

Aviso Legal

Por Gustavo Ibáñez Padilla



Buenos Aires, 2004.

Hace algunos días me encontraba cobrando unos cheques en la sucursal de un importante banco de origen extranjero. Mientras esperaba para ser atendido, aproveché para dar un vistazo a los nuevos folletos del banco (nunca pierdo oportunidad para actualizar el marketing de mi consultora). En la contratapa de uno, encontré el siguiente texto:

Aviso Legal – Ley 25.738. *Banco XXX* opera en Argentina a través de su sucursal con la denominación “*Banco XXX, xx*”. **La responsabilidad de *Banco matriz XXX* emergente de esas operaciones, en particular por los depósitos y demás obligaciones aceptadas por su sucursal en Argentina, se encuentra limitada por las disposiciones contractuales aplicables en cada caso, la legislación vigente en Argentina y en País de origen y la existencia de eventos de riesgo político en Argentina.**

Si separamos del texto las palabras que destaqué en negrita se lee:

La responsabilidad se encuentra limitada por la legislación vigente en Argentina y la existencia de eventos de riesgo político en Argentina.

¡Fantástico! Una declaración directa alertando al inversor sobre el riesgo de invertir en la Argentina. ¿A este punto hemos llegado?, pensé. ¿Tan bajo hemos caído? ¿O se trata tan sólo de un exceso de celo por parte de los abogados del banco? Reflexionando sobre estas cuestiones regresé a mi oficina y comencé a revisar mis archivos de noticias y datos económicos. He aquí una síntesis de lo que encontré:

Evolución de la moneda argentina desde 1970 hasta hoy			
Período	Denominación	Ceros eliminados	Observaciones
Hasta 1970	Peso moneda nacional	-	
1970 - 1983	Peso Ley 18.188	2	
1983 - 1985	Peso Argentino	4	
1985 - 1991	Austral	3	
1991 - 2002	Peso (convertible)	4	Convertibilidad \$1 = U\$S 1
Desde 2002	Peso (devaluado)	-	Devaluación y pesificación

¡Desde 1970 a la fecha la moneda argentina ha perdido trece ceros! Esto significa que... \$1 (de 2002) = m\$n 10.000.000.000.000 (de 1970), un peso del 2002 “equivale nominalmente” a diez billones de pesos moneda nacional de 1970.



2002

= 10^{13} x



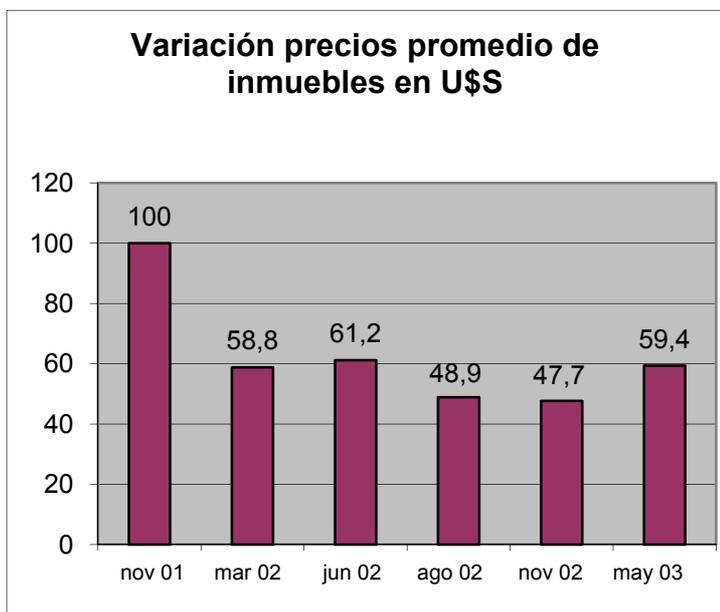
1970

En pocos días debía realizar una presentación para un grupo de inversores, por lo que decidí visitar a Roberto, un importante operador del mercado inmobiliario. Lo encontré en su oficina y le pedí información:

– ¿Roberto, cuál es tu opinión sobre la propiedad inmobiliaria como instrumento de inversión en la Argentina?

