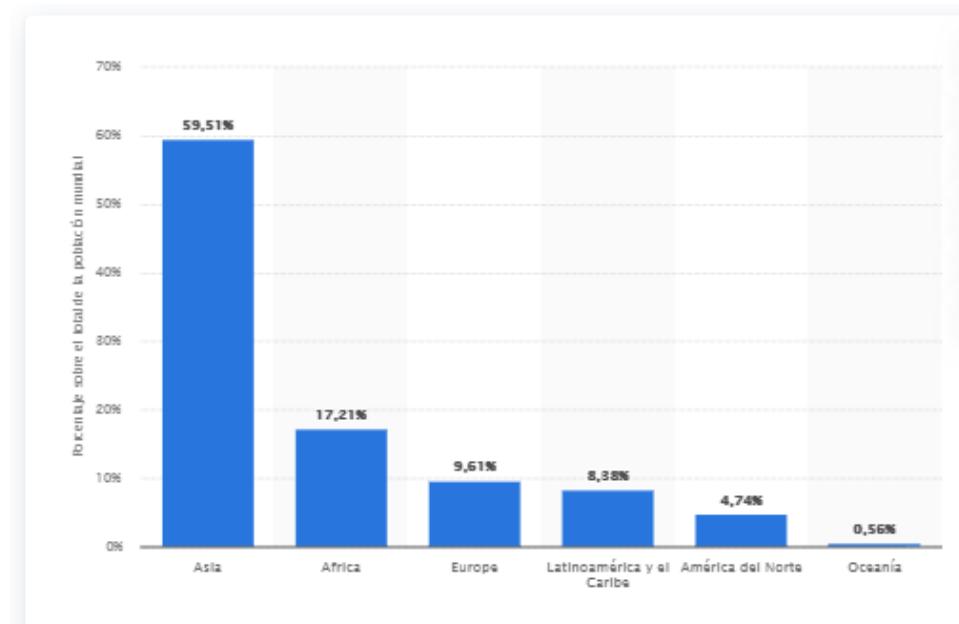




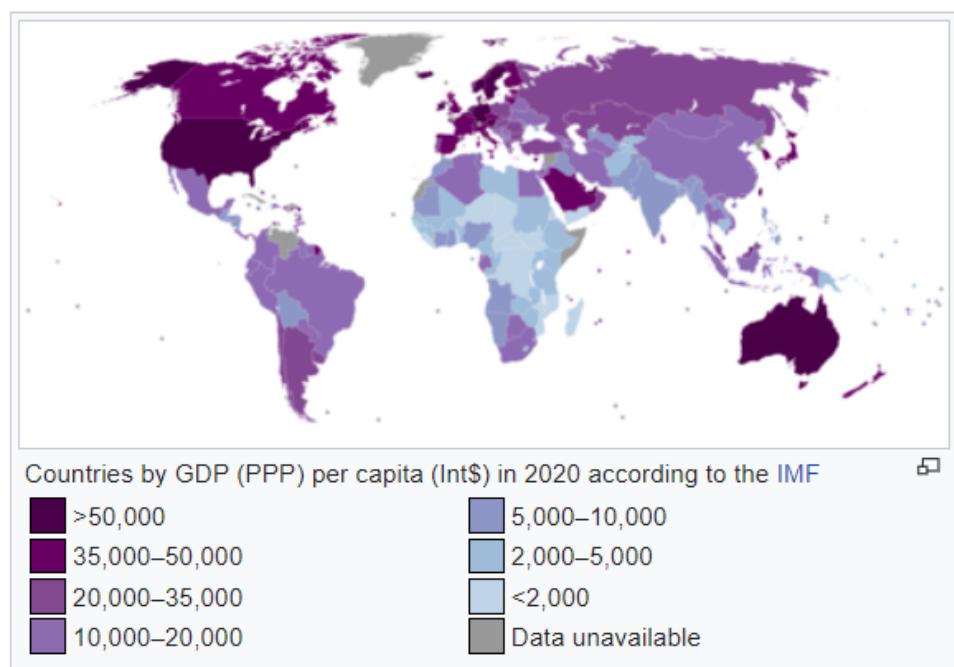
## 2.2. Latam ¿en qué se diferencia?

- Población joven y en desarrollo
- Latam, no tiene desarrollo propio de tecnología
- Altos niveles de pobreza
- Gobiernos frágiles y en general sin un rumbo definido
- Narcotráfico
- Mas volatilidad, dado que no hay un rumbo claro
- Menores rendimientos por menor crecimiento y sin rumbo claro
- Latam depende de commodities
- Economías menos desarrolladas, mercados más pequeños

### Distribución porcentual de la población mundial



## PBI per cápita



### 3. ¿Cómo invertir en activos globales?

- Como con cualquier otra inversión es necesario tener una cuenta de inversiones en un Banco o una casa de inversiones. Fondearla e invertir.

#### 3.1. Invirtiendo a través de un Banco

En general los bancos ofrecen servicios de brokerage en distintas partes del mundo.

Tenemos que elegir el país y el banco con el que queremos operar. No todos los bancos ofrecen servicios de bróker.

Las limitaciones más importantes son el monto exigido de AUMs para abrir y mantener una cuenta y muy importante, dado que no es el servicio core las plataformas suelen ser limitadas y en muchos casos no permiten más que visualización de saldos

La apertura es en general presencial salvo que uno tenga cuenta local o el banco tengo un arreglo de retrocesión con la ALyC

Costo por transacción superior a las plataformas

#### 3.2. Plataformas de Inversiones

En los países desarrollados existen casas de inversiones, las plataformas más famosas son:

- TD Ameritrade; Interactive Brokers; Fidelity; Charles Schwab en USA por ejemplo

- Ig.com, boom.com, en otros países
- En general tienen apertura no presencial; 0-800 en español; Plataforma completa con operaciones, Research, educación, etc
- Cobran en general por asistencia humana y operaciones por teléfono

### Una comparación de costos en proveedores de USA

	Schwab	Merrill (Bank of America Corporation)	HSBC	Interactive Brokers (IBKR PRO)
Estructura de precios para operatoria de acciones en línea	Una tarifa fija para todos los tamaños de operaciones	Una tarifa fija para todos los tamaños de operaciones	Una tarifa fija para todos los tamaños de operaciones	Tarifa fija para todo tamaño de la operaciones
Precio de comisiones en línea	0 USD por operación <sup>1</sup>	0 USD por operación	24,95 USD por operación	0,0035 USD por acción (por <=300K acciones/mes)  Mínimo 0,35 USD por operación  Máximo 1% del valor de la operación
Tarifa de mantenimiento mensual de la cuenta	0 USD	0 USD	0 USD	0 USD (si la comisión mensual es mas de 10 USD o el cliente tiene mas de 100.000 USD en capital)
Garantía de satisfacción <sup>2</sup>	✓	-	-	-

### 3.3. Invirtiendo desde la Argentina

Desde una ALyC, en cuenta comitente local:

- Fondos Internacionales (Ley Irlanda o Ley Luxemburgo)
- ETF
- Acciones
- Se invierte en Dólar cable
- Desde la última normativa el fondeo es desde un Banco del Exterior. Anteriormente haciendo un contado con liquidación

### 4. Impuestos

#### 4.1. Dividendos y plusvalías por negociación

Una NRA puede invertir en acciones estadounidenses. Si una empresa estadounidense le paga un dividendo, debe pagar un impuesto del 30% sobre el monto del dividendo. Esta tasa puede ser más baja si existe un tratado fiscal entre los EE. UU. Y el país de la NRA.

Los dividendos recibidos de empresas extranjeras no están sujetos a impuestos en los EE. UU.

Las ganancias de capital de la venta de acciones y las distribuciones de ganancias de capital a corto plazo no generarán ninguna obligación tributaria en los EE. UU. Sin embargo, es probable que deba declarar estos ingresos y pagar impuestos en su país de origen.

#### 4.2. Intereses

Generalmente, los ingresos por intereses recibidos de los EE. UU. No estarán sujetos a impuestos en los Estados Unidos, sino en el país del cual usted es residente fiscal.

#### 4.3. Herencias y sucesiones

Además del impuesto general sobre las inversiones extranjeras en los EE. UU., es imperativo que las ANR comprendan las reglas de impuestos sobre sucesiones y donaciones de EE. UU.

Para las sucesiones, los ciudadanos estadounidenses y los residentes fiscales reciben una exención fiscal de \$11,7 millones en el año 2021. Desafortunadamente, la exención del impuesto sobre el patrimonio para las NRA es de solo \$60,000. Sin embargo, si el NRA está casado con un ciudadano estadounidense, aún obtiene una deducción matrimonial ilimitada.

Los activos conocidos como activos situs estadounidenses están sujetos a este umbral de impuestos sobre sucesiones de \$60,000. Los activos situs estadounidenses incluyen bienes raíces estadounidenses, acciones estadounidenses (incluso empresas que cotizan en bolsa como Google), cuentas de efectivo con firmas de corretaje estadounidenses y ciertas deudas con deudores estadounidenses.

Una vez más, los tratados de impuestos sobre la renta pueden tener un efecto sobre esto. Los residentes fiscales de EE. UU. Deben pagar el impuesto sobre el patrimonio sobre los activos en todo el mundo, mientras que las ANR deben pagar el impuesto sobre el patrimonio sólo sobre la propiedad de los EE. UU., y algunos países con tratados tienen exenciones más altas.

Las tasas de impuestos sobre el patrimonio son las mismas para los residentes fiscales de EE. UU. Y para las NRA. La tasa escalonada más alta es actualmente del 40%.

Para evitar este impuesto a la herencia, uno puede poseer estos activos situs estadounidenses en un fideicomiso o empresa extranjera en lugar de a su nombre personal. Al hacerlo, las acciones de la empresa o el fideicomiso en lugar del activo real pasan automáticamente a los beneficiarios, lo que significa que no hay impuesto sobre el patrimonio.

## 5. Impacto de los impuestos en los activos

Recordemos que los tipos de rentabilidad que podemos conseguir son:

- **Ganancia/pérdida de capital:** Comprar el activo a un precio “x” y venderlo a un precio “ $x > y$ ”. Ej: compré una acción a 100 y la vendí a 120. 20 usd son de ganancia de capital.
- **Ganancia por cobro de cupones (bonos):** Si compro un bono que paga intereses regularmente, mi cuenta de inversión va a incrementarse cada vez que el emisor del bono pague los cupones correspondientes.
- **Ganancia por cobro de dividendos (acciones):** Algunas acciones pagan regularmente dividendos, lo que significa el reparto a los inversores de un porcentaje de las utilidades que la empresa genera.

Effect of Taxes on Portfolio Performance

Example A: Periodic 25% Tax					
Year	Beginning Value	Returns <sup>a</sup>	Tax (25%)	Ending Value	Cumulative Gain
1	100,000	10,000	(2,500)	107,500	7,500
2	107,500	10,750	(2,688)	115,563	15,563
3	115,563	11,556	(2,889)	124,230	24,230
4	124,230	12,423	(3,106)	133,547	33,547
5	133,547	13,355	(3,339)	143,563	43,563

Example B: Cumulative 25% Tax					
Year	Beginning Value	Returns <sup>a</sup>	Tax	Ending Value	Cumulative Gain
1	100,000	10,000	n/a	110,000	10,000
2	110,000	11,000	n/a	121,000	21,000
3	121,000	12,100	n/a	133,100	33,100
4	133,100	13,310	n/a	146,410	46,410
5	146,410	14,641	n/a	161,051	61,051
Less 25% Tax (15,263)			(15,263)		(15,263)
				145,788	45,788

Lo que queremos mostrar es el impacto de los impuestos sobre los rendimientos, esto más la tasa de inflación deben tenerse en cuenta para determinar el rendimiento real.

## 2. Índices Bursátiles

Mercado Americano: Existen 4 principales índices que son los que tenemos que seguir. Los veremos en detalle en el próximo módulo

1. S&P 500
2. Dow Jones Industrial
3. Nasdaq
4. Russell 2000

## 3. Indicadores Macro

Los indicadores económicos se publican y difunden regularmente en varios mercados internacionales. Hay un calendario específico con sus fechas. Se utilizan para conocer la marcha y evolución de la economía, tanto por parte de inversores, como incluso la propia Reserva Federal en EE. UU. En este último caso, la Fed ejerce su política monetaria en función al resultado de los datos, de ahí su importancia al momento de invertir.



Multimedia

Esta es una página con información, en el home tienen los indicadores que se presentan en el día para los principales mercados:

<https://www.investing.com/>

Específicamente el panel de indicadores está en:

<https://www.investing.com/economic-calendar/>

### Market Moving Indicator

PMI Composite Flash  
Consumer Price Index  
Durable Goods Orders  
EIA Petroleum Status Report  
Employment Situation  
Existing Home Sales  
Fed Chair Press Conference  
FOMC Forecasts  
FOMC Meeting Announcement  
FOMC Minutes  
GDP  
Housing Starts

Industrial Production  
International Trade  
International Trade in Goods  
ISM Mfg Index  
Jobless Claims  
New Home Sales  
Personal Income and Outlays  
Philadelphia Fed Business Outlook Survey  
PMI Manufacturing Index Flash  
PPI-FD  
Retail Sales

### Merit Extra Attention

ADP Employment Report  
Beige Book  
Business Inventories  
Chicago PMI  
Construction Spending  
Consumer Confidence  
Consumer Sentiment  
Empire State Mfg Survey  
Employment Cost Index  
Factory Orders  
Housing Market Index

Import and Export Prices  
ISM Non-Mfg Index  
JOLTS  
Motor Vehicle Sales  
Pending Home Sales Index  
PMI Manufacturing Index  
Productivity and Costs  
S&P Corelogic Case-Shiller HPI  
Treasury Budget  
Treasury International Capital

**Beige Book:** Informa sobre las condiciones económicas de cada uno de los distintos distritos de EE. UU. fuente: Reserva Federal

- **PMI Chicago Purchasing Managers Index:** Comprende un relevamiento de más de 200 gerentes del sector de compras de las principales compañías de la industria manufacturera en la región de Chicago fuente: Asociación de gerentes de compras de Chicago). Es muy importante, índice superior a 50 indica crecimiento, menor a 50 contracción de la economía.
- **Índice de Confianza al Consumidor Consumer Confidence:** Relevamiento de más de 3000 consumidores respecto su situación presente y sus expectativas sobre la economía y sus consumos. En EEUU los gastos de los consumidores representan 2/3 del PBI. A mayor confianza, mayor probabilidad de que efectivamente consuman.
- **CPI Consumer Price Index:** Índice de inflación minorista. Se desagrega además en su versión “core”: el cual excluye componentes considerados volátiles como “energía y alimentos”. En la actualidad, la meta de la Fed es lograr una inflación del 2
- **PPI:** Índice de inflación mayorista también en su versión core y no core). Se lo considera un precursor del CPI
- **Durable goods orders:** Es un índice que elabora el gobierno y mide el monto total de órdenes y envíos de “bienes durables”, considerando a estos últimos como todos los bienes que tienen una vida útil promedio mayor a 3 años se suele excluir órdenes de defensa y transporte. Permite obtener información de la salud de la demanda interna y externa) de bienes manufacturados en EE. UU
- **Empleo:** Se informa el número de creación de empleos mensuales y la tasa de desempleo, además del crecimiento de los salarios. En EE. UU. se considera la economía funcionando a pleno empleo, cuando la tasa de desempleo está entre 3 y 4%. Con la pandemia creció, es el indicador clave para la FED hoy, ahora está por encima del 5%. Se espera que pueda cruzar el 5% este año.

