

# Lo más conservador también sufrió



## Los fondos de inversión de Lebac trastabillaron por el dólar

**Los fondos conocidos como T+1 registraron bajas por el sacudón del dólar y la tasa. Pese a que las pérdidas son mínimas, el inversor corporativo sufre más que el minorista**

SOFÍA BUSTAMANTE  
sbustamante@cronista.comx

De la mano de tasas muy atractivas e instrumentos de fácil acceso, en los últimos años se masificó la inversión en Lebac. Incluso el interés por las letras del Banco central (BCRA) logró que hasta el clásico ahorrista de plazo fijo se inclinara por una herramienta que, aparentemente, no sólo rendía más sino que nunca perdía. Sin embargo, los fondos conocidos como T+1 también sufrieron la inestabilidad que generó en el mercado el salto que tuvo el dólar en las últimas semanas.

Según cálculos de la gerencia de patrimonios FDI, los principales fondos de inversión T+1 registraron pérdidas entre el 26 de abril y el 3 de mayo. A simple vista, son variaciones negativas de no más de 0,63%, sucede que, si el inversor es corporativo, la situación es más compleja ya que las empresas son las que necesitan certidumbre de tasa y montos para hacerle frente a sus obligaciones diarias.

Mariano Sardans, CEO de FDI, explicó que los T+1 tienen mayoría de títulos que se valúan a precio de mercado (Lebac, Letes en pesos, bonos en pesos de corto

### Los 15 principales Fondos T+1

Quiénes representan el 87% del segmento

Fondo	Agente de adm.	Fondos de Renta Fija (T+1), Benchmark: Badiar, <109 días		Otros		
		Rendimiento compuesto	Rendimiento desde el 26/04 al 03/05	Market share	Patrimonio en mil. de \$	Comisión Fco Adm.
Supergestión Mix VI - Clase A	Santander Río	-30,511%	-0,512%	18,342%	30.170,8	1,730%
Fima Ahorro Pesos - Clase C	Galicia	N/a	N/a	9,712%	15.975,7	1,550%
FBA Ahorro Pesos - Clase B	BBVA Francés	-38,39%	-0,625%	9,260%	15.247,3	1,500%
Lombard Capital	Patagonia	-13,31%	-0,240%	6,638%	10.919,5	1,300%
HF Pesos Plus - Clase I	HSBC	-36,68%	-0,601%	5,940%	9771,2	
Supergestión Mix VI - Clase B	Santander Río	-29,84%	-0,502%	5,586%	9188,4	
Pellegrini Renta Fija - Clase B	Nación	-19,36%	-0,340%	5,209%	8568,4	1,250%
Alpha Ahorro - Clase A	ICBC	-17,70%	-0,313%	4,623%	7604,0	3,125%
Premier Renta Fija Ahorro - Clase A	Servielte	-34,43%	-0,569%	4,376%	7197,7	
Fima Ahorro Pesos - Clase B	Galicia	-33,59%	-0,557%	4,321%	7108,5	1,850%
Alpha Ahorro - Clase B	ICBC	-18,37%	-0,324%	4,061%	6680,8	3,005%
Goal Capital Plus - Clase B	Itiú	-2,85%	-0,054%	3,170%	5214,1	1,700%
Fima Ahorro Pesos - Clase A	Galicia	-33,94%	-0,562%	2,831%	3346,2	2,100%
FBA Ahorro Pesos - Clase A	BBVA Francés	-36,67%	-0,629%	1,988%	3269,7	1,700%
AL Ahorro Plus - Clase B	Allaria Ledesma	-22,44%	-0,389%	1,768%	2905,7	2,150%

Fuente: FDI

El Cronista/IFiscara

plazo de provincias y de empresas) y que al subir las tasas, como pasó durante la última semana, los títulos que ya tiene el fondo en cartera caen de precio, para ajustarse a la nuevas tasas, lo que provoca la baja del valor de las cuotapartes.

"Muchos fondos T+1 venían corriendo a 200 kilómetros por hora y la situación de los últimos días los hizo derrapar. Tenían una excesiva cantidad de sus tenencias en bonos provinciales y bonos corporativos. Estos títulos tie-

nen grandes *spreads* de compra/venta, y durante el estrés financiero se ampliaron; esto originó que tuvieran que valorar estas tenencias a precios muchos menores", agregó el experto.

El CEO de FDI remarco que si los T+1 intentan alcanzar las tasas de las Lebac, hacerlo a costos del 3% anual (entre cargos de administración, costos de custodia y gastos operativos) es imposible. "Si quieren acercarse a la tasa de la Lebac deberían bajar estos cargos irrisorios que le cobran a los

inversores y trasladarles a éstos una mayor porción de la rentabilidad", opinó.

Por su parte, Alejandro Navarro de RIG Valores sostuvo que ese efecto existe porque el valor de la cuotaparte del fondo depende de una *cocktail* de variables, como el precio del activo en el mercado secundario, la cantidad de suscripciones, la cantidad de rescates y la composición de la cartera respecto a la fecha de vencimiento de sus activos. "Por todo esto, los fondos T+1 nunca pueden ga-

rantizar un rendimiento", indicó.

A su vez, Navarro resaltó el momento particular que viven estos fondos de inversión: "Este tipo de producto jamás había sido testado en estas condiciones extremas de mercado. También es interesante destacar que la situación hubiera sido la misma para un individuo que invirtió directamente en Lebac y hubiera tenido que venderlas antes de su vencimiento en estas condiciones de mercado. El desafío es tomar conciencia que las Lebac son un bono, con variación diaria de precio, y no un plazo fijo". En sintonía, Sardans comentó que "este trago amargo de sufrir rentabilidad negativa es un aprendizaje para los inversores".

En cuanto a lo que viene, el director de la Escuela Argentina de Finanzas Personales, Mariano Otálora, señaló que todavía no está asegurada la estabilidad del tipo de cambio y que la tasa de interés al 40% no garantiza un aluvión de inversores apostando por el peso: "El dólar cerró a \$ 22,30 pero la economía ya incorporó un dólar de \$ 23, no importa si mañana baja a \$ 21,80, en algún momento va a llegar a \$ 23. Al gradualismo se lo llevaron puesto y va a haber un cambio en la política económica. Hoy el riesgo persiste. No sé si las Lebac siguen siendo atractivas. Hay que esperar un poco".

El especialista aclaró que aunque una tasa al 40% "obviamente resulta atractiva", esto "no implica que sea fácil conseguir Lebac a ese precio", además, añadió que "es momento de estar líquido", esperar que pase la turbulencia.