– Siempre se consideró a los “ladrillos” como una inversión segura, y realmente lo son. Sin embargo, las periódicas crisis económicas y la inseguridad jurídica han afectado a este noble instrumento. Por causa de los desastres que provocaron en el mercado la devaluación y la pesificación –fundamentalmente en el sector de las hipotecas, principal fuente de financiación– es que abrí la oficina de Miami y comencé la diversificación geográfica de mi negocio. Justamente aquí tengo un estudio realizado por Tasaciones Argentinas donde se describe la evolución de los precios promedio de inmuebles en dólares, desde noviembre 2001 (base = 100) hasta mayo 2003 (59,4).

Estoy preparando esta información para un cliente que se vio obligado a vender una propiedad en plena crisis y no puede entender cómo es que perdió tanta plata. Entregó la casa por menos de la mitad de lo que valía en dólares antes del corralito y se pregunta cómo es posible que los “ladrillos” le fallaran de tal forma. Le hice ver que también le habían fallado todas sus otras inversiones: los Plazos Fijos, los BOCON, su propio negocio... Todo lo que tenía invertido en la Argentina se deterioró –medido en dólares–. Por lo tanto –le dije– más que culpar a los “ladrillos” hay que culpar al país. El pobre hombre me contestó que siempre había apostado al país, a pesar de que antes lo habían “agarrado” el Rodrigazo, las “mini-devaluaciones”, la caída de la “tablita”, el desagio, el Plan Bonex... Sin embargo, él cree que sacar la plata afuera es una deslealtad para con la Argentina.



– Deberías enviarle esta cita de Wilhelm Röpke –abrí mi *notebook* y se la leí–:

“...Es muy fácil despertar el resentimiento contra quien no sólo tiene dinero, sino que también tiene la osadía de mandar ese dinero al extranjero, por canales más o menos legales, con el fin de protegerlo contra todo tipo de inseguridad local. Y dando un paso más, es también fácil extender ese resentimiento al país y a los bancos que reciben dicho dinero y que le conceden no sólo asilo, sino la seguridad que significan la discreción y el secreto.

Estas reflexiones, quizá no demasiado populares, son sin embargo necesarias para sacudir la creencia dogmática de que “la fuga de capital” es siempre algo objetable. En un mundo que, aun cuando se llama a sí mismo “libre”, está atando al individuo cada vez más al yugo del Estado, es vital que la gente y sus medios de existencia –esto es, el capital– tengan todavía la oportunidad de moverse internacionalmente y, cuando es absolutamente necesario, la de poder escapar a las arbitrariedades de las políticas gubernamentales por puertas traseras secretas. Esta es probablemente una de las razones clave de por qué, aun bajo las condiciones más desalentadoras, todavía quedan restos de libertad...”

– Coincido en un ciento por ciento, me dijo Roberto. ¿Quién es?

– Wilhelm Röpke fue un economista alemán que vivió entre 1899 y 1966; su vida resulta muy interesante. Fue uno de los primeros críticos al nazismo, por lo cual tuvo que emigrar de Alemania en 1933 (como verás algunos se dieron cuenta a tiempo), fue discípulo de Ludwig von Mises y tenía una visión muy clara de la economía. Al respecto dijo: "Cuando uno trata de leer una revista económica de nuestros días, uno se pregunta si no estará en realidad leyendo una revista académica sobre química o hidráulica. Es tiempo de que hagamos un análisis crítico sobre estos temas. La economía no es una ciencia natural; es una ciencia moral y como tal se vincula al hombre como un ser espiritual y moral."

– ¡Ojalá tuviéramos unos cuantos así en nuestro país!

– Hay algunos, pero sus voces son ocultadas por el barullo de aquellos que confunden la economía con una ciencia de arcanos.

Me despedí de Roberto y me fui a terminar de preparar mi presentación.

La sala estaba en orden, el proyector listo, el café servido y los inversores dispuestos a escucharme.