### 7.1. Real Estate – Sector construcción:

- **Existing Home Sales:** Informa la cantidad de ventas de viviendas usadas. Apunta a medir la salud del sector inmobiliario e indirectamente de la economía en general, dada la fuerte relación entre ambos.
- **New Homes Sales:** Surge del relevamiento de más de 10,000 constructoras y propietarios de proyectos de construcción con destino a venderse durante el mes en curso. Tiene implicancias sobre los gastos de consumo residencial de corto plazo.
- **Housing starts and buildings permits:** Informa el número de viviendas residenciales comenzadas a construir en el mes en curso.
- **GDP gross domestic product:** Mide el valor monetario en usd de todos los bienes y servicios producidos dentro de EE.UU. Se informa en valores nominales y reales, siendo este último el más utilizado por tener neteado los efectos de la inflación. La evolución del GDP, está relacionada con el nivel de ventas de las empresas y por consiguiente con sus “utilidades”, de ahí la gran importancia

de seguir la evolución de este indicador para conocer los fundamentos de las acciones. Se informa trimestralmente al mes inmediato siguiente a que finaliza el trimestre y en 3 etapas: preliminar, revisada y final.

- **ISM manufacturing index:** Es un índice elaborado por el relevamiento de 300 gerentes de compras representando 20 distintas industrias del sector manufacturero. Recoge información de nuevas órdenes, niveles de producción, empleos, inventarios, tiempos de entrega, exportación e importación.
- **ISM services index:** (también conocido como “ISM no manufacturero”). Comprende el relevamiento de más de 370 ejecutivos de compañías de servicios (financieras, seguros, inmobiliarios, comunicaciones, utilities e informa el nivel de actividad del sector.
- **Philadelphia Fed:** Comprende un informe sobre la actividad manufacturera de Pennsylvania, Nueva Jersey y Delaware y representa un proxy de la actividad manufacturera nacional. Fuente: Reserva federal de Philadelphia. Estos indicadores junto con el PMI ayudan a proyectar el resultado del “ISM” (este último es considerado un indicador “líder” de la economía en general

## 7.2. Personal income and consumption:

- **Personal Income:** representa el ingreso que las familias reciben desde cualquier fuente (empleo full-time, parttime, inversiones, transferencias, etc).
- **Consumption** (también conocido como outlay) representa el consumo total, sea en bienes durables, no durables o servicios
- **Income** (ingreso): es un determinante importante del consumo que a su vez representa dos tercios del PBI del país. A mayor consumo, mayor venta e ingreso para las empresas (impacto positivo para las acciones)
- **Retail Sales (ventas minoristas):** Mide las ventas totales de bienes realizadas por establecimientos minoristas (no incluye servicios). Los montos son en dólares nominales (sin ajuste por inflación). Sin embargo, la información es ajustada por estacionalidad (incluyendo vacaciones). Es considerado uno de los indicadores más importantes en materia de consumo. Se suele excluir de su lectura los gastos asociados con vehículos (dada su naturaleza más volátil)

## 7.3. Conclusiones:

- Quienes invierten en acciones desean que haya buen crecimiento económico porque se traduce en mayores ganancias para las compañías.
- Quienes invierten en bonos prefieren un crecimiento más moderado para que no conduzca a inflación. Ya que la inflación puede tornar negativos los rendimientos reales.

#### 7.4. Leading and Lagging Indicators

**Leading Indicators:** Son indicadores que por lo general cambian antes de que cambie el ciclo económico. Por lo tanto, son útiles como predictores a corto plazo de la economía.

- Promedio de horas de fabricación
- Solicitudes de permisos de construcción
- Expectativa de los Consumidores
- El índice PMI Purchasing Managers' Index.

**Lagging Indicators:** Los indicadores atrasados son aquellos cuyo valor cambia después de que la situación económica haya registrado el giro que el indicador captará más adelante.

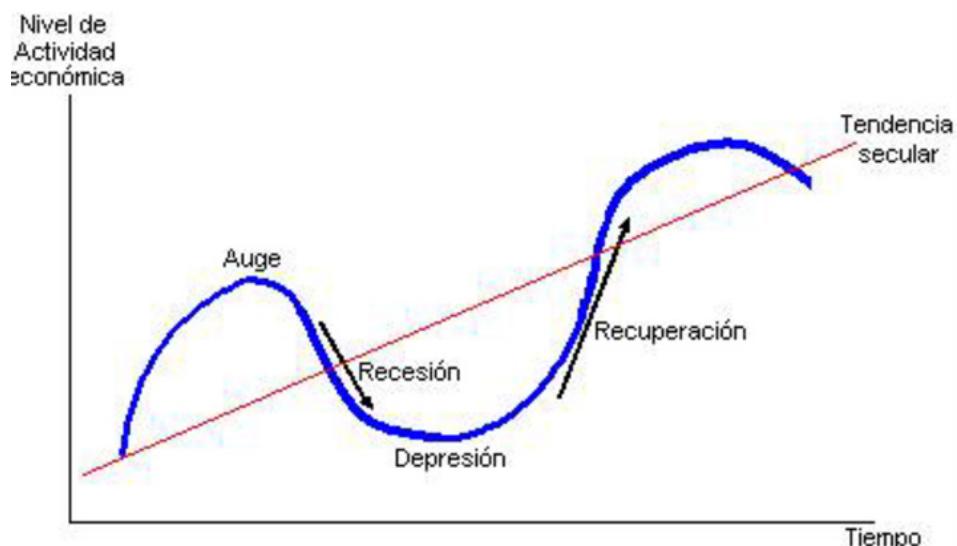
**Inflación.** Suele llegar una vez que el crecimiento de la economía se refuerza.

**Tasa de desempleo** Se tiende a la creación de empleo meses después de que se haya producido una mejora en la situación económica.

#### 4. Ciclos Económicos en USA

##### 5. ¿Cuáles son los indicios que nos hacen pensar que estábamos en auge?

- Una expectativa de inflación en aumento caracteriza esta etapa.
- Tasas de empleo elevadas y que se espera que se eleven aún más.
- Mentalidad del próximo boom. El S&P alcanza valores récord, esto habla del modo riesgo de los inversores y de las elevadas expectativas.
- Tasas de interés de bonos empiezan a subir y consecuentemente los precios bajan.
- Aumento de la confianza



Fase	Economía	Política Monetaria y Fiscal	Confianza
Recuperación	Inflación todavía en declive. Demanda y producción recién comienzan a aumentar.	Estímulos del gobierno: Expansión monetaria y reducción de tasas de interés, aumento del gasto público y déficit fiscal.	Regresa lentamente
Expansión	Crecimiento saludable, inflación continúa baja. Aumento de producción industrial por expectativa de aumento de demanda.	Bancos Centrales comienzan a subir las tasas de corto plazo.	En aumento
Auge	Inflación se acelera. Tasas de empleo elevadas.	Políticas restrictivas: Bancos Centrales deberían empezar a limitar el crecimiento de la oferta monetaria.	Mentalidad de "boom". Punto máximo de confianza.
Desaceleración	Inflación continua en alza. Empresas empiezan a reducir su producción.		Declina
Recesión	Producción declina, inflación se dispara. Aumenta el desempleo, disminuyen los retornos y algunas empresas quiebran.		Débil

## 6. Objetivos de la FED

- **Controlar la inflación:** En etapas de auge económico. Se suben las tasas de interés para “enfriar” la economía (aumenta costo del crédito, más difícil sacar hipotecas, se reduce la demanda, aumenta el desempleo, se reduce el crecimiento)
- **Promover crecimiento:** En etapas de recesión y recuperación. Se baja las tasas de interés para incentivar a los bancos a que presten dinero barato, que aumente la demanda, se reactive la economía, se generen nuevos puestos de empleo y aumente el crecimiento.

## 7. Ciclo emocional del Inversor

Hay varios comportamientos que se observan durante las burbujas:

- o Exceso de confianza: nos lleva a tradear excesivamente y subestimar los riesgos asociados
- o Sesgo de confirmación: ponemos atención solo a las noticias que confirman nuestra visión de que el mercado sube.
- o Inversores toman crédito personal por las ganancias de la cartera y no se lo atribuyen al mercado en alza
- o Arrepentimiento: “no nos queremos perder la fiesta de la bolsa”

Lo invito a trabajar con una ejercitación lo desarrollado en este apartado.



## UNIDAD 2

### Contenidos

#### 1. Introducción

Recordemos que un instrumento de renta fija, es prestarle la plata al emisor. Es comprar una deuda. Como tal de antemano sabemos cuál será el rendimiento al vencimiento. Compramos Pasivo

Mientras que un instrumento de renta variable, es comprar una parte del patrimonio de una empresa. Nos hacemos socios..

Estas son las dos clases de activos sobre las que se construye el resto de los activos del mercado.

Veremos algunas características diferenciales de estos activos en los mercados internacionales, ya que ustedes ya vieron estos instrumentos en los módulos correspondientes en forma integral.

#### 2. Renta Fija

Aquel activo financiero que tiene un rendimiento fijo.

Es prestarle la plata a alguien. Por ejemplo a un gobierno, a un municipio, a una empresa. Si le prestamos a un banco es un depósito (CD)

En el caso de préstamos a empresas ese préstamo es una deuda y es parte del pasivo de la empresa (Obligaciones Negociables por ejemplo, International Corporate Bonds).

Esto es así tanto para inversiones locales como internacionales.

##### 2.1. Beneficios de invertir en Renta Fija

- **Diversificación del riesgo bursátil**

En general, se entiende que la renta fija conlleva un riesgo menor que las acciones. Esto se debe a que los activos de renta fija generalmente son menos sensibles a los riesgos macroeconómicos, como las recesiones económicas y los eventos geopolíticos. Por esta causa se recomienda tener un porcentaje de inversiones en renta fija para balancear pérdidas temporales en acciones

- **Preservación de capital**

La preservación del capital significa proteger el valor absoluto de su inversión a través de activos que tienen un objetivo prefijado de retorno del capital. Los inversores que están más cerca de la jubilación pueden depender de sus inversiones para generar ingresos. Debido a que la renta fija generalmente conlleva menos riesgo, estos activos pueden ser una buena opción para los inversores que tienen menos tiempo para recuperar las pérdidas. Sin embargo, debe tener en cuenta el riesgo de inflación, que puede hacer que

sus inversiones pierdan valor con el tiempo.

- **Generación de ingreso - cupones**

Las inversiones de renta fija pueden ayudar a generar una fuente constante de ingresos. Los inversores reciben una cantidad fija de ingresos a intervalos regulares en forma de pagos de cupones sobre sus tenencias de bonos.

## **2.2. Riesgos de invertir en Renta Fija**

Como todo activo del mercado de valores, invertir en instrumentos de renta fija conlleva riesgos. Los cuatro riesgos son:

- **Riesgo de tipo de interés**

Cuando las tasas de interés suben, los precios de los bonos caen, lo que significa que los bonos que el inversor tiene en su cartera pierden valor. Los movimientos de las tasas de interés son la principal causa de la volatilidad de los precios en los mercados de bonos.

- **Riesgo de inflación**

La inflación es otra fuente de riesgo para los inversores en bonos. Los bonos proporcionan una cantidad fija de ingresos a intervalos regulares. Pero si la tasa de inflación supera esta cantidad fija de ingresos, el inversor pierde poder adquisitivo. Este es un problema muy presente para toda la deuda actual.

- **Riesgo crediticio**

Si un inversor invierte en bonos corporativos, asume riesgo crediticio además del riesgo de tasa de interés. El riesgo crediticio (también conocido como riesgo comercial o riesgo financiero) es la posibilidad de que un emisor pueda incumplir con su obligación de deuda. Si esto sucede, es posible que el inversor no reciba el valor total de su inversión principal. En deuda soberana existe este riesgo. Para evaluar el riesgo crediticio existen las agencias de calificación que lo que nos dice es si un emisor está en condiciones de honrar su deuda, no puede predecir la voluntad de pago.

- **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es la posibilidad que un inversor quiera vender un activo de renta fija, pero no pueda encontrar un comprador. Esto es más común en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Y es más común con algunos activos corporativos que con activos soberanos.

## 2.3. ¿Cómo puedo buscar más rendimiento en instrumentos de renta fija?

El rendimiento de un instrumento de renta fija depende de tres factores del riesgo, de la moneda de emisión y del plazo, por ello las formas de mejorar el rendimiento son:

- **aumentar el plazo del bono:** en situaciones normales a mayor plazo mayor rendimiento. La curva de rendimiento normal de bonos es creciente en el tiempo como habrán visto oportunamente. Esto es en condiciones normales de mercado.
- **empeorar la calidad crediticia:** a peor calidad crediticia mayor rendimiento. La contrapartida es que empeora la certeza de cobro. Este empeoramiento de la calidad tiene un límite y según algunas regulaciones se estipula hasta que calificación puede invertirse.
- **moneda:** a moneda más sólida menores son los rendimientos. Por esto los rendimientos de los bonos soberanos en monedas de países AAA tienen menores rendimientos.

## 2.4. ¿Qué tipos de instrumentos de renta fija existen?

Vamos a utilizar los más comunes referidos al mercado de deuda gubernamental de los Estados Unidos, es similar en otros países desarrollados. Pero el mercado de deuda de EEUU es el mayor, por eso nos enfocaremos en él.

- **Las letras del tesoro (T-Bills , Treasuries bills)** son valores de renta fija a corto plazo que vencen en un año y no pagan devoluciones de cupones. Los inversores compran la letra a un precio menor que su valor nominal y los inversores ganan esa diferencia al vencimiento. Son letras emitidas a descuento.
- **Los pagarés del tesoro (T-notes)** tienen vencimientos entre dos y 10 años, pagan una tasa de interés fija y se venden en múltiplos de US\$100. Al final del vencimiento, a los inversores se les reembolsa el principal, pero reciben pagos de intereses semestrales hasta el vencimiento.
- **Los bonos del Tesoro (T- bonds o Treasury Bonds)** son similares a los pagarés del tesoro, excepto que vencen en 20 o 30 años. Los bonos del tesoro se pueden comprar en múltiplos de US \$100.
- **Los valores del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS)** protegen a los inversores de la inflación. El monto de capital de un bono TIPS se ajusta con la inflación y la deflación.

A diferencia de los bonos que emite la Argentina en pesos, estos bonos se diferencian por el plazo, no por la forma de pagar los intereses.



Multimedia

Donde buscar rendimientos:

[https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us?utm\\_medium=cpc\\_search&utm\\_campaign=NB\\_ACQ\\_DSAXX\\_DSATESTTCPAXX\\_EVG\\_XXXX\\_XXX\\_COALL\\_EN\\_EN\\_X\\_BLOM\\_GO\\_SE\\_XXX\\_XXXXXXXXXX&gclid=CjwKCAjw4qCKBhAVEiwAkTYsPFQVMAbgM3fvuyP-IOUweFcDB13L2sWIWwnRX-8AU6ztV7hkFv9YxoCfIEQAvD\\_BwE&gclsrc=aw.ds](https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/us?utm_medium=cpc_search&utm_campaign=NB_ACQ_DSAXX_DSATESTTCPAXX_EVG_XXXX_XXX_COALL_EN_EN_X_BLOM_GO_SE_XXX_XXXXXXXXXX&gclid=CjwKCAjw4qCKBhAVEiwAkTYsPFQVMAbgM3fvuyP-IOUweFcDB13L2sWIWwnRX-8AU6ztV7hkFv9YxoCfIEQAvD_BwE&gclsrc=aw.ds)

- Un **bono municipal** es similar a un bono del Tesoro ya que es emitido por el gobierno, excepto que es emitido y respaldado por un estado, municipio o condado, en lugar del gobierno federal, y se utiliza para recaudar capital para financiar gastos locales.
- Los **bonos corporativos** vienen en varios tipos, y el precio y la tasa de interés ofrecidos dependen en gran medida de la estabilidad financiera de la empresa y su solvencia. Los bonos con calificaciones crediticias más altas generalmente pagan tasas de cupón más bajas. Existen bonos hasta a 40 años.
- Los **bonos basura**, también llamados **bonos de alto rendimiento (High Yield)**, son emisiones corporativas que pagan un cupón mayor debido al mayor riesgo de incumplimiento. El incumplimiento es cuando una empresa no paga el capital y los intereses de un bono .
- Un **certificado de depósito (CD)** es un vehículo de renta fija que ofrecen las instituciones financieras con vencimientos inferiores a cinco años. La tasa es más alta que la de una cuenta de ahorros típica, y los CD están protegidos por la FDIC o la Administración Nacional de Cooperativas de Crédito (NCUA ).
- **ABS: Asset backed Securities:** son instrumentos respaldados por activos con garantía como son las hipotecas. Hay de diferentes calificaciones crediticias. Se empaquetan pequeños créditos en un fideicomiso y se invierte en esos certificados de deuda. Si la clasificación es mala, entonces tenemos un problema. Son el origen de la crisis de la deuda subprime del 2007. Ver “The big short” está en amazon prime.
- **Bonos convertibles:** son bonos corporativos que pueden convertirse en acciones dependiendo de las condiciones de emisión a discreción del tenedor del bono.

