

6/10/97

## OPINION

# Sobre los fondos de inversión

Ricardo Pascale



**E**l fondo de inversión, una variedad de intermediario financiero que reúne recursos habitualmente de muchos pequeños inversores

y, que son utilizados para formar portafolios de activos nacen, en la versión observada hoy día en la comparación internacional, en USA en la década de los 40. Sin embargo, es en los últimos años que muestran un desarrollo excepcional, evidenciado —entre otros aspectos— al apreciar su evolución desde 250 fondos que en 1970 tenía el mercado americano y que representaban el 20% de los activos de los bancos co-

ples facetas, algunas de ellas de severas consideraciones técnicas (como la composición de los portafolios óptimos, la medición de su valor neto o de su riesgo, o cuando y como sobreviene la revisión de portafolios). En una primera consideración sobre el tema, la tentación da paso al realismo.

Empero, éste reclama como necesario el espacio para remarcar algunos puntos iniciales —en este caso cinco— que pueden ayudar a hacer más fluido el tránsito a través de estos intermediarios de creciente significación.

En primer lugar, Uruguay comienza desde hace muy poco tiempo, nítidamente el camino hacia una nueva intermediación financiera, tendencia que ya habían mostrado los países industrializados y numerosos países en desarrollo.

El sistema bancario que fue in-

significativos de los fondos. Este es, la redistribución de riesgos que se produce en los mercados, con la habitual asociación con los rendimientos. Los riesgos pasan de los bancos a los mercados, a los inversores. La fijación concomitante de precios, que determinará el rendimiento, también se hará más eficientemente.

En tercer lugar, en los primeros tiempos, el mercado de los fondos de inversión en Uruguay —incluso por razones de falta de información suficientemente amplia— es probable que se vea guiado por señales de rentabilidad en lugar de las que conforman este mundo de dos parámetros, rendimiento y riesgo. Entendiendo por este último y por el momento, la amplitud de la variabilidad de los rendimientos frente a su valor esperado.

En cuarto lugar, una vez asentada la competencia en términos de los dos parámetros señalados, los fondos comenzarán a competir por la calidad de los servicios que ofrecen. Cinco aspectos en este punto parecen observar más atentamente los inversores.

El servicio de respuesta a los clientes. Las mejores compañías responden a través de un técnico, en menos de treinta segundos sus inquietudes. Pero más importante, las preguntas son correctamente respondidas.

La amplitud de la gama de servicios, donde por ejemplo, si esa respuesta está también a las tres de la

(los fondos de inversión) muestran un desarrollo excepcional, evidenciado —entre otros aspectos— al apreciar su evolución desde 250 fondos que en 1970 tenía el mercado americano y que representaban el 20% de los activos de los bancos comerciales, a más de 4600 en la actualidad, significando más del 50% de aquellos activos.

merciales, a más de 4600 que se registran en la actualidad significando más del 50% de aquellos activos. Sus reconocidos aportes hacia la diversificación eficiente de inversiones, esto es, para un nivel dado de riesgo, maximizar la rentabilidad del portafolio, unido a la reducción de costos de transacción y de información, se fueron comprendiendo y difundiendo en los mercados, con una muy amplia variedad de composición, que los llevó a aumentar su participación relativa en aquéllos.

En Uruguay, los fondos de inversión han aparecido recientemente en el marco regulatorio financiero (Ley 16774 de setiembre de 1996, y Circular 1549 de BCU de junio de 1997).

Este hecho, unido al incipiente y promisorio desarrollo que van teniendo, tientan a abordar sus múlti-

ventado hace quinientos años. —en un símil con un producto—, está en la fase final del ciclo de vida del mismo. Todo el aparato tecnológico llamado banca, luce a los mercados como una veterana tecnología, que no ha resuelto sus funciones con la eficiencia esperada. Una nueva tecnología de producción aparece y la vieja banca comienza a ser sustituida por un nuevo modelo de intermediación financiera, en donde los activos de los fondos de inversión, los fondos de pensiones y de las compañías de seguros superan, como en el caso de USA, el nivel de los activos de los bancos comerciales.

La moderna asociación de riesgo y rendimiento aparece ahora con gran fuerza, haciendo más eficiente la intermediación.

En segundo lugar, quisiera destacar hoy, uno de los varios aspectos

manana, esto es, si el servicio de información está operando día y noche, o si los prospectos llegan sin necesidad de ser requeridos, suele ser muy apreciada por los inversores.

Claro está y cada vez con más fuerza se requiere la existencia de un desarrollado web site del fondo. O, la entrega de prospectos en tiempo, de forma que el inversor pueda formar opinión antes de invertir.

Por último podría señalar los estados de cuenta, su claridad, su periodicidad y su expresión en una base de costos. O sea, ¿cuánto del dinero invertido es originalmente suyo? Pocos fondos responden adecuadamente a esta pregunta.

En quinto lugar, el mercado uruguayo irá sin duda mostrando estas etapas. Hoy operan 17 fondos que suman más de US\$ 450 millones y su crecimiento es marcado. Cuánto tardarán en permear entre los inversores las bondades de la nueva tecnología de diversificación eficiente, no es fácil de predecir. Pero sí lo es, que la tradicional inversión en un solo activo financiero, que lleva a veces a formar portafolios por acumulación del tipo naive, cederá su lugar frente a la tecnología de intermediación a través de fondos de inversión con la que se mejora la relación de rendimiento — riesgo y el nivel de información del inversor se refina y profundiza.

... la tradicional inversión en un solo activo financiero (...) cederá su lugar frente a la tecnología de intermediación a través de fondos de inversión, con la que se mejora la relación de rendimiento-riesgo y el nivel de información del inversor se refina y profundiza.