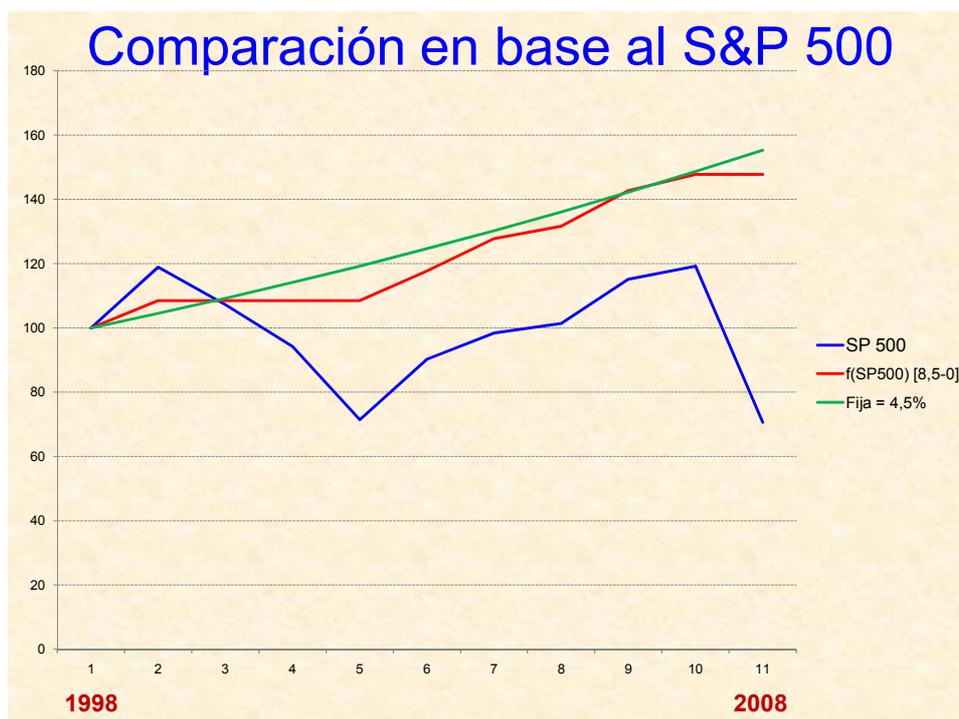
Utilicé el *aviso legal* del banco como idea para iniciar la charla:

– Estimados señores: Esta simple nota al final de un folleto debe servirles de advertencia antes de realizar una nueva inversión. Todos los activos que ustedes tienen en el país están sujetos a un altísimo riesgo. ¡No deben nunca olvidarlo y tampoco acostumbrarse a ello! El riesgo país por encima de 5.000 puntos básicos es una locura y sin embargo para nosotros ya constituye un hecho cotidiano. Ustedes están obligados a tener activos en el país por la simple razón de que viven, trabajan y hacen negocios aquí. La casa, el auto, la empresa, el trabajo... de cada uno de ustedes está alcanzado por el riesgo-país. Por ello resulta imprescindible que balanceen sus carteras de inversión, adquiriendo activos no correlacionados y nominados en moneda dura. En criollo: tener plata invertida en el exterior. Hoy está al alcance de cualquiera de ustedes la posibilidad de invertir en un país seguro, sin necesidad de poseer cifras millonarias. Los instrumentos que les detallaré más adelante constituyen la nueva generación de servicios financieros. Ustedes tendrán a su disposición herramientas que les permitirán administrar su Economía Personal aplicando estrategias de inversión del primer mundo.



– ¿Cuál es la diferencia con invertir en la bolsa local? Conozco gente que perdió con el Merval y también con las acciones de Internet –dijo un señor alto desde el fondo–.

– ¡Muy buena su pregunta!, le contesté. Es cierto que la burbuja de Internet provocó grandes pérdidas entre el 2000 y el 2002. (Luego expliqué las diferencias entre una burbuja especulativa y las crisis argentinas). Las enseñanzas que dejó esta baja del mercado impulsó la creación de productos garantizados, los cuales permiten disminuir el riesgo de una cartera de inversión. Mostré a continuación unos gráficos y expliqué en qué consiste la administración pasiva. Puse como ejemplo un plan de inversión de aportes flexibles, cuyos rendimientos están asociados al desempeño del índice S&P 500 y cuenta con garantía contra resultados negativos (o sea no hay pérdidas de capital –línea roja–). Explicué cómo era posible lograr esto gracias al uso de una ingeniería financiera basada en opciones sobre el índice S&P 500.