## 2.5. Deuda de países emergentes

- **Bonos gubernamentales de países emergentes:** pueden ser en monedas locales, dólares u otras monedas. Argentina por ejemplo en la convertibilidad emitió deuda en florines, libras y yenes por ejemplo. En general los inversores individuales en otros países prefieren comprar deuda emitida en su moneda. Pueden tener ajuste de capital si son en moneda local.
- **Bonos corporativos:** de aquellas empresas con buen rating crediticio
- **Bonos HY:** emitidos por empresas de menor rating crediticio
- **Bonos convertibles:** son bonos corporativos que pueden convertirse en acciones dependiendo de las condiciones de emisión a discreción del tenedor del bono.

## 2.6. Alguna cotizaciones

EEUU

### Treasury Yields

NAME	COUPON	PRICE	YIELD	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EDT)
GB3-GOV 3 Month	0.00	0.03	0.03%	+5	+5	10:58 AM
GB6-GOV 6 Month	0.00	0.04	0.04%	+6	+7	10:58 AM
GB12-GOV 12 Month	0.00	0.07	0.07%	+1	+6	10:58 AM
GT2-GOV 2 Year	0.13	99.83	0.21%	+5	+7	10:58 AM
GT5-GOV 5 Year	0.75	99.62	0.03%	+5	+55	10:58 AM
GT10-GOV 10 Year	1.25	99.31	1.32%	+7	+63	10:58 AM
GT30-GOV 30 Year	2.00	103.33	1.06%	+5	+41	10:58 AM

### Treasury InflationProtected Securities (TIPS)

NAME	COUPON	PRICE	YIELD	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EDT)
GT10-GOV 5 Year	0.13	100.02	1.72%	+5	+40	10:58 AM
GT10-GOV 10 Year	0.13	111.55	-0.99%	+2	+4	10:58 AM
GT10-GOV 20 Year	2.13	152.61	-0.58%	+7	+10	10:58 AM
GT10-GOV 30 Year	0.13	114.44	-0.34%	+3	+3	10:58 AM

### Federal Reserve Rates

RATE	CURRENT	1 YEAR PRIOR
FDFUND Fed Funds Rate	0.07	0.08
FDTRND Fed Reserve Target	0.25	0.25
PRIMEUND Prime Rate	3.25	3.25

### Otros países

#### Europe, Middle East & Africa

COUNTRY	YIELD	1 DAY	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EDT)
Germany +	-0.32%	+4	+18	+17	11:03 AM
United Kingdom +	0.80%	+4	+28	+62	11:03 AM
France	0.02%	+3	+17	+25	11:03 AM
Italy	0.71%	+5	+17	+24	11:03 AM
Spain	0.33%	+2	+12	+5	11:04 AM
Netherlands	-0.21%	+3	+16	+18	11:03 AM
Portugal	0.24%	+1	+14	+6	11:03 AM
Greece	0.76%	+2	+24	+28	11:04 AM
Switzerland	-0.27%	+4	+16	+25	11:03 AM

#### Bund Yields

NAME	COUPON	PRICE	YIELD	1 DAY	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EDT)
GTDEM2Y-GOV Germany Bund 2 Year Yield	0.00	101.44	-0.73%	+5	+4	+2	11:06 AM
GTDEM5Y-GOV Germany Bund 5 Year Yield	0.00	103.25	-0.64%	+5	+11	+8	11:06 AM
GTDEM10Y-GOV Germany Bund 10 Year Yield	0.00	103.20	-0.32%	+5	+16	+17	11:06 AM
GTDEM30Y-GOV Germany Bund 30 Year Yield	0.00	95.05	0.07%	+4	+23	+22	11:06 AM

#### European Central Bank Rates

RATE	CURRENT	1 YEAR PRIOR
EURB002WIND Main Refinancing Rate	0.00	0.00
EBBL010LIND ECB Balance Sheet (Billions of Euros)	--	1,596.05

## 2.7. Índices de bonos

Existen múltiples índices de bonos

- Para diferentes países
- Globales
- Por sector
- Por tipo de bono

Se usan como benchmark para las inversiones colectivas y carteras de los inversores. El benchmark es el objetivo contra el que se mide el rendimiento de un instrumento de inversión colectiva.

## 2.8. Bonos con tasas negativas

Alrededor del 30% de toda la deuda soberana del mundo en bonos tiene rendimientos actualmente con tasas negativas. Esto es, al inversor le cuidan el dinero, pero le van a devolver menos de lo que prestó si se queda con el bono hasta su vencimiento.

Por ejemplo, toda la deuda alemana, noruega, suiza y de otros países europeos están a tasas negativas.

En el mundo hay en la actualidad unos \$15 Trillones de dólares en bonos a tasas negativas.

La existencia de que haya inversores dispuestos a invertir en instrumentos con tasas negativas son varias:

- **Ganancia de capital:** si se espera que la tasa sea aún menor en el futuro esto significa una ganancia de capital (si el precio del bono sube, la tasa baja). Esto lo compraría porque creo que va a subir de precio y su tasa será aún menor.
- **Diversificación de cartera:** los bonos sirven para reducir el riesgo. Por ejemplo, los bonos alemanes tienen una correlación negativa con el índice DAX (el índice accionario de Alemania).
- **Anti deflación:** frente a una deflación de la economía los rendimientos pueden tornarse positivos. La deflación es el mayor riesgo para una economía, previo a la pandemia algunos países corrían riesgos de entrar en deflación.
- **Alternativa a tipos de interés negativo de los bancos:** algunos bancos suizos cobran por saldos inactivos. Es menos costoso entonces mantener los saldos en bonos.
- **Cobertura de divisas:** exposición a diferentes divisas
- **Regulatorios:** compañías de seguro pueden tener exigencias de cierta calidad crediticia de su cartera de bonos. Entonces para mejorar la calidad de la cartera inviertes una parte en estos bonos.

## 3. Renta Variable

Recordemos que la renta variable es aquella en la que no tenemos certeza del rendimiento. En el caso de las acciones nos hacemos socios de la empresa ya que compramos parte de su patrimonio.

### 3.1. Clasificación

Cuatro clasificaciones típicas para las acciones es la siguiente:

- Por el tamaño de las empresas
- Por el desempeño esperado
- De alto dividendo
- Por la industria

### 3.2. Por el tamaño de las empresas

Cuando nos referimos al tamaño de la empresa estamos hablando de su capitalización bursátil. Típicamente hay tres categorías:

- **Small Caps:** acciones de empresas con capitalización de mercado entre US\$0,3 y US\$2 billones. Mayor crecimiento, mayor volatilidad.
- **Mid Cap:** acciones de empresas con capitalización de mercado entre US\$2 y US\$10 billones. Crecimiento y menor volatilidad.
- **Large Cap:** acciones de empresas con capitalización de mercado mayor a US\$10 billones. Son las empresas del S & P o del DJI.

### 3.3. Por el desempeño esperado

#### 3.3.1. Acciones growth

Una acción growth es cualquier acción de una empresa que se prevé que **crecerá a una tasa significativamente superior al crecimiento promedio del mercado.**

Estas acciones generalmente no pagan dividendos. Esto se debe a que los emisores de acciones growth suelen ser empresas que desean reinvertir las ganancias que acumulan para acelerar el crecimiento a corto plazo.

Cuando los inversores invierten en acciones growth, anticipan que ganarán dinero a través de ganancias de capital cuando finalmente vendan sus acciones en el futuro.

#### 3.3.2. Acciones Value

Una acción Value se refiere a las acciones de **una empresa que parece cotizar a un precio más bajo en relación con sus fundamentos**, como dividendos, ganancias o ventas, lo que la hace atractiva para los inversores de valor.

Las características comunes de las acciones Value incluyen un alto rendimiento de dividendos, una relación precio / valor libros baja (relación P / B) y una relación precio / ganancias baja (relación P / E).

#### 3.3.3. Acciones blend:

Son acciones que son una mezcla de growth y value

### 3.4. Acciones de alto dividendo

Las acciones de los mercados desarrollados pagan dividendos. Esto es una vez cerrado el trimestre, y realizado el ejercicio contable, en caso que tenga ganancias la empresa paga un dividendo a los tenedores de acciones. Es decir a sus dueños o accionistas.

Existen acciones de dividendos, que son empresas que pagan una parte de sus ganancias a una clase de accionistas de forma regular. Estas empresas suelen estar bien establecidas, con ganancias estables y un largo historial de distribución de algunas de esas ganancias a los accionistas. Los dividendos pueden pagarse en efectivo o como acciones adicionales. La mayoría de los dividendos se pagan trimestralmente, pero algunos se pagan mensualmente, anualmente o incluso una vez en forma de dividendos especiales. Si bien las acciones de dividendos son conocidas por la regularidad de sus pagos de dividendos, en tiempos económicos difíciles, estos dividendos pueden recortarse para preservar el efectivo.

El índice a examinar en una acción es el índice “forward dividend yield” que mide qué porcentaje de las ganancias se distribuye. Ejemplo busque en los sitios financieros que dividendo paga: AGNC que invierte en ABS

### 3.5. Acciones preferidas y ordinarias

**Acciones preferidas:** Es un tipo de acción que tiene ciertos privilegios respecto a las acciones ordinarias.

- No tienen voto en asambleas.
- Tienen un dividendo fijo.
- El emisor puede rescatarlas anticipadamente en general.
- Tienen preferencia en caso de quiebras
- 

**Acciones ordinarias:** son las acciones en las que comúnmente invertimos y cotizan en los mercados.

- Tienen voto en las asambleas
- El dividendo lo fija la asamblea
- No pueden ser rescatadas ni tienen preferencia en caso de quiebras

### 3.6. Sectores

Una forma muy común de identificar una acción es por el sector de la economía en que se desempeña la empresa principalmente. Recordemos que los conglomerados con diversificación de sectores no son recomendables, ya que el que debe diversificar es el inversor, la empresa debe especializarse.

De esta manera, se pueden seguir distintos índices accionarios por sector. Esto es importante porque dependiendo de la etapa del ciclo, o de las políticas gubernamentales o la marcha de la economía algunos sectores se verán favorecidos respecto a otros.

Ejemplos de estos sectores son: Finanzas, Industria, Tecnología, Servicios Públicos, Energía, Materiales, Construcción, etc.

### 3.7. Índices accionarios

El mercado de EEUU tiene unos 5000 índices accionarios. Por esta razón vamos a enfocarnos en los más conocidos.

- **S&P 500:** incluye las 500 empresas más grandes por capitalización bursátil de EEUU. Representa alrededor del 80% de toda la capitalización accionaria de EEUU.
- **DJIA:** Dow Jones Industrial Average: incluye las 30 empresas más grandes de EEUU. Alcanza a representar un 30% del tamaño del mercado
- **Nasdaq Composite Index:** índice de alrededor de 2500 empresas que cotizan en el Nasdaq. Incluye ADRs, y REITs.
- **Russell 2000:** las 2000 empresas small cap del índice Russell 3000.
- **Russell 3000** es uno de los índices bursátiles más representativos del mercado de valores estadounidense. Esto se debe a que el índice Russell 3000 aglutina la cifra de 3.000 compañías miembros de varias bolsas, como las del NYSE o el NASDAQ, incluyendo en este volumen de compañías a empresas que no forman parte de ninguna bolsa en concreto. Para analizar el rendimiento de estas empresas, el Russell 3000 tiene en cuenta su capitalización total en los mercados, de forma que la representación de este índice es del 98% del mercado relacionado con la renta variable en los Estados Unidos. Dicho de otro modo, el índice Russell 3000 abarca el 98% del mercado estadounidense.
- **Nasdaq 100,** las mayores 100 del mercado Nasdaq.

A Marzo 2020, la distribución por industrias en el Nasdaq era: Tecnología 48.39%, consumer services 19.43%, Salud 10.21%, Finanzas 7.21%, Industria 6.85%, consumer goods 5.51%, utilities 0.81%, telecomunicaciones 0.72%, oil and gas 0.55% y materiales at 0.32%.

El S & P tiene sub por industrias. Estos subíndices son los que siguen algunos productos de inversión colectiva como benchmark:

- S&P Communication Services Select Sector (XLC)
- S&P Consumer Discretionary Select Sector (XLY)
- S&P Consumer Staples Select Sector (XLP)
- S&P Energy Select Sector (XLE)
- S&P Financial Select Sector (XLF)
- S&P Health Care Select Sector (XLV)
- S&P Industrial Select Sector (XLI)
- S&P Materials Select Sector (XLB)
- S&P Real Estate Select Sector (XLRE)

- S&P Technology Select Sector (XLK)
- S&P Utilities Select Sector (XLU)

### 3.8. Índices bursátiles mundiales

Existen índices bursátiles en todas las bolsas del mundo, los más importantes son::

- Bovespa, Brazil
- DAX, Alemania
- FTSE100, Inglaterra
- CAC40, Francia
- NIKEI225, Japón
- Hang Seng, Hong Kong
- Shanghai, China
- Kospi, Korea
- S&P Merval, Argentina

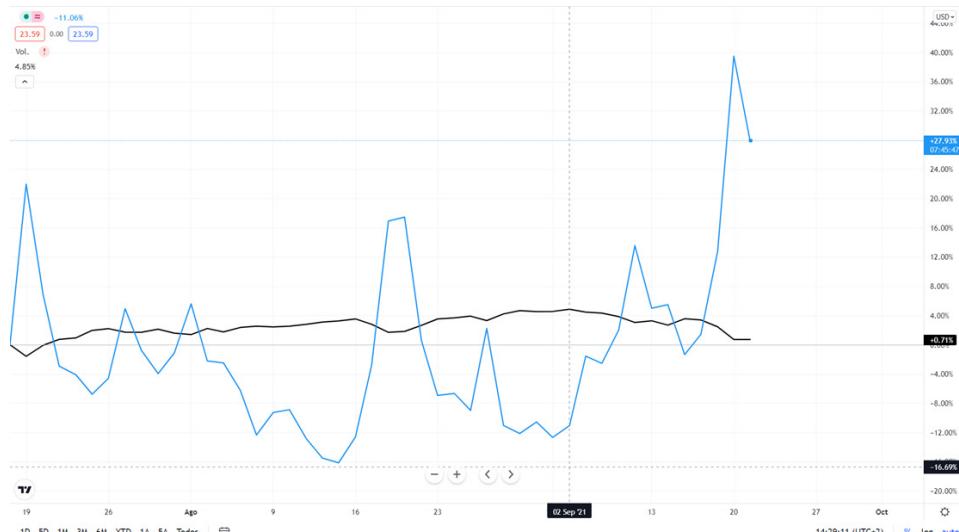
### 3.9. Medida de volatilidad de los mercados

El más utilizado es el VIX. Creado por el Chicago Board Options Exchange (CBOE). Es una medida correlacionada con el aumento de la volatilidad del mercado S & P 500.

Debido a que se deriva de los precios de las opciones del índice SPX con fechas de vencimiento a corto plazo, genera una proyección de volatilidad a 30 días. La volatilidad, o la rapidez con que cambian los precios, a menudo se considera una forma de medir el sentimiento del mercado y, en particular, el grado de temor entre los participantes del mercado.

La teoría de este indicador es que si los inversores creen que el mercado va a caer, cubrirán sus carteras comprando más puts y por el contrario si creen que no va a caer no se cubren con puts, puesto que no verán la necesidad de protegerse. En definitiva descuenta expectativas en un futuro cercano y en general funciona en sentido inverso al índice.

