

**Rodolfo Apreda**

**LA TOMA y  
COLOCACION de FONDOS  
En moneda doméstica y divisas**



editorial

**club de estudio**

## INDICE

Prólogo

Introducción

**Capítulo 1** — *LA TOMA y COLOCACION DE FONDOS*

1. Introducción, 1
2. Marco de análisis económico, 3
3. Tomadores y colocadores de fondos, 4
4. Introducción al cálculo del rendimiento, 12
  - 4.1. Demitificar el rendimiento financiero, 12
5. Demitificar la tasa efectiva, 14
6. Demitificar la tasa interna de retorno, 16

**Capítulo 2** — *SISTEMAS CLASICOS DE AMORTIZACION COMO BONOS y PROYECTOS DE INVERSION*

1. Introducción, 19
2. Los sistemas y las condiciones definitorias, 20
3. Asimilación con bonos, 20
4. Proyecto de inversión simple, 22
5. Para los sistemas francés, americano y alemán, la tasa de interés de contrato resulta una tasa interna de retorno, 26
6. La punta colocadora de los fondos, 32
7. Ilustración a través del estudio de un caso, 35
8. Un resultado crucial: el ordenamiento jerárquico de los sistemas, 36
9. Qué ocurre en los créditos según una variante de ajuste indexatorio, 42
10. Anexo: programa de máquina, 42

**Capítulo 3** — *BONOS CON REEMBOLSO UNICO*

1. Introducción, 47
2. Escenario para tomadores y colocadores de fondos, 47
3. Las variables de decisión relevantes para un operador, 48
4. La ecuación del valor del bono, 49
5. Tasa de pacto versus tasa de corte: alternativas, 50

6. Un caso práctico para ilustrar las alternativas, 51
7. El bono se compra en un momento intermedio cualquiera de la vida útil, 56
8. Amortización de la prima, 60
8. Anexo: algoritmo de amortización de la prima, 64.
9. Capitalización del descuento, 66
9. Anexo: algoritmo de capitalización o acumulación del descuento, 71.

#### Capítulo 4 – *BONOS CON REEMBOLSOS PERIODICOS*

1. Introducción, 73
2. Metodología para analizar un bono, 74
3. Estudio de un caso práctico, 75
  - 3.1. Flujo de fondos que genera el título en el momento inicial, 77.
  - 3.2. Flujo de fondos que generó el título al término de su vida útil, 77.
  - 3.3. La tasa interna de retorno del título en el momento inicial, 80
  - 3.4. La tasa interna de retorno del título en el momento de cancelación, 83
4. Análisis desde el punto de vista de un colocador de fondos, 83
  - 4.1. Compra el bono a la par. Lo mantiene hasta su cancelación completa desde la misma fecha de emisión, 83
  - 4.2. Compra el bono a la par. Lo vende antes de su cancelación completa, 89
    - 4.2.1. Venta antes del primer vencimiento, 89
    - 4.2.2. Venta antes del segundo vencimiento y después del primero, 93

#### Capítulo 5 – *BONOS DEL GOBIERNO EN MONEDA DOMESTICA*

1. Introducción, 97
2. Los títulos de cancelación de deuda (YPF), 98
  - 2.1. Decreto 407/86, 98
  - 2.2. Esquema gráfico para entender el problema que resuelven los TCD, 101
  - 2.3. La respuesta del mercado, 103
  - 2.4. Matemática financiera para los TCD, 108
3. Los títulos públicos emitidos en 1987, 113
  - 3.1. Normativa fundante, 114
  - 3.2. Matemática financiera para el BAGON, 118
  - 3.3. Matemática financiera para el BARRA, 121
  - 3.4. Matemática financiera para el TIDOL, 124
  - 3.5. Algunas consideraciones críticas, 125
  - 3.6. Se paga el primer servicio, 128
  - 3.7. Algunos bonos provinciales, 130

#### Capítulo 6 – *TOMA y COLOCACION DE FONDOS EN DIVISAS*

1. Introducción, 135
2. El mercado de cambios en la Argentina, 135
3. El tipo de cambio, 138
  - 3.1. El tipo de cambio en la otra plaza, 138

- 3.2. Los tipos de cambio recíprocos, 140
- 3.3. Cuál es la mercadería?, 141
- 4. El teorema de la paridad cambiaria, 142
  - 4.1. El teorema para operaciones pasivas, 142
  - 4.2. Una aplicación concreta, 146
  - 4.3. La realidad y el teorema, 149
  - 4.4. El teorema para operaciones activas, 151
- 5. Desde la paridad al diferencial de tasas, 152
  - 5.1. Aplicación del teorema del diferencial de tasas, 153
  - 5.2. El diferencial de tasas y las operaciones activas, 155
- 6. Rendimiento del swap, 156
  - 6.1. Una situación simétrica, 158
  - 6.2. La fórmula de “la calle” versus la fórmula exacta, 159.
- 7. Una aplicación en lenguaje basic, 162

**Capítulo 7 – OPERACIONES DE PASES (SWAPS) EN MONEDA DOMESTICA y EN DIVISAS**

- 1. Introducción, 169
- 2. Ejemplos concretos, 170
  - 2.1. Swap para un “commodity”, 170
  - 2.2. Un swap cambiario, 175
  - 2.3. Posición de cambio y swap, 177
  - 2.4. Swap de tasas de interés, 180
  - 2.5. Toma de fondos en el mercado local, vía Bonex off-shore, 183
- 3. Los pases en el sistema financiero argentino, 195
  - 3.1. Algunos comentarios a la Com A-990, 205

**Capítulo 8 – ANALISIS DE BREAK EVEN POINT PARA LAS TASAS DE INTERES**

- 1. Introducción, 211
- 2. Break even para la tasa pasiva, 211
  - 2.1. Estudio de caso práctico, 213
- 3. Break even cuando entran cargas sociales y fiscales, 216
  - 3.1. Estudio de caso práctico, 218
- 4. Break even con costos operativos y utilidades, 219
  - 4.1. Estudio de caso práctico, 219
- 5. Algunas consideraciones metodológicas, 220
- 6. Ilustración del método cuando hay información ex post, 221
- 7. Break even con un encaje implícito, 223
  - 7.1. Estudio de caso práctico, 224
- 8. Consecuencias para el mercado bancario, 226
- 9. Break even para la cartera de un cliente, 228