Explicué luego los beneficios de invertir en un país serio –puse el ejemplo de Estados Unidos–. Comenté la existencia de legislación que protege al inversor y de agencias que verifican su cumplimiento. Analicé las diferencias entre una moneda dura, como el dólar, y monedas blandas como el peso o el real. Describí algunos de los cambios que se han producido en la economía mundial, la globalización, los nuevos métodos de producción (mucho más flexibles), las causas del crecimiento de los últimos años, la influencia de China y otras perspectivas de interés.

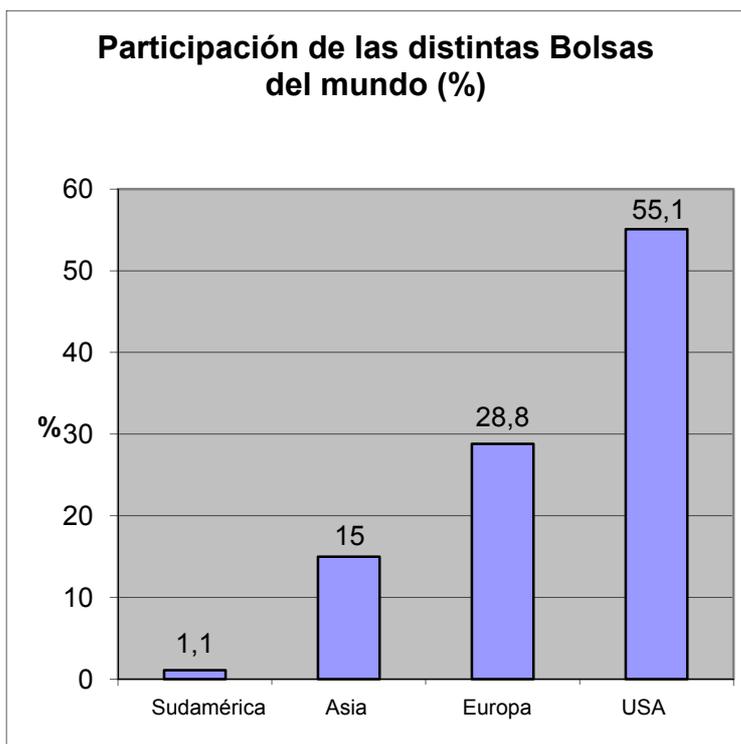
Luego de un pequeño recreo (o *break* que suena más importante), expliqué brevemente algunos instrumentos de inversión y su aplicación en diversas situaciones. Para finalizar mantuvimos un interesante diálogo, del cual sintetizo algunas partes:

– ¿Cuáles son los principales parámetros a considerar en una inversión? Preguntó un joven que acompañaba a su padre.

– Seguridad, rendimiento y liquidez. Al invertir debemos evitar perder el capital, procurar buenos rendimientos e inmovilizar el menor tiempo posible los fondos. Debe quedar claro que estas variables no son independientes. Los mayores rendimientos están asociados a mayores riesgos y menor liquidez.

– Leí que las acciones argentinas fueron una muy buena opción en los últimos meses ¿Qué nos puede comentar al respecto? Inquirió una señora de mediana edad.

– Es correcto. El Merval acumuló una buena suba. Sin embargo, nunca deben guiarse por el rendimiento de una inversión sin analizar cuál es el riesgo asociada a ella. El mercado argentino es de altísimo riesgo (basta mirar el riesgo-país), además la Bolsa de Buenos Aires es muy pequeña (por lo cual está sujeta a una gran influencia por parte de los grandes inversores). Para que se den una idea en diciembre de 2001, según la Federación Internacional de Bolsas de Valores, las bolsas sudamericanas representaban el 1,1% de la capitalización mundial, las bolsas asiáticas el 15,0%, las europeas el 28,8% y las bolsas norteamericanas el 55,1%, según pueden ver en este gráfico:



Para evaluar diferentes mercados (tasas de retorno promedio, riesgos, volatilidad, liquidez, seguridad jurídica, etc.) es preciso realizar un análisis de largo plazo. Los datos de períodos cortos pueden tener variaciones considerables y no deben tomarse como referencia, so pena de caer en terribles engaños.

