

FORO

INVERSION EXTRANJERA, CALIDAD INSTITUCIONAL y SEGURIDAD JURIDICA EN LA ARGENTINA DE HOY:

En busca del círculo virtuoso

5 de Junio 2008

Guillermo Tempesta (Moderador)

En la Fundación Pensar creemos que las inversiones extranjeras directas son muy importantes para el país.

Ello porque incorporan a la economía más bienes de capital, más tecnología y know how, más eficiencia, fuentes de trabajo y mayor producción de bienes y servicios.

Según un reciente informe de la CEPAL, recogido por muchos medios, Argentina ha quedado muy rezagada en materia de IED: mientras que en el 2007 Brasil, México y Chile, recibieron 34,5, 23,2 y 14,5 miles de millones de dólares, Argentina recibió apenas 5,7 mil millones. En porcentajes: Brasil creció 84% respecto del año anterior; México 21%, Chile 96% y Argentina solo 14%.

Por otra parte, también es un dato que Argentina es un país muy atractivo en términos de recursos humanos y naturales y que -en términos generales- tiene una gran potencialidad para atraer inversiones extranjeras.

De ahí que la cuestión que pretendemos discutir en este Foro es si la razón de estos magros resultados en materia de IED está relacionada con la calidad institucional y la seguridad jurídica en el país.

Así emergen preguntas cuyas respuestas tal vez nos ayuden a entender lo que pasa y cómo superarlo:

¿Qué grado de importancia tiene la CI-SJ para un inversor extranjero? ¿Es determinante, o un factor más, que se considera en paridad con otros factores? ¿O simplemente es prescindible si la ecuación de retorno es favorable?

¿Cómo es la CI-SJ en la Argentina? ¿Cómo se la compara con la de otros países vecinos o de Latinoamérica? ¿Cuáles son los factores más divergentes? ¿Qué factores son los más rescatables y cuáles los más perniciosos?

¿Qué grado de influencia se le puede atribuir a la CI-SJ en la incorporación de IED en el país? ¿Los factores negativos son concretos o cuestión de percepciones a partir del recuerdo de la reciente crisis o del estilo confrontativo del gobierno actual? ¿Cuáles son las cuestiones que más afectan negativamente a la IED en Argentina?

¿Qué hace falta para mejorar la CI-SJ del país para favorecer la recuperación de las IED? ¿Es una tarea solo del gobierno nacional? ¿Cómo pueden contribuir los otros sectores de la sociedad? ¿Es necesario solicitar más ayuda de los organismos internacionales?

Para abordar estas cuestiones, hemos convocado a un panel de gente muy importante que tiene un denominador común: en todos los casos se trata de personas que tienen un contacto casi diario con esta problemática desde el lugar profesional o político que le toca ocupar.

Los presento muy brevemente en según el orden en que tomarán la palabra:

- Lic. Luis Secco: es licenciado en economía, profesor universitario y reconocido consultor, además de ser Consejero de esta Fundación.
- Dr. Santiago Carregal: es uno de los abogados de empresa más reconocidos de la Argentina, socio de uno de los estudios jurídicos más importantes, y también él profesor universitario.
- Dr. Mario Vázquez: es un hombre de una dilatada y exitosa trayectoria profesional y empresaria, destacándose el ejercicio de la presidencia de Telefónica Argentina y su cargo de director en YPF.
- Ing. Francisco Cabrera: es el actual Ministro de Desarrollo Económico de la Ciudad de Buenos Aires, una persona empeñada en conseguir inversiones en para la Ciudad, que integró también directorios de empresas de primera línea, y también Consejero de la Fundación Pensar.

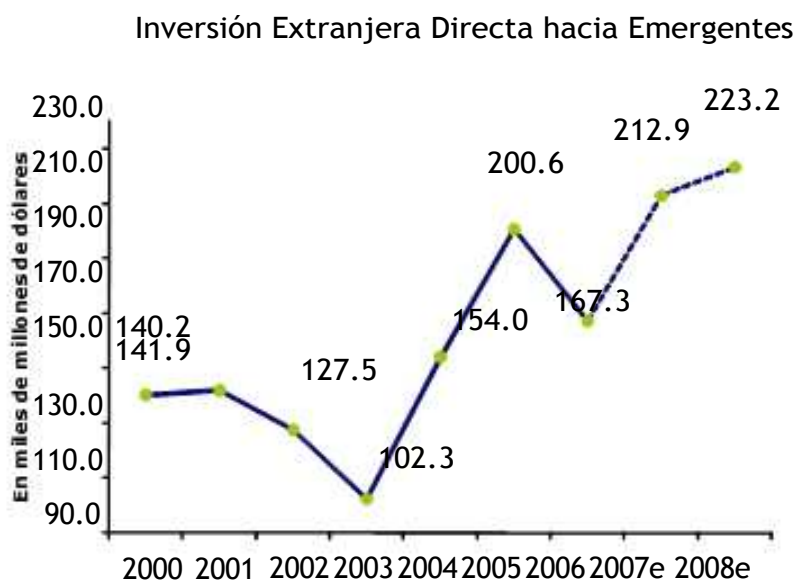
Antes de concluir, les cuento que la mecánica de este Foro consistiría en una presentación de no más de 15 minutos de cada panelista, para luego dar lugar a un espacio de preguntas y/o comentarios sobre el tema. La idea es que entre todas podamos encontrar respuestas a esas acuciantes cuestiones que puedan dar lugar a un paper con propuestas concretas que la Fundación compartirá con distintos actores de la realidad argentina.

Me propongo hacer una presentación marco del tema: la inversión directa extranjera hacia países emergentes.

Muchas veces cuando uno habla de la Argentina como país rico, estamos diciendo que tenemos recursos naturales, tenemos mano de obra calificada y nos falta la inversión en capitales. Esta situación tiene que ver con una cuestión macro importante: en Argentina ahorramos poco. Argentina es un país emergente que a diferencia de la mayoría de los países emergentes ahorra poco, es decir que tenemos criterio de ahorro de un país desarrollado[?]. Entonces ahorramos aproximadamente un 20% del PBI y hay una cuestión macro (restricción macroeconómica básica) que dice que un país invierte lo que ahorra. A menos que haya alguien que ahorre por él y ese es el resto del mundo.

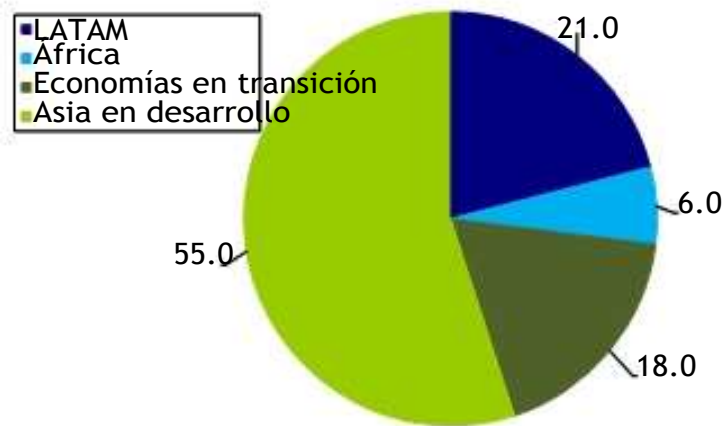