En el gráfico siguiente, en azul está la línea del VIX, vean como subió por la crisis de Evergrande. Esto es aumenta la volatilidad del mercado porque se espera una crisis en el mercado y entonces hay una mayor de compra de opciones put para cubrirse de la baja. Esto mide el índice.



### 3.10. Hipótesis sobre los mercados

La hipótesis del mercado eficiente es una teoría inicialmente enunciada por Eugene Fama en 1970.

Sostiene que la competencia entre los participantes que intervienen conducen a una condición de equilibrio, en la que el precio de mercado de una acción constituye una buena estimación de su precio teórico o valor intrínseco.

Existen tres formas de mercado eficiente:

- Forma débil: información pasada incorporada
- Forma semifuerte: información pasada y presente
- Forma fuerte : información pasada, presente y privilegiada



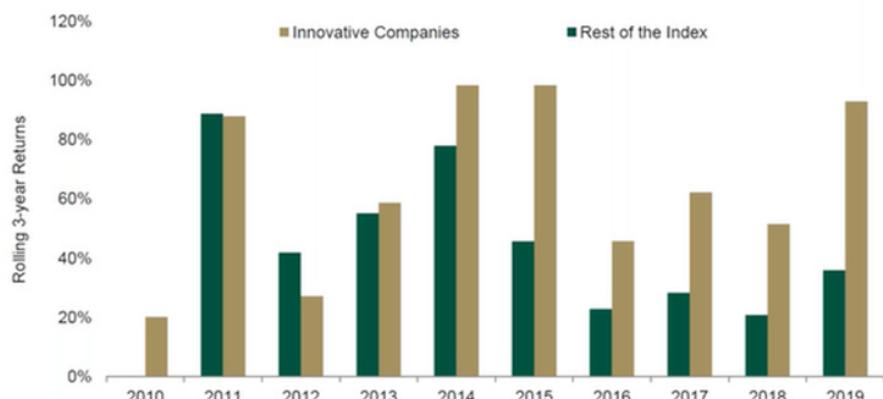
### 3.11. La innovación y su impacto en el valor de las empresas

Las empresas que innovan son las que crecen más rápidamente. Son acciones growth.

Con datos precovid:

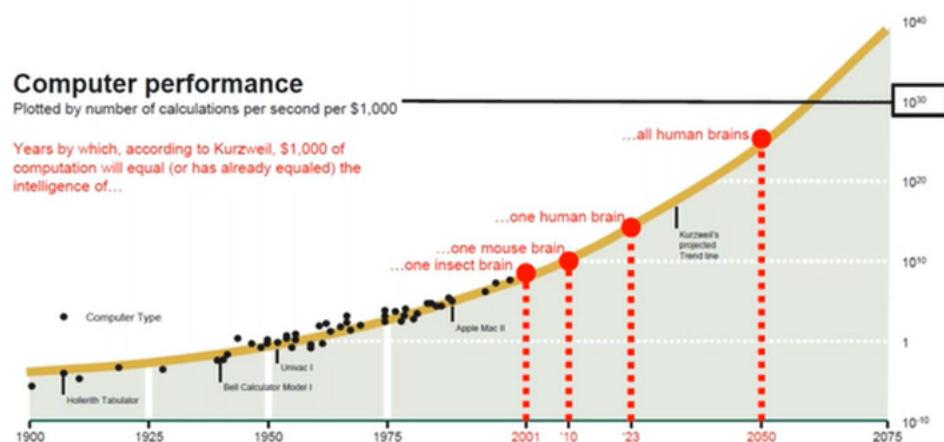
#### THE HIGHEST R&D INTENSITY COMPANIES OUTPERFORMED BY 23% ON AVERAGE OVER THE LAST 10 YEARS

THREE-YEAR ROLLING AVERAGES BEGINNING WITH 31/12/2006 – 31/12/2016, THEN THE 3-YEAR SUBSEQUENT RETURNS



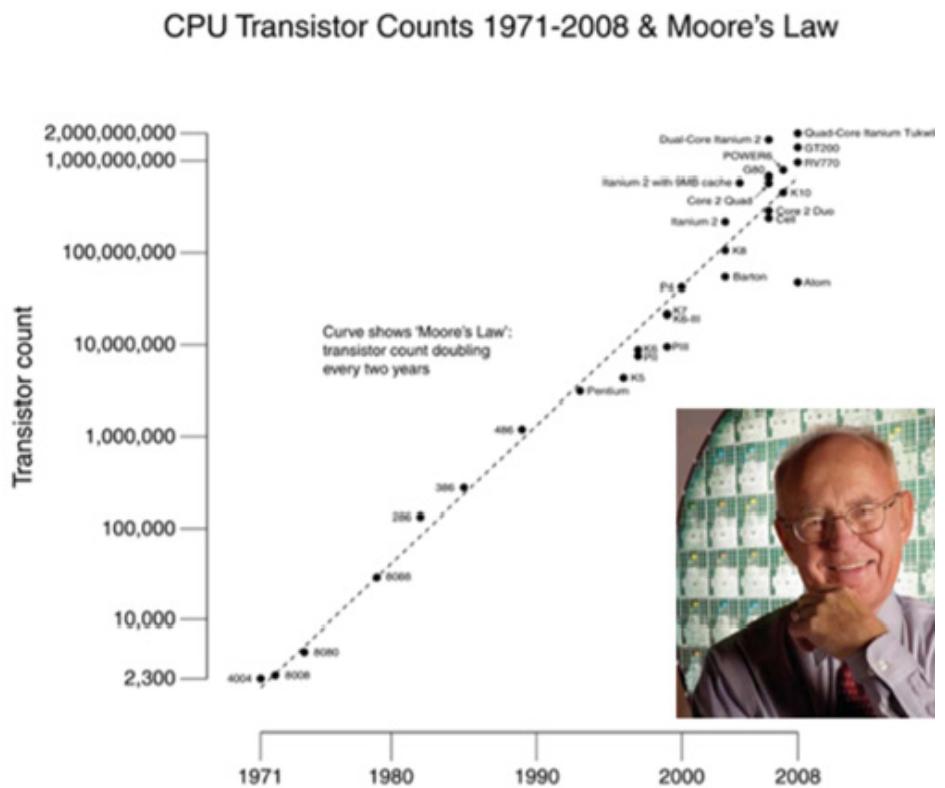
#### 3.12. La economía exponencial, la ley de Moore

- Esta ley describe el desarrollo exponencial de la capacidad de computación
- Hoy está presente en nuestra vida diaria, en forma omnisciente
- Se proyecta hacia otras áreas de conocimientos y tecnologías



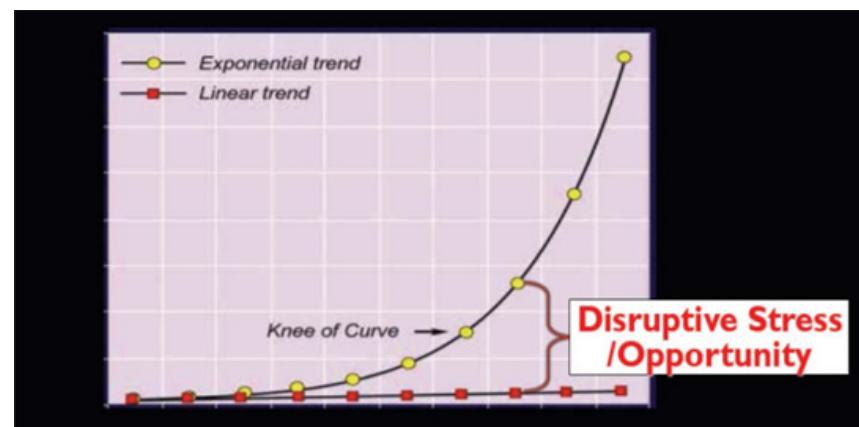
Entre las industrias o tecnologías que afecta se pueden nombrar:

- Informática y Redes
- Robótica
- Inteligencia Artificial
- Biotecnología
- Medicina, neurociencia
- Nanotecnología
- Realidad aumentada
- Automóviles autónomos
- 5g

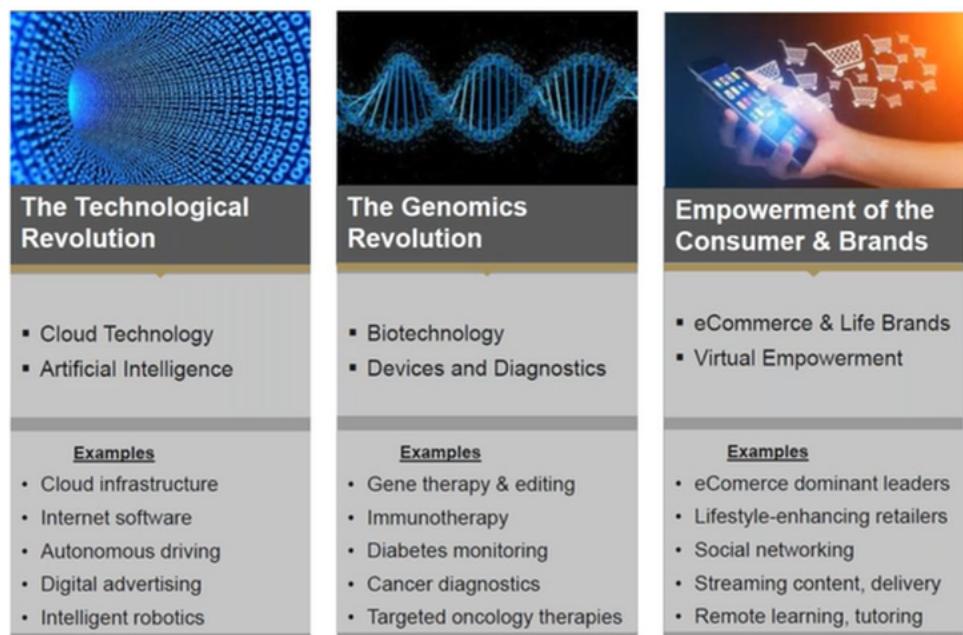


Tenemos que recordar que:

- El desarrollo humano ha sido local y lineal por 150.000 años
- Hoy es global y exponencial
- Debemos pensar en forma exponencial vs. lineal
- Las empresas que están enfocadas en industrias exponenciales tienen crecimiento de precios que se acercan a exponenciales
- En el gráfico siguiente se ve la diferencia entre un crecimiento lineal y exponencial



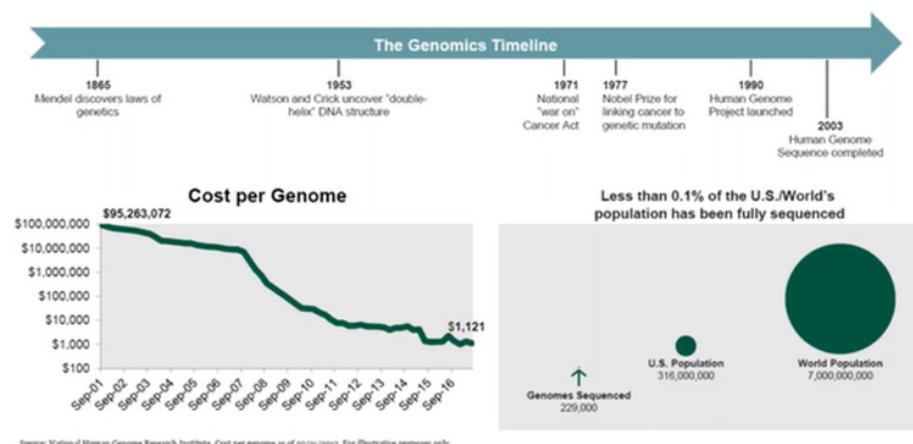
Miremos entonces los ejes de esta revolución y qué ejemplos podemos seleccionar cuando miramos industrias:



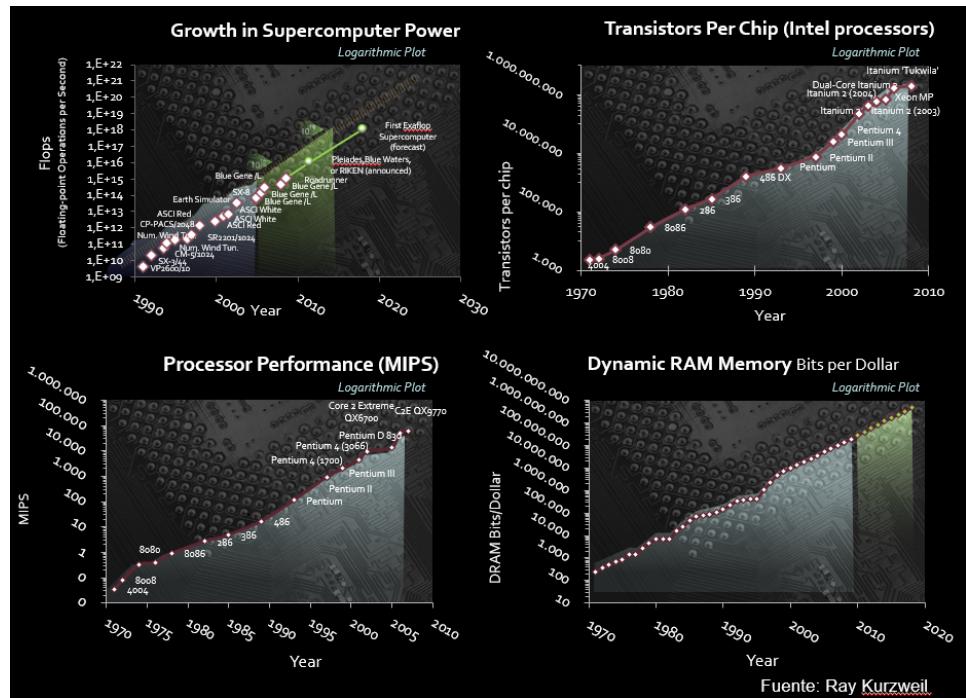
Es cierto que solo aquellas que tengan éxito nos brindaran un crecimiento exponencial de nuestras inversiones. Entonces como en toda inversión hay que mirar no solo el potencial sino también el riesgo.

En secuenciamiento de ADN , el genoma humano:

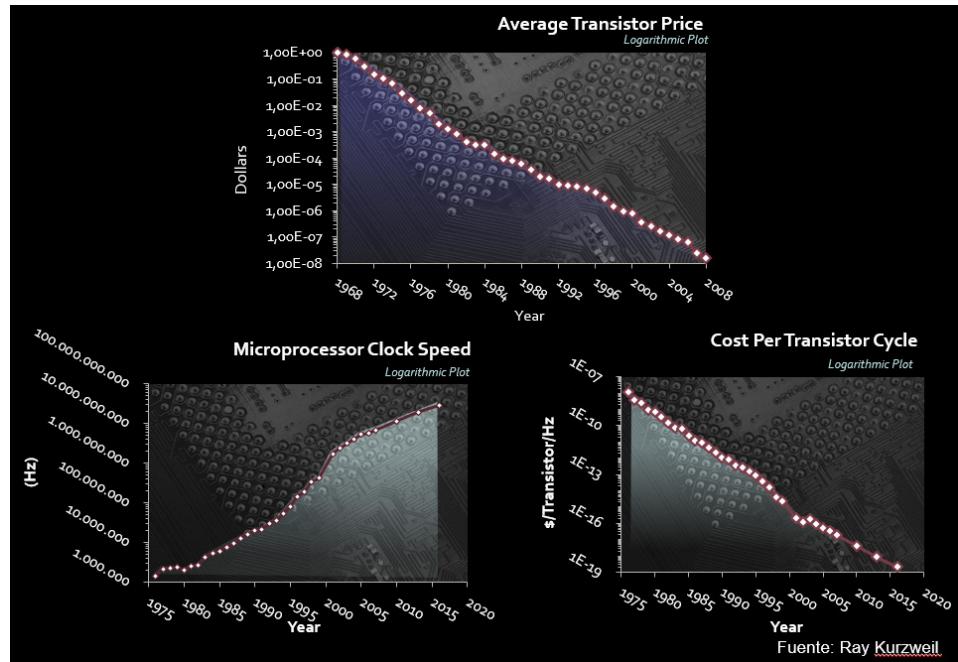
El costo y el tiempo han bajado exponencialmente. Actualmente, es posible tener un análisis de DNA por \$99 y en 7 días (escaneo vs. secuenciamiento). Es posible comprar el secuenciamiento de tu adn en internet: <https://www.23andme.com/en-int/> por usd\$99



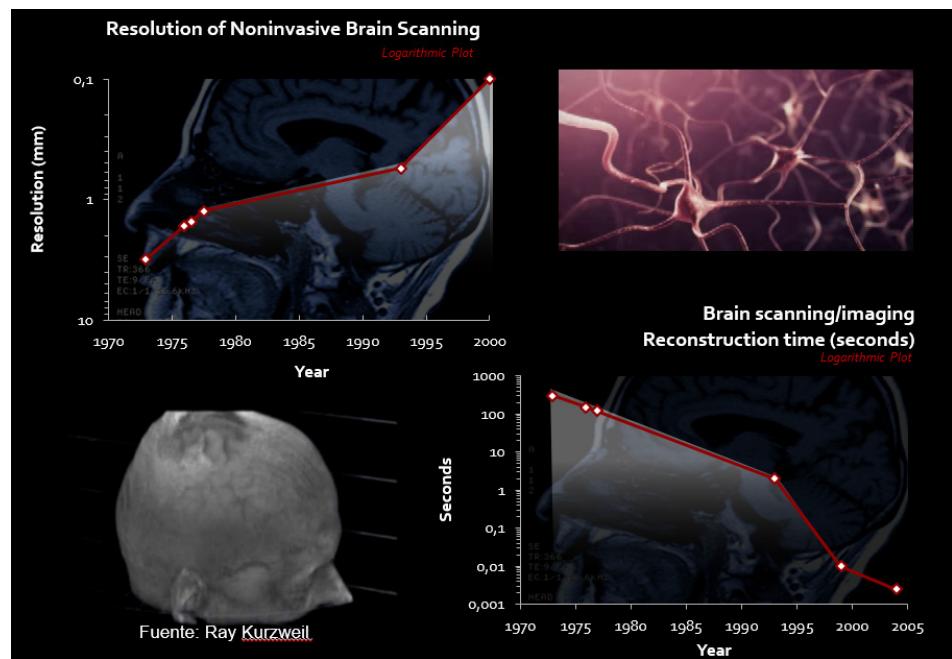
Finalmente, algunos ejemplos reales de crecimientos exponenciales, citados de Singularity University:



Fuente: Ray Kurzweil



Fuente: Ray Kurzweil



### Actividad

Para cerrar este eje temático lo invito a ejercitarse a través de una consigna práctica.

## UNIDAD 3

### 1. Introducción

#### Contenidos

Los instrumentos de inversión colectiva son esencialmente carteras de instrumentos financieros administrados. En general tienen un benchmark o índice contra el que miden o prometen su rentabilidad.

Ventajas:

Administrados por expertos, o sea delegar la administración de una cartera a la que elegí por el tipo de activos que administra

**Diversificación:** son carteras, por lo que las regulaciones les exigen distribución de las mismas , con la excepción de los hedge funds.

- Permiten un acceso a activos con mínimos altos y a diferentes mercados
- Son instrumentos con Liquidez, mayor liquidez que el activo financiero subyacente

**Transparencia:** se publican los datos en Internet y sus carteras son públicas con algún delay en algunos casos.

**Regulaciones gubernamentales:** estos instrumentos están regulados con mayor o menor flexibilidad por los reguladores gubernamentales. Por lo que deben proveer información y son auditados regularmente. Adicionalmente al estar bajo alguna ley local la justicia puede accionar sobre ellos.

**Fees:** las comisiones son bajas y menores a las que el inversor individual debería pagar si quisiera armar su cartera directamente.

### 2. Fondos comunes de inversión (Mutual Funds)

Dado que ya cubrieron en el módulo correspondiente su definición , características y beneficios, no volveremos sobre ellos.

Los países con mayor cantidad de Fondos comunes son EEUU, Luxemburgo e Irlanda, estos dos últimos por cuestiones impositivas y en muchos casos replican los fondos de EEUU como vimos en la unidad de mercados.

Mundialmente existían en 2020 126,500 mutual funds. De ellos 7636 en los Estados Unidos (estos últimos con unos us\$24Trillones en Assets under management)

Existen múltiples categorías que cubren todos los tipos de activos.

Los Fondos comunes de inversión son un patrimonio indiviso administrado por un gestor de fondos. En resumen , una cartera administrada amparada por una ley

Existen comisiones de entrada, salida y administración. La comisión de



## Multimedia

entrada es para la fuerza de ventas ya que las gestoras venden a través de redes de distribución estos instrumentos.

- No cotizan durante el día, sino que a fin del día se calcula el valor de la cuotaparte como un promedio ponderado de la cartera
- Se compran y venden a precio de cierre del día.
- Son el instrumento preferido de los estadounidenses, el 40% de ellos invierte o ha invertido en mutual funds.

Es también un instrumento interesante para un asesor financiero ya que un gestor administra la cartera del cliente y recibe comisiones mensualmente por permanencia adicionalmente a las de entrada y salida. Esto comparados con los instrumentos de renta fija o variable es una gran diferencia ya que en ellos el asesor solo percibirá una comisión por la compra y por la venta.

Los sitios más usados para buscar información de los mutual funds son .

<https://www.morningstar.com/>

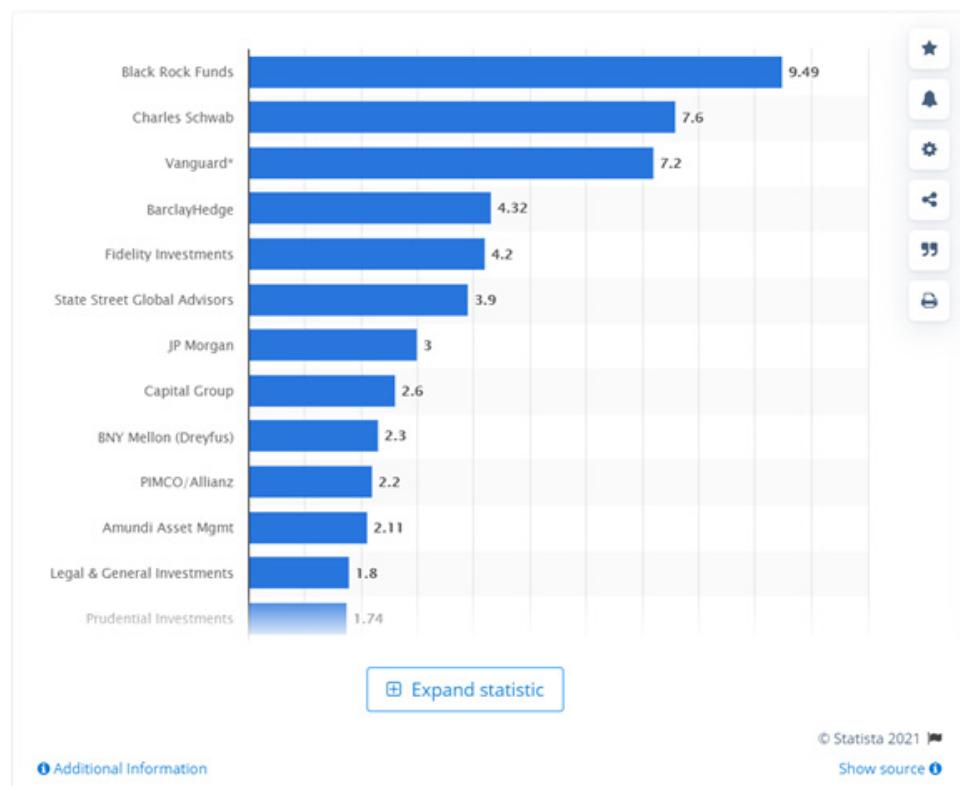
<https://markets.ft.com/data/funds/uk/compare>

Morningstar, califica los fondos con estrellas y es la calificación más extendida y prestigiosa. Si un fondo tiene 4 o más estrellas es más demandado. Morningstar propone la clasificación siguiente:

All Funds by Classification			
Asset Class	Equity	Fixed-Income	Fund Type
U.S. Equity	Large Value Funds	Intermediate-Term Core Bond Funds	Index Funds
Asset Allocation	Large Blend Funds	Intermediate-Term Core-Plus Bond Funds	Target Date Funds
International Equity	Large Growth Funds	Corporate Bond Funds	Target Risk Funds
Sector Equity	Mid-Cap Value Funds	High Yield Bond Funds	ESG Funds
Alternative	Mid-Cap Blend Funds	Muni National Short-Term Bond Funds	
Commodities	Mid-Cap Growth Funds	Muni National Intermediate-Term Bond Funds	
Taxable Bond	Small Value Funds	Muni National Long-Term Bond Funds	
Municipal Bond	Small Blend Funds	Ultrashort Bond Funds	
	Small Growth Funds		
	Real Estate Funds		
	World Large Stock Funds		
	Foreign Large Blend Funds		
	Foreign Small/Mid Blend Funds		
	Diversified Emerging Markets Funds		

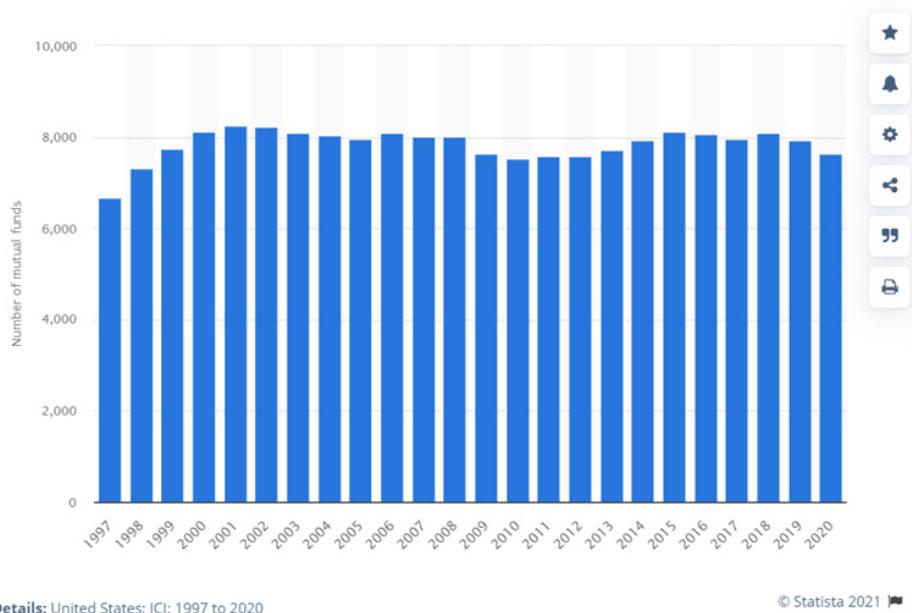
En ella vemos 15 clases de mutual funds de renta variable y 8 clases de renta fija. Existen además clases para los fondos de renta mixta.

Las mayores gestoras de fondos del mundo son:



Así vemos como una gestor muy nombrada en los medios es Blackrock , la mayor del mundo con AUMs por unos US\$9,5 Trillones. Estas gestoras tienen en general oficinas comerciales para atender a sus canales de venta en los mercados donde se distribuyen, por ejemplo la Argentina. Y proveen de teleconferencias con detalles de sus fondos y view del mercado en forma periódica.

Durante la pandemia se cerraron algunos mutual funds en EEUU, lo vemos en el siguiente chart:



## 2. Fondos de cobertura o Hedge funds

Existen 3.635 fondos de cobertura en los EE. UU.

En 2021, tuvieron un aumento del 2.5% comparado con el año anterior en cantidad de fondos existentes.

Los AUMs alcanzaron los \$3,5 Trillones de dólares

Son fondos comunes de inversión con mayor flexibilidad, con acceso a mayores mercados, con mayor riesgo.

Por ejemplo, esta flexibilidad les permite no tener la diversificación que tienen los Mutual Funds. Podría en un extremo invertir todo el capital en un solo activo.

Invierten en ellos los inversores calificados únicamente.

### 2.1. Características de los hedge funds

- Retorno absoluto: todos ellos basan sus estrategias en la búsqueda de un retorno absoluto sobre la inversión, esto quiere decir que obtienen resultados positivos en todas las direcciones del mercado (tanto si baja como si sube).
- El gestor se involucra en la toma continua de decisiones en las inversiones llevadas a cabo, de forma que ese retorno absoluto se materialice

en una rentabilidad superior a la rentabilidad esperada de una referencia o benchmark. Gestión muy activa y el gestor pone capital.

- Sólo pueden invertir su capital en un hedge fund aquellos inversores que la ley determina como ‘calificados’.
- Pueden invertir en cualquier tipo de activo, por ejemplo propiedades, metales preciosos, commodities, etc
- Suelen utilizar apalancamiento: esto les aumenta el riesgo
- Comisiones más elevadas: las comisiones en general tienen una parte fija y otra variable si supera una rentabilidad dada.
- **Billions** la serie de Netflix trata sobre el manejo de un hedge fund. No confundirlo con un Mutual fund por favor
- No siguen un índice de referencia, tienen mayor flexibilidad

## 2.2. Diferencias entre un mutual fund y un hedge fund

Permiten la posibilidad de generar retornos positivos en mercados bajistas (retorno absoluto). Es decir permiten tomar posiciones cortas para amortiguar el riesgo o especulativas. Esto les permite el uso de estrategias y posiciones en el mercado mucho más agresivas que los fondos de inversión. Posiciones de long - short

Proporcionan elevada diversificación, al poder invertir fuera del mercado de valores.

Reducen considerablemente los costes transaccionales. Aunque las comisiones de los gestores son muy elevadas.

El hecho de que el gestor se involucre aportando parte de su patrimonio hace que surja el concepto de riesgo compartido.

Su elevado apalancamiento, como efecto multiplicador sobre los beneficios/ pérdidas. Por eso el perfil de cliente que invierte en los hedge fund es de alto riesgo.

## 2.3. Tipos de hedge fund

Existen diferentes tipos según cuál sea el perfil de administración que busquen . Es importante saber de qué tipo se trata antes de invertir.

**Crecimiento:** Invierten en acciones con perspectivas de crecimiento en cuanto a beneficio por acción.

**Distressed:** Que invierten en aquellas compañías con baja calificación crediticia y con dificultades financieras.

**Emergentes:** Inversiones en activos en regiones económicas sobre las que se espera una elevada volatilidad.

**Income:** invierten en activos, ya sea acciones o bonos con elevados yield (dividendos y TIR elevadas).

**Inversión en valor:** Invieren en compañías que consideran con un descuento en su cotización, que no corresponde con sus fundamentales.

**Macro:** se benefician de cambios en tipos de interés, divisas y precios de materias primas.

**Arbitraje:** Estrategias que buscan ineficiencias del mercado o pretenden aprovecharse de cambios en las cotizaciones sobre futuras operaciones financieras.

**Arbitraje sectorial:** Son estrategias que toman posiciones en spread sobre compañías del mismo sector pensando que una lo va a hacer mejor que la otra.

**Oportunistas:** Buscan oportunidades en los mercados.

**Long - Short:** Buscan vender acciones para luego comprarlas más baratas por las perspectivas negativas en esa compañía.

## 2.4. Ventajas y desventajas de los hedge funds

### Ventajas

- Libertad de elección en la gestión.
- No existen trabas en cuánto a tipos de instrumentos financieros, países, moneda, apalancamiento, distribución de la cartera y concentración o en materia de impuestos.
- Técnica de inversión Top-down: analiza con detalle el plano macroeconómico y la tendencia futura, Se adapta a las circunstancias del mercado.
- Técnica de inversión Bottom-up: Invierte directamente eligiendo los valores que considera más atractivos sin importar en exceso el análisis macroeconómico.

### Desventajas

- La inversión está dirigida al inversor calificado y los costos son mayores.
- El riesgo operacional y de mercado es mayor.
- Horizonte temporal recomendado limitado a 3-5 años.
- La inversión mínima es elevada

## 3. Exchange Traded Fund - ETF

Un ETF es un fondo de inversión que busca replicar el comportamiento de algún subyacente que puede ser un índice de acciones, el precio de



## Multimedia

un commodity, el precio de un conjunto de bonos, etc., cuyas cuotapartes o participaciones son operadas en bolsa. O sea es un fondo cotizado en bolsa.

En la actualidad, el universo de ETFs es sumamente amplio y permite a cualquier inversor acceder prácticamente al mercado, sector, región, materia prima o grupos de commodities que desee.

En 2020 había 7602 ETF. Total de AUMs por US\$7,74 Trillones. El mas grande es uno que sigue el S&P500 con más de \$350 Billions

Para buscar info de algun ETF recomiendo  
<https://etfdb.com/screener/>

### 3.1. ETF - Características

- A diferencia de un mutual fund su precio se ajusta automáticamente de acuerdo a la cotización de los instrumentos subyacentes
- Por esto puede comprarse y venderse en el momento en el mercado
- Existen ETF de diferentes sectores, todos los sectores, tipo de inversión ,etc
- Síguen índices
- Aunque hay algunos de gestión activa (el PM elige los activos del fondo, no sigue un índice), por ejemplo los ARK que son ETF de innovación para diferentes sectores
- Existen algunos que multiplican la diferencia diaria a la suba o a la baja
- No necesariamente copia totalmente el índice

### 3.2. ETF - Ventajas

- No tienen comisiones de entrada o salida
- Las comisiones de administración son menores que las de los mutual funds
- No existe una inversión mínima
- El activo bajo administración del ETF crece o baja de acuerdo a la cotización y las compras o ventas
- Puede venderse en descubierto (short selling)
- Existen ETF de renta y de acumulación, la mayoría de acumulación
- Es una cartera administrada que en general sigue un índice y cuya composición es transparente diariamente
- Al cotizar en el mercado se compran o venden a ese precio. No al precio de cierre del día.

### 3.3. Tipos de ETF

En las tablas siguientes alguna clasificación según el activo que cubren y la cantidad de ETF que lo cubren :

#### Country List

Argentina (110)	Hungary (55)	Pakistan (46)
Australia (279)	India (174)	Panama (97)
Austria (170)	Indonesia (124)	Papua New Guinea (40)
Azerbaijan (14)	Iraq (3)	Peru (5)
Bahamas (29)	Ireland (537)	Philippines (106)
Bahrain (14)	Israel (317)	Poland (103)
Bangladesh (2)	Italy (314)	Portugal (148)
Belgium (247)	Japan (380)	Puerto Rico (100)
Bolivia (7)	Jordan (3)	Qatar (64)
Brazil (274)	Kazakhstan (6)	Romania (2)
Cambodia (21)	Kenya (3)	Russia (159)
Canada (528)	Kuwait (52)	Saudi Arabia (90)
Chile (115)	Libya (6)	Singapore (353)
China (549)	Liechtenstein (76)	South Africa (226)
Colombia (97)	Luxembourg (267)	South Korea (277)
Costa Rica (3)	Macao (37)	Spain (429)
Croatia (1)	Malaysia (189)	Sri Lanka (2)
Cyprus (126)	Mali (1)	Sweden (310)
Czech Republic (44)	Malta (19)	Switzerland (644)
Denmark (238)	Mauritius (37)	Taiwan (221)
Egypt (57)	Mexico (329)	Thailand (196)
Estonia (2)	Monaco (54)	Togo (1)
Finland (235)	Morocco (5)	Turkey (104)
France (418)	Netherlands (515)	Ukraine (6)
Georgia (19)	New Zealand (213)	United Arab Emirates (93)
Germany (527)	Nigeria (5)	United Kingdom (1001)
Greece (81)	Norway (203)	United States (1232)
Hong Kong (331)	Oman (7)	

#### Asset Class

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs 
Alternatives	30	IndexIQ
Bond	430	Blackrock Financial Management
Commodity	99	Barclays Capital
Currency	18	Citigroup
Equity	1790	Blackrock Financial Management
Multi Asset	111	Barclays Global Fund Advisors
Preferred Stock	13	Global X Management Company LLC
Real Estate	45	Barclays Global Fund Advisors
Volatility	15	Proshare Advisors LLC

## Sector

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs ⓘ
Consumer Discretionary	43	Invesco Fund
Consumer Staples	21	Barclays Global Fund Advisors
Energy	70	Invesco Fund
Financials	50	Invesco Fund
Healthcare	62	Blackrock Financial Management
Industrials	42	Invesco Fund
Materials	61	Barclays Global Fund Advisors
Real Estate	47	Barclays Global Fund Advisors
Technology	105	Blackrock Financial Management
Telecom	9	Barclays Global Fund Advisors
Utilities	25	Barclays Global Fund Advisors

## Industry

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs ⓘ
Aerospace & Defense	6	State Street Bank and Trust Co./IFTC
Agribusiness	3	Barclays Global Fund Advisors
Airlines	1	US Global Investors

[SHOW 73 MORE INDUSTRIES ▾](#)

## Region

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs ⓘ
Africa	5	Van Eck Associates Corporation
Broad Asia	40	Barclays Global Fund Advisors
Developed Asia Pacific	83	Barclays Global Fund Advisors

[SHOW 11 MORE REGIONS ▾](#)

## Bond

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs ⓘ
Bank Loans	6	First Trust Advisors LP
Build America	1	Invesco Fund
California Munis	3	Barclays Global Fund Advisors

[SHOW 20 MORE BONDS ▾](#)

## Bond Duration

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs ⓘ
All-Term	194	Barclays Global Fund Advisors
Intermediate-Term	98	Barclays Global Fund Advisors
Long-Term	42	Blackrock Financial Management

[SHOW 3 MORE BOND DURATIONS ▾](#)

## Commodity

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs 
Aluminum	1	Barclays Capital
Biofuels	1	Swedish Export Credit Corporation
Brent Oil	1	United States Commodity Funds LLC

[SHOW 27 MORE COMMODITIES ▾](#)

## Commodity Exposure

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs 
Futures Based	74	Barclays Capital
Physically Backed	15	Abrdn Plc

## Natural Resources

ETF THEME	# OF ETFs	TOP ISSUER BY # OF ETFs 
Agriculture	10	Teucrium
Diversified	22	Barclays Capital
Energy	20	United States Commodity Funds LLC

## 3.4. ETF con múltiplos

Estos son ETF que con opciones multiplican por 3 a la suba o a la baja un índice. Los bull son a la suba, si el índice sube en el día 1% el ETF sube 3% y viceversa. Los bear son a la baja, si el índice sube 1% el etf baja % y viceversa.

### Extremadamente riesgosos

Ticker	Fund Name	Index/Benchmark	Target	Prospectus
<b>Leveraged &amp; Inverse ETFs</b>				
<b>Daily Bull &amp; Bear 3X ETFs</b>				
DFEN	Daily Aerospace & Defense Bull 3X Shares	Dow Jones U.S. Select Aerospace & Defense Index (DJSASDT)	300%	
WANT	Daily Consumer Discretionary Bull 3X Shares	Consumer Discretionary Select Sector Index (IXYTR)	300%	
WEBS	Daily Dow Jones Internet Bear 3X Shares	Dow Jones Internet Composite Index (DJINETT)	-300%	
WEBL	Daily Dow Jones Internet Bull 3X Shares	Dow Jones Internet Composite Index (DJINETT)	300%	
FAZ	Daily Financial Bear 3X Shares	Russell 1000 Financial Services Index (RGUSFLA)	-300%	
FAS	Daily Financial Bull 3X Shares	Russell 1000 Financial Services Index (RGUSFLA)	300%	
CURE	Daily Healthcare Bull 3X Shares	Health Care Select Sector Index (IXVTR)	300%	
NAIL	Daily Homebuilders & Supplies Bull 3X Shares	Dow Jones U.S. Select Home Construction Index (DJSHMBT)	300%	
DUSL	Daily Industrials Bull 3X Shares	Industrials Select Sector Index (IXITR)	300%	
DRV	Daily MSCI Real Estate Bear 3X Shares	MSCI US IMI Real Estate 25/50 Index (M2CXVGD)	-300%	
DRN	Daily MSCI Real Estate Bull 3X Shares	MSCI US IMI Real Estate 25/50 Index (M2CXVGD)	300%	

PILL	Daily Pharmaceutical & Medical Bull 3X Shares	S&P Pharmaceuticals Select Industry Index (SPSPHTR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
DPST	Daily Regional Banks Bull 3X Shares	S&P Regional Banks Select Industry Index (SPSIRBKT)	300%	<input type="button" value="▼"/>
RETL	Daily Retail Bull 3X Shares	S&P Retail Select Industry Index (SPSIRETR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
HIBS	Daily S&P 500® High Beta Bear 3X Shares	S&P 500® High Beta Index (SP5HBIT)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
HIBL	Daily S&P 500® High Beta Bull 3X Shares	S&P 500® High Beta Index (SP5HBIT)	300%	<input type="button" value="▼"/>
LABD	Daily S&P Biotech Bear 3X Shares	S&P Biotechnology Select Industry Index (SPSBITR)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
LABU	Daily S&P Biotech Bull 3X Shares	S&P Biotechnology Select Industry Index (SPSBITR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
SOXS	Daily Semiconductor Bear 3X Shares	ICE Semiconductor Index (ICESEMIT)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
SOXL	Daily Semiconductor Bull 3X Shares	ICE Semiconductor Index (ICESEMIT)	300%	<input type="button" value="▼"/>
TECS	Daily Technology Bear 3X Shares	Technology Select Sector Index (IXTTR)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
TECL	Daily Technology Bull 3X Shares	Technology Select Sector Index (IXTTR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
TPOR	Daily Transportation Bull 3X Shares	Dow Jones Transportation Average Index (DJTTR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
UTSL	Daily Utilities Bull 3X Shares	Utilities Select Sector Index (IXUTR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
<b>FIXED INCOME</b>				
TMV	Daily 20+ Year Treasury Bear 3X Shares	ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond Index (IDCOT20TR)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
TMF	Daily 20+ Year Treasury Bull 3X Shares	ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond Index (IDCOT20TR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
TYO	Daily 7-10 Year Treasury Bear 3X Shares	ICE U.S. Treasury 7-10 Year Bond Index (IDCOT7TR)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
TYD	Daily 7-10 Year Treasury Bull 3X Shares	ICE U.S. Treasury 7-10 Year Bond Index (IDCOT7TR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
<b>MARKET CAP</b>				
MIDU	Daily Mid Cap Bull 3X Shares	S&P Mid Cap 400 Index (SPTRMDCP)	300%	<input type="button" value="▼"/>
SPXS	Daily S&P 500 Bear 3X Shares	S&P 500 Index (SPXT)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
SPXL	Daily S&P 500 Bull 3X Shares	S&P 500 Index (SPXT)	300%	<input type="button" value="▼"/>
TZA	Daily Small Cap Bear 3X Shares	Russell 2000 Index (RU201NTR)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
TNA	Daily Small Cap Bull 3X Shares	Russell 2000 Index (RU201NTR)	300%	<input type="button" value="▼"/>
<b>INTERNATIONAL EQUITY</b>				
YANG	Daily FTSE China Bear 3X Shares	FTSE China 50 Index (TXIN0UNU)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
YINN	Daily FTSE China Bull 3X Shares	FTSE China 50 Index (TXIN0UNU)	300%	<input type="button" value="▼"/>
EURL	Daily FTSE Europe Bull 3X Shares	FTSE Developed Europe All Cap Index (ACDER)	300%	<input type="button" value="▼"/>
EDZ	Daily MSCI Emerging Markets Bear 3X Shares	MSCI Emerging Markets Index (NDUEEGF)	-300%	<input type="button" value="▼"/>
EDC	Daily MSCI Emerging Markets Bull 3X Shares	MSCI Emerging Markets Index (NDUEEGF)	300%	<input type="button" value="▼"/>
MEXX	Daily MSCI Mexico Bull 3X Shares	MSCI Mexico IMI 25/50 Index (M1CXBLRL)	300%	<input type="button" value="▼"/>
KORU	Daily MSCI South Korea Bull 3X Shares	MSCI Korea 25/50 Index (M1KR2550)	300%	<input type="button" value="▼"/>

Existen también por 2 como estos:

**Daily Bull & Bear 2X ETFs**

TENG	Daily 5G Communications Bull 2X Shares	BlueStar® 5G Communications Index (BFIVGTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
CHAU	Daily CSI 300 China A Share Bull 2X Shares	CSI 300 Index (CSIN0301)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
CWEB	Daily CSI China Internet Index Bull 2X Shares	CSI Overseas China Internet Index (H11137)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
CLDS	Daily Cloud Computing Bear 2X Shares	Indxx USA Cloud Computing Index (IUCLOUDN)	-200%	<input checked="" type="checkbox"/>
CLDL	Daily Cloud Computing Bull 2X Shares	Indxx USA Cloud Computing Index (IUCLOUDN)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
ERY	Daily Energy Bear 2X Shares	Energy Select Sector Index (IXETR)	-200%	<input checked="" type="checkbox"/>
ERX	Daily Energy Bull 2X Shares	Energy Select Sector Index (IXETR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
DUST	Daily Gold Miners Index Bear 2X Shares	NYSE Arca Gold Miners Index (GDMNTR)	-200%	<input checked="" type="checkbox"/>
NUGT	Daily Gold Miners Index Bull 2X Shares	NYSE Arca Gold Miners Index (GDMNTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
JDST	Daily Junior Gold Miners Index Bear 2X Shares	MVIS Global Junior Gold Miners Index (MVGDJTR)	-200%	<input checked="" type="checkbox"/>
JNUG	Daily Junior Gold Miners Index Bull 2X Shares	MVIS Global Junior Gold Miners Index (MVGDXJTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
LBJ	Daily Latin America Bull 2X Shares	S&P Latin America 40 Index (SPTRL40N)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
BRZU	Daily MSCI Brazil Bull 2X Shares	MSCI Brazil 25/50 Index (M1BR2550)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
INDL	Daily MSCI India Bull 2X Shares	MSCI India Index (NDEU\$IA)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
UBOT	Daily Robotics, Artificial Intelligence & Automation Index Bull 2X Shares	Indxx Global Robotics and Artificial Intelligence Thematic Index (IBOTZNT)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
RUSL	Daily Russia Bull 2X Shares	MVIS Russia Index (MVRSXTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
SPUU	Daily S&P 500 Bull 2X Shares	S&P 500 Index (SPXT)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
DRIP	Daily S&P Oil & Gas Exp. & Prod. Bear 2X Shares	S&P Oil & Gas Exploration & Production Select Industry Index (SPSIOPTR)	-200%	<input checked="" type="checkbox"/>
GUSH	Daily S&P Oil & Gas Exp. & Prod. Bull 2X Shares	S&P Oil & Gas Exploration & Production Select Industry Index (SPSIOPTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
OOTO	Daily Travel & Vacation Bull 2X Shares	BlueStar® Travel and Vacation Index (BTOURTR)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
DOZR	Daily US Infrastructure Bull 2X Shares	Indxx US Infrastructure (IUSINFI) Indxx US Infrastructure Index (IUSINFIT)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>
KLNE	Direxion Daily Global Clean Energy Bull 2X Shares	The S&P Global Clean Energy Index (SPGTCLN)	200%	<input checked="" type="checkbox"/>

También existen bull y bear que no se multiplican por un factor.

#### 4. Real Estate Investment Trusts - REITs

Un Real Estate Investment Trust (“REIT”) es una compañía que posee, opera o financia inmuebles que generan ingresos. Los REIT brindan una oportunidad de inversión, como un Mutual Fund, que hace posible que los inversores, accedan a invertir en inmuebles de alto valor, con la oportunidad de acceder a ingresos basados en dividendos.

Los REIT permiten que cualquier persona invierta en carteras de activos inmobiliarios de la misma manera que invierte en otras industrias. Los inversores de un REIT obtienen una parte de los ingresos producidos, sin tener que salir a comprar, administrar o financiar propiedades.

En total, los REITs tienen activos de más de US \$3.5 Trillones en los EE. UU., Y los REIT públicos (que cotizan en la bolsa) poseen aproximadamente US \$2.5 Trillones en activos, lo que representa más de 500,000 propiedades. Los REIT que cotizan en EE. UU, tienen una capitalización bursátil de más de US\$1,35 Trillones de dólares.

#### 4.1. Condición necesaria para ser un REIT

- Invertir al menos el 75% de sus activos totales en activos inmobiliarios
- Obtener al menos el 75% de sus ingresos brutos de alquileres de bienes inmuebles, intereses sobre hipotecas que financian bienes inmuebles o de ventas de bienes inmuebles
- Pagar al menos el 90% de sus ingresos imponibles en forma de dividendos para los accionistas cada año.
- Ser una entidad sujeta a impuestos como corporación
- Ser administrado por un directorio o fideicomisarios.
- Tener un mínimo de 100 accionistas.
- No tener más del 50% de sus acciones en manos de cinco o menos personas

#### 4.2. ¿En que invierte un REIT ?

Los REIT invierten en todo tipo de propiedades inmobiliarias, incluidas oficinas, edificios de apartamentos, almacenes, centros comerciales, instalaciones médicas, centros de datos, torres de telefonía móvil, infraestructura, bosques y hoteles. La mayoría de los REIT se especializan en un tipo de propiedad en particular, pero algunos tienen varios tipos de propiedades en sus carteras.

Existen REITs que invierten únicamente en hipotecas, su ingreso es el pago de las hipotecas.

#### 4.3. Tipos de REITS

**REIT de acciones:** la mayoría de los REIT son REIT de acciones que cotizan en bolsa. Los REIT de capital poseen u operan bienes raíces que generan ingresos. El mercado se refiere a los REIT de acciones simplemente como REIT.

**mREIT:** los mREIT (o REIT hipotecarios) una cartera de hipotecas.

**REIT públicos no cotizados:** los REIT públicos no cotizados están registrados en la SEC, pero no cotizan en las bolsas de valores.

**REIT privados:** los REIT privados son ofertas que están exentas del registro de la SEC y cuyas acciones no cotizan en las bolsas de valores nacionales.

#### 4.4. Rendimiento comprado histórico de REITS con otros activos

	1-year	3-year	5-year	10-year	15-year	20-year	25-year	30-year	35-year	40-year
FTSE Nareit All Equity REITs	32.80	11.97	8.10	10.29	7.67	10.48	10.59	11.13	10.20	11.51
FTSE EPRA/Nareit Developed	34.83	7.39	5.97	7.29	5.32	8.83	7.97	8.80	N/A	N/A
Russell 1000 (Large-Cap Stocks)	43.07	19.16	17.99	14.90	10.89	8.90	9.96	10.95	10.95	11.81
Russell 2000 (Small-Cap Stocks)	62.03	13.52	16.47	12.34	9.51	9.26	9.33	10.65	9.64	10.46
Bloomberg Barclays US Aggregate Bond	-0.33	5.34	3.03	3.39	4.43	4.56	5.14	5.65	6.10	7.58



Actividad

Resolvemos ahora una serie de consignas.

## UNIDAD 4

- **Bienes refugio o inversiones refugio**

### Contenidos

En situaciones de crisis de un mercado, los inversores buscan refugiarse en activos que no sean afectados por la crisis. O al menos que tienen menos probabilidad de perder valor, o acotar las pérdidas.

Entre estos bienes los más usados son:

- bonos del tesoro de los EEUU
- bonos de Alemania, Noruega y Holanda
- etf que sigan estos bonos
- oro , podrían ser otros metales preciosos
- commodities

### 1.2. Bonos

- Se usan aquellos de países que están calificados como AAA, aunque tengan rendimiento negativo
- La razón es que aunque haya una crisis profunda mundial, se espera que estos países sean los que menos la sufran y además que su deuda será honrada.
- Los bonos tienen menos volatilidad que la renta variable
- Al aumentar la demanda por refugio en una crisis sube el precio. O sea baja el rendimiento y como vimos puede tornarse negativo
- A medida que baja la tasa sube el precio y si la crisis persiste y aumenta la demanda entonces subirá más el precio y habremos tenido una ganancia de capital. La tasa no es lo importante porque no mantendremos el bono hasta su vencimiento



Aunque no se vea claro el gráfico de bloomberg, los bonos (las líneas de abajo) se mantuvieron estables)



### 1.3. Oro

Es el refugio más utilizado.

El oro tiene cuatro usos principales que son:

- Instrumentos financieros (ETF), para inversión. Diversificación de carteras y refugio.
- Joyería
- Reserva de bancos centrales
- Tecnología

en el gráfico siguiente están representadas las cotizaciones del S&P500, el DJI compradas con la cotización del oro y la plata desde 2012 hasta ahora:



el oro y la plata no tuvieron en la crisis la volatilidad de los mercados accionarios.

#### 1.3.1.Uso del oro, como inversión o bien refugio

- Lo más común es cubrirse a través de ETFs.
- El oro físico no se usa como inversión

Existen ETF a la suba, a la baja y aquellos que multiplican

Los únicos de cobertura son los que siguen la cotización directamente sin multiplicarla, el resto es muy riesgoso.

En la siguiente tabla están los ETF de oro existentes, la mayoría usa derivados, otros oro físico.

Symbol	ETF Name	Asset Class	Total Assets (\$MM)	YTD Price Change	Avg. Daily Share Volume (3mo)	Previous Closing Price
<a href="#">GLD</a>	<a href="#">SPDR Gold Shares</a>	Commodity	\$56,281.70	-7.52%	7,412,417	\$164.94
<a href="#">IAU</a>	<a href="#">iShares Gold Trust</a>	Commodity	\$29,033.30	-7.39%	9,301,911	\$33.58
<a href="#">GLDM</a>	<a href="#">SPDR Gold MiniShares Trust</a>	Commodity	\$4,428.17	-7.39%	2,080,834	\$17.54
<a href="#">SGOL</a>	<a href="#">Aberdeen Standard Physical Gold Shares ETF</a>	Commodity	\$2,322.35	-7.39%	924,689	\$16.93
<a href="#">BAR</a>	<a href="#">GraniteShares Gold Shares</a>	Commodity	\$1,042.92	-7.25%	254,68	\$17.52
<a href="#">IAUM</a>	<a href="#">iShares Gold Trust Micro ETF of Benef Interest</a>	Commodity	\$604.67	N/A	N/A	\$17.64
<a href="#">OUNZ</a>	<a href="#">VanEck Merk Gold Trust</a>	Commodity	\$498.52	-7.34%	222,432	\$17.16
<a href="#">AAAU</a>	<a href="#">Goldman Sachs Physical Gold ETF</a>	Commodity	\$379.75	-7.37%	277,114	\$17.55
<a href="#">UGL</a>	<a href="#">ProShares Ultra Gold</a>	Commodity	\$233.93	-17.61%	144,878	\$56.19
<a href="#">DBP</a>	<a href="#">Invesco DB Precious Metals Fund</a>	Commodity	\$113.64	-10.35%	7,991	\$47.30
<a href="#">DGP</a>	<a href="#">DB Gold Double Long Exchange Traded Notes</a>	Commodity	\$93.26	-17.04%	10,203	\$38.86
<a href="#">DGL</a>	<a href="#">Invesco DB Gold Fund</a>	Commodity	\$75.62	-8.51%	13,485	\$50.64
<a href="#">IAUF</a>	<a href="#">iShares Gold Strategy ETF</a>	Commodity	\$29.53	-8.15%	5,489	\$53.94
<a href="#">IGLD</a>	<a href="#">FT Cboe Vest Gold Strategy Target Income ETF</a>	Commodity	\$28.63	N/A	16,691	\$19.85
<a href="#">GLL</a>	<a href="#">ProShares UltraShort Gold</a>	Commodity	\$27.83	11.08%	93,611	\$34.59
<a href="#">PBUG</a>	<a href="#">Pacer iPath Gold Trendpilot ETN</a>	Commodity	\$23.97	N/A	0	\$23.84
<a href="#">BGLD</a>	<a href="#">FT Cboe Vest Gold Strategy Quarterly Buffer ETF</a>	Commodity	\$9.36	N/A	7,798	\$18.76
<a href="#">DZZ</a>	<a href="#">DB Gold Double Short Exchange Traded Notes</a>	Commodity	\$7.14	7.29%	4,611	\$2.87
<a href="#">DGZ</a>	<a href="#">DB Gold Short Exchange Traded Notes</a>	Commodity	\$3.55	6.30%	1,008	\$10.41
<a href="#">WGGLD</a>	<a href="#">Wilshire wShares Enhanced Gold Trust</a>	Commodity	\$1.75	N/A	1,371	\$17.61

Los etf que multiplican figuran en la tabla siguiente, con el índice que siguen. Los bear son a la baja, los bull a la suba.

Los bull toman la variación de la cotización del oro y lo duplican. De esta manera si el oro sube 1% el etf sube 2%. Pero si baja 1% baja 2%.

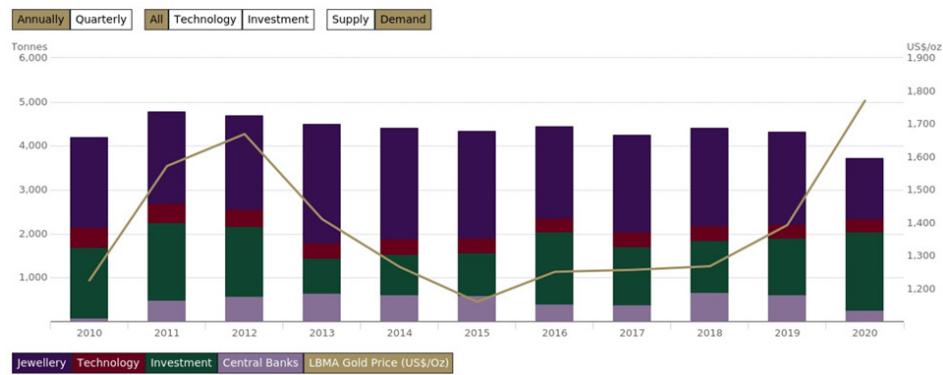
Los bull toman la variación de la cotización del oro y lo duplican. De esta manera si el oro sube 1% el etf baja 2%. Pero si baja 1% sube 2%.

Entonces si creo que el oro va a subir compro el bull y si creo que va a bajar compro el bear.

<a href="#">DUST</a>	<a href="#">Daily Gold Miners Index Bear 2X Shares</a>	NYSE Arca Gold Miners Index (GDMNTR)	-200%
<a href="#">NUGT</a>	<a href="#">Daily Gold Miners Index Bull 2X Shares</a>	NYSE Arca Gold Miners Index (GDMNTR)	200%
<a href="#">JDST</a>	<a href="#">Daily Junior Gold Miners Index Bear 2X Shares</a>	MVIS Global Junior Gold Miners Index (MVGDXJTR)	-200%
<a href="#">JNUG</a>	<a href="#">Daily Junior Gold Miners Index Bull 2X Shares</a>	MVIS Global Junior Gold Miners Index (MVGDXJTR)	200%

### 1.3.2.Demanda de oro para joyería

La demanda de oro para joyería se ha mantenido bastante constante con una baja a partir de la pandemia.

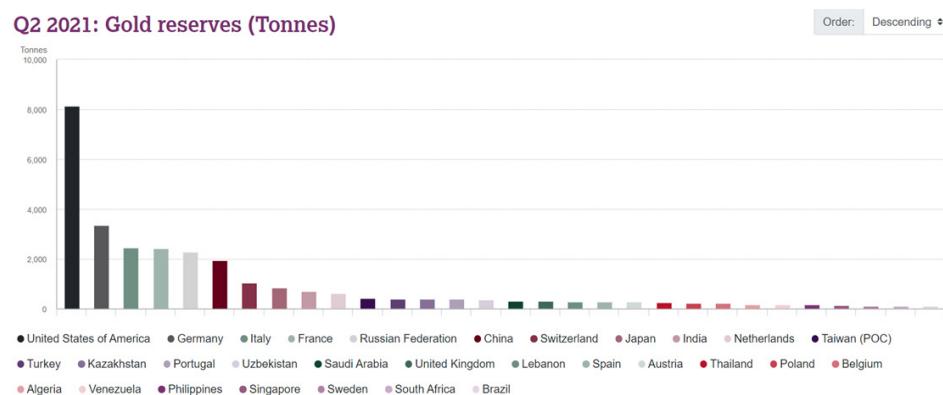


Data as of 30 June, 2021

Sources: ICE Benchmark Administration, Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council;

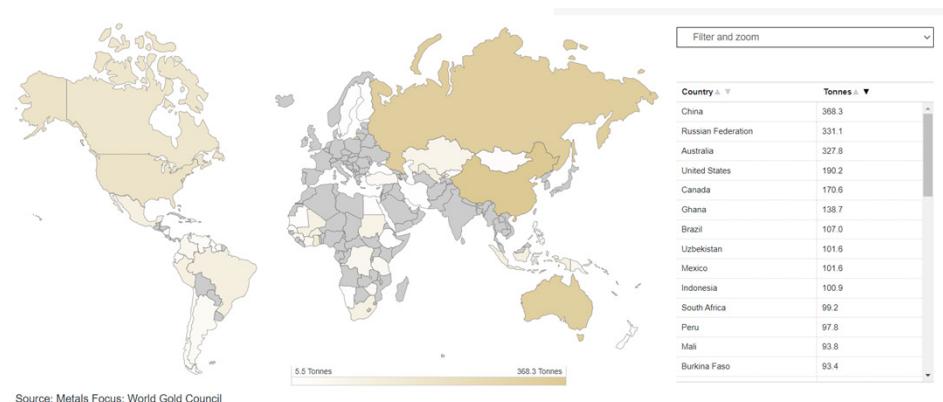
### 1.3.3. Reservas en oro de los países

Los países mantienen reservas en oro, dólares y bonos. En el siguiente chart están las graficadas las reservas en oro de distintos países:



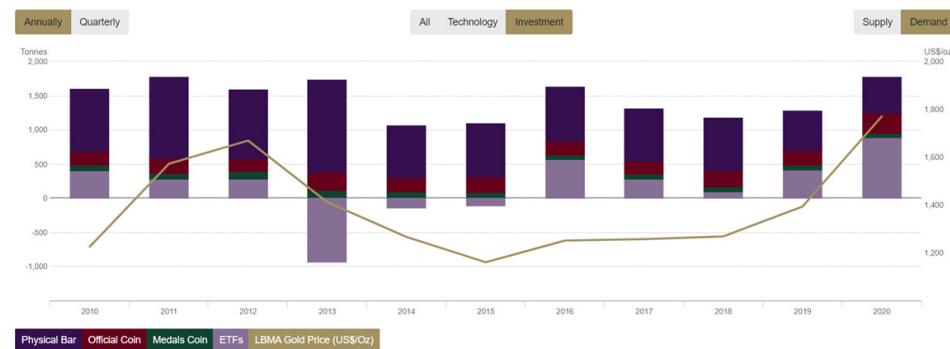
### 1.3.4. Producción mundial de oro

En el mapa y tabla a la derecha se grafica la producción de oro por países durante el 2020.



### 1.3.5. Uso del oro para ETF y barras de oro

En el siguiente chart tenemos representada la demanda para este uso. Ha crecido en los últimos años:



### 1.3.6. ¿Cómo se comportaron el S&P , el oro y los Treasuries en la pandemia?

Cuando se inicia la pandemia caen los tres, la mayor caída es en el S & P, desde el último trimestre del 2020 caen el oro y el etf de los Treasuries.



### 1.4. Commodities como hedge

- Suben de precio con dólar débil
- No tienen correlación con mercados de valores.
- Son un muy buen refugio frente a escenarios inflacionarios
- Se usan para diversificación de portafolios por su baja correlación
- Tienen alta volatilidad
- Invierto de 4 maneras:
  - Comprándolo directamente
  - Comprando un futuro de un commodity
  - Comprando un ETF o FCI de commodities.
  - Comprando acciones de empresas productoras de un commodity

## 1.5. Uso de derivados como cobertura

Cobertura (hedging): utilización de los futuros, forwards, opciones y swaps para mitigar los efectos de movimientos adversos en los precios sobre posiciones ya abiertas en el balance o estado de resultados de una compañía.

### 1.5.1. Cobertura con futuros

Coberturas: objetivo es generar una posición con futuros que neutralice el riesgo tanto como sea posible

Cobertura larga: es ideal para quien no tiene el activo aún pero sabe que lo va a tener que comprar y quiere remover el riesgo de precio. Importadores

Cobertura corta: ya tenemos el activo, esperamos venderlo en el futuro y la forma de cubrirse es vender en el mercado de futuros. Exportadores

Argumentos a favor: concentrarse en el negocio principal y remover riesgos sobre los cuales no hay ningún tipo de gestión o alcance

Argumentos en contra: la cobertura la podrían hacer los accionistas con futuros directamente (sería más caro pero posible). También podrían cubrirse los accionistas teniendo un portfolio diversificado.

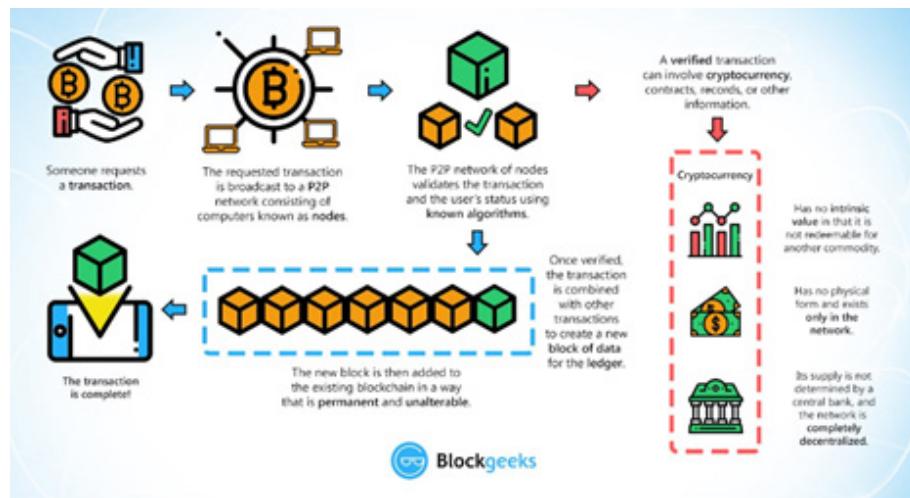
### 1.5.2. Cobertura con opciones

- Un “call” es una opción que da derecho a su poseedor a comprar una cantidad determinada del activo a un precio fijo  $K$  (el strike o precio de ejercicio) predeterminado.
- Un “put” es una opción que da derecho a su poseedor a vender una cantidad determinada del activo a un precio fijo  $K$  (el strike) predeterminado.
- Opciones americanas: permiten el ejercicio del derecho antes del vencimiento. Las opciones europeas sólo permiten el ejercicio del derecho el día del vencimiento. Se define valor intrínseco como el máximo entre 0 y el valor que resulta de ejercerlo inmediatamente. A esto debe sumarse el valor tiempo para obtener el valor total de la opción
- Si creo que el mercado va a bajar vendo un put del índice de ese mercado.

## 2. Introducción a las criptomonedas

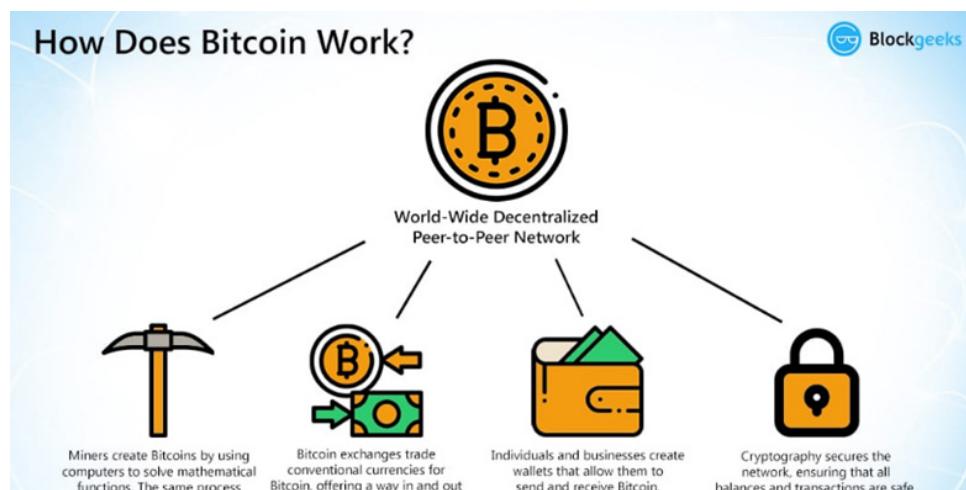
- Una criptomoneda es una moneda virtual creada gracias a un código computarizado. Una cadena de datos que indica una unidad.

- Son completamente descentralizadas, no son controladas, ni supervisadas por ningún gobierno.
- Se monitorean por un protocolo de Internet
- Todas las transacciones ocurren de inmediato en cada una de las plataformas y son agregadas al libro público, donde pueden ser visualizadas por cualquier persona de la red (estructura de cadena de bloques, blockchain).
- Transacciones P2P
- Operan a través de una plataforma descentralizada



## 2.1. El bitcoin

- Bitcoin, es la primera criptomoneda.
- Y la más grande hasta el momento
- Max cantidad de bitcoins: 21 millones
- La red, por su parte, ejecuta las tres tareas fundamentales para que Bitcoin funcione:
  - ejecuta las transacciones entre usuarios,
  - las valida y
  - crea nuevos bitcoins.



## 2.2. Formas de conseguir una criptomoneda

Se pueden conseguir de dos formas:

**Minería:** cuando se ingresa una transacción a la red, los mineros deben confirmar con cálculos matemáticos, una vez que el minero confirme la transacción, esta se hará efectiva y no podrá ser devuelta, cancelada o falsificada. El minero que primero la confirma recibe bitcoins en compensación.

**Trading:** transacción en cualquier mercado que pasa la propiedad de un usuario a otro.

## 2.3. Beneficios transaccionales

**Irreversibilidad:** las transacciones son irreversibles. Una vez confirmada la validez de una transacción, no se puede realizar ningún cambio.

**Confidencialidad:** Uso anónimo. Las cuentas de los usuarios y las transacciones jamás serán vinculadas con su identidad en el mundo real. En el caso de los Bitcoins, se utiliza una cadena que contiene treinta dígitos aproximadamente y que cumple con ser la dirección a donde serán enviados o recibidos las criptomonedas, mejor conocido como billetera o “wallet” por su traducción en inglés.

**Rapidez:** la transacción se confirma y se hace efectiva en minutos

**Alcance Global:** Red mundial, se pueden usar en cualquier parte del mundo.

**Seguridad:** operan con criptografía lo que asegura la titularidad de los fondos. El sistema criptográfico se considera inquebrantable

**Sin restricciones:** para cualquier uso. Sin necesidad de permisos, sin intervención estatal.

## 2.4. Beneficios monetarios

**Suministro controlado:** a diferencia de las monedas emitidas por los gobiernos (fiat currency), el suministro es controlado. Para controlarlo se utilizan cronogramas que se encuentran escritos en sus códigos, lo que permite que el suministro de cualquiera de ellas en el futuro pueda ser estimado en tiempo real. Tal es el caso de Bitcoin, el cual disminuye su suministro a medida que el tiempo transcurre.

**Sin deuda:** La existencia de las criptomonedas es completamente real, se representan a sí mismas y no son creadas a partir de una deuda, tal y como sucede con el dinero fiduciario.

## 2.5. Criptos más relevantes

**Cantidad:** Existen más de 6500 diferentes criptomonedas (según coinmarketcap a 22-9-21)

#	Name	Price	24h %	7d %	Market Cap	Volume(24h)	Circulating Supply	Last 7 Days
1	Bitcoin BTC Buy	\$43,237.85	-0.12%	+10.40%	\$813,294,931,504	\$43,273,996,280 1,001,543 BTC	18,823,081 BTC	
2	Ethereum ETH Buy	\$3,009.52	-1.06%	+14.08%	\$353,794,637,337	\$28,128,294,403 9,352,048 ETH	117,629,051 ETH	
3	Cardano ADA	\$2.18	-2.22%	+14.74%	\$70,097,894,905	\$5,126,199,128 2,342,018,448 ADA	32,025,787,327 ADA	
4	Tether USDT Buy	\$1.00	-0.02%	-0.02%	\$68,693,336,995	\$90,186,069,429 90,154,913,304 USDT	68,669,605,856 USDT	
5	Binance Coin BNB Buy	\$371.06	-0.45%	+14.49%	\$62,217,439,163	\$1,917,358,495 5,181,489 BNB	168,137,036 BNB	
6	XRP XRP	\$0.968	+3.31%	+12.99%	\$45,270,716,527	\$4,775,431,303 4,928,061,677 XRP	46,717,640,571 XRP	
7	Solana SOL	\$140.98	-2.28%	+12.60%	\$41,951,549,830	\$5,335,728,602 37,787,861 SOL	297,102,695 SOL	
8	Polkadot DOT	\$30.50	+4.88%	+16.56%	\$30,027,860,766	\$3,187,053,175 104,818,249 DOT	987,579,315 DOT	
9	USD Coin USDC	\$1.00	-0.01%	-0.04%	\$29,947,219,535	\$4,747,220,868 4,745,978,103 USDC	29,939,379,718 USDC	
10	Dogecoin DOGE	\$0.2149	+0.84%	+12.29%	\$28,297,365,397	\$1,897,598,971 8,810,991,888 DOGE	131,391,226,921 DOGE	

## 2.6. Monederos y exchanges

**Monederos:** se pueden abrir en distintos sitios. Tienen importantes niveles de seguridad

**Mercados:** al abrir cuenta en uno de los exchange, se le abre al cliente un monedero.

Se puede comprar y vender a través de un mercado o se puede transferir directamente de monedero a monedero

## 2.7. Velocidad comparada de transacciones



## 2.8 .Mercados o exchanges más relevantes en el mundo



## 2.9. ¿Cuál es el driver o rational para el precio?

- Demanda, a mayor demanda mayor precio. Importante encontrar los driver que mueven esa demanda
- Regulaciones, a mayores regulaciones menor precio. Si fueran totalmente reguladas , podrían seguir teniendo valor?
- Crisis o fraudes: a medida que aparecen fraudes o quiebras de un exchange cae el precio por la desconfianza

No existe un racional subyacente para prever el precio. Las oscilaciones tienen que ver con aumento de la demanda o aumento de regulaciones

## 2.10. Caso particular, las stable coins

Un stablecoin es una criptomonedas con un valor ligado a una moneda fiduciaria (Fiat currency). Esto puede ser por ejemplo el euro o el dólar.

Tal vez el ejemplo más famoso de un stablecoin es Tether. La intención es que el Tether siempre valga tanto como un dólar.

Se crearon para:

- Protegerse contra el precio volátil de las criptomonedas.
- Como criptomoneda o dinero digital a utilizar en internet. Su estabilidad ayudará a que se pueda utilizar mucho más.
- Utilizarlos en contratos inteligentes para llevar a cabo pagos P2P
- Envío de remesas inmediatas, seguras y con comisiones mucho menor
- Intercambio de criptomonedas sin padecer la volatilidad típica del ecosistema

#### **2.10.1. Tipos de stable coins**

Stablecoins cubiertos por dinero fiduciario: La propiedad de este tipo de stablecoin es que siempre está cubierto por una moneda fiduciaria como el dólar, ejemplo Teher. Por cada tether emitido, tether tiene un dólar en una cuenta bancaria. De esta manera puedes cambiar tu tether por dólares en su página web. Las principales son Tether (USDT), TrueUSD, Circle (USDC), Stably, AAA Reserve, etc.

Stablecoin cubierto por criptomoneda: DAI es un stablecoin cubierto por MakerDAO, un token ERC-20. El precio del DAI es igual al precio del dólar. DAI no está directamente vinculada al dólar, como en el caso de Tether. DAI está vinculada a MakerDAO, un token en la plataforma Ethereum. A través de los contratos inteligentes (smart contracts) se asegura que DAI esté siempre vinculada al dólar. Los principales son Bitshares (BitUSD), MarkerDAO (DAI), Sweetbrige, NUSD o Augmint.

Stablecoins respaldadas por Algoritmos: emplean un algoritmo para grabar o agregar criptografía para estabilidad del valor. Esto lo que hace es garantizar la expansión o limitación de las monedas en la red y así se obtiene un valor estable. Si la demanda aumenta, se emiten nuevas Stablecoins y así se estabiliza el precio. Del mismo modo, ante caídas, el sistema ofrecerá acciones y comprará la moneda hasta estabilizar el precio. Son las que menores seguidores tienen de momento. Los principales son Fragments, Carbon y Kowala.

Stablecoins respaldados por materias primas: Por ejemplo Digix Gold Tokens (DGX) o el Tiberius Coin.

#### **2.11. Colocaciones y préstamos en criptomonedas**

- Las criptomonedas hoy pueden usarse para hacer un plazo fijo en esa moneda.
- Esto puede ser a plazo flexible (como una caja de ahorros), un mes o tres meses

- La tasa depende del monto, en general existen dos niveles
- Existe un límite mínimo para invertir en criptomonedas
- También pueden tomarse préstamos
- No tienen respaldo oficial
- Los préstamos se usan para tradear entre criptomonedas.

#### Multimedia

Ver data actualizada en:

<https://defirate.com/lend>

### Crypto Lending Interest Rates for September 2021

	Lend	Current Rates	30 Day AVG
Compound v2			
DAI	2.77%	6.59%	3.95%
USDC	4.15%	3.26%	1.39%
ETH	0.1%	0%	0.01%
BTC	–	–	–
WBTC	–	0.04%	–
USDT	2.89%	3.29%	1.66%
ZRX	0.88%	0.14%	–
BAT	0.79%	0.12%	–
Aave			
dydX			
Fulcrum			
BlockFi			
Nexo			
Celsius			
Bitfinex			
Poloniex			
Maker			
Coinbase			

En la tabla se ven diferentes tasas según el exchange y la cripto. Las menores tasas son las de las stable coins.

En la tabla siguiente bajé el mismo día las tasas para préstamos. Se puede calcular el spread entre colocaciones y préstamos usando el mismo exchange y cripto, esta es la ganancia del exchange.

### Crypto Lending Interest Rates for September 2021

	Borrow	Current Rates	30 Day AVG
Compound v2			
DAI	4.37%	8.98%	9.12%
USDC	5.59%	3.98%	5.41%
ETH	2.82%	0.12%	0.56%
BTC	–	–	–
WBTC	2.32%	0.76%	–
USDT	4.28%	3.97%	–
MKR	2.31%	0.24%	–
ZRX	7.82%	0.82%	–
REP	41.42%	0.16%	–
BAT	7.42%	1.47%	–
Aave			
dydX			
Fulcrum			
BlockFi			
Nexo			
Celsius			
Bitfinex			
Poloniex			
Maker			
Coinbase			



#### Actividad

Resolvemos una serie de consignas ligadas a los ejes temáticos abordados.



#### Evaluación

una vez finalizado este recorrido usted está en condiciones de resolver las consignas de la evaluación final.