– ¿Es conveniente consultar a un asesor financiero? Preguntó un señor mayor.

– Indudablemente que sí. Aunque usted sea un inversor sofisticado e informado, igualmente debe recurrir a un asesor. Éste dispone de una perspectiva que usted no posee. Al no ser él mismo quien invierte, tiene una visión

más objetiva de la situación. Además, es de esperar que le aporte información y criterio para analizarla. Los mismos asesores consultan a otros y por algo existe el dicho: “Aquel abogado que se defiende a sí mismo tiene a un tonto como cliente”.

– ¿Qué debemos considerar al recurrir a un consultor financiero? Preguntó una joven vestida de negro.

– Antes que nada el asesor debe inspirarles confianza. Deben conversar con él, conocer sus ideas y opiniones sobre la economía y las finanzas. Deben preguntarle cuál es su forma de trabajar, en qué se especializa. También conviene preguntar acerca del servicio que éste presta. No siempre los más renombrados llegan a brindar la mejor atención. Deben buscar aquél que mejor se adapte al perfil de inversor que ustedes tengan.

– ¿Es muy caro este servicio? Preguntó la misma joven.

– Caro o barato son conceptos relativos. El consultor financiero, como los perfumes, las universidades, o los trajes, no se elige buscando el menor precio, sino la mejor relación Beneficio/Costo. De todas formas, en nuestro país no está muy difundido el cobro directo de honorarios. En general, el asesor brinda sus servicios sin cobrarlos directamente al cliente. Luego conforme a las soluciones financieras que le ofrezca, percibe una comisión de las compañías que prestan dichos servicios. En caso de tratarse de un banco de inversión, el asesor suele cobrar en proporción a lo que el banco le cobra al cliente. Evidentemente se



plantea aquí un conflicto de intereses: el asesor gana más o menos según en qué le haga invertir a su cliente. Por ello es preferible el pago de honorarios por asesoramiento, pero al cliente argentino desembolsar billetes de su propio bolsillo, no le agrada. De todas formas, cabe señalar que los conflictos de intereses se plantean en casi todas las contrataciones de servicios profesionales, ya sea el caso de un abogado, un médico, un asesor inmobiliario, un asesor de seguros, etc. Usted debe confiar en su asesor o en caso contrario no recurrir a sus servicios. Solicite primero una entrevista, sin compromiso de su parte, y luego evalúe si dicho consultor le satisface.

— ¿Cuál inversión recomienda usted en este momento? Preguntó un señor de bigotes.

— Nunca hago recomendaciones en general. Siempre estudio primero las necesidades y el perfil de mi cliente antes de ofrecerle una inversión. Es indispensable “ponerse en los zapatos del inversor” antes de efectuar recomendación alguna. De lo contrario no se estaría actuando profesionalmente. Así como uno no compra medicamentos de venta bajo receta en el supermercado, sino que concurre primero al consultorio de su médico, éste realiza una completa revisión, luego emite un diagnóstico y después prescribe el tratamiento adecuado, de la misma forma debe hacerlo en el caso de las inversiones. Si desea recibir asesoramiento personalizado, con mucho gusto me reuniré con usted en forma individual y analizaremos juntos su caso particular; desde luego que dicha reunión no constituirá un compromiso de su parte. Aquí les dejo mi tarjeta para que se comuniquen conmigo y concertemos una entrevista.

Y dimos entonces por finalizada la reunión.

Puede obtenerse más información sobre estos temas consultando en:

Gustavo Ibáñez Padilla. *Manual de Economía Personal.* Buenos Aires: Dunken, 2009. 7^{ma} ed.

Advertencia: La disponibilidad de productos y servicios financieros está sujeta a las restricciones legales del país que corresponda al domicilio legal del comprador de los mismos.



Colección Economía Personal

Gustavo Ibáñez Padilla es ingeniero civil, master en comunicación institucional, profesor universitario, consultor - especializado en Planificación y Protección Financiera-, escritor y conferencista. Es miembro del Comité IRAM para la aplicación en Argentina de la Norma ISO 22.222 (Planificación Financiera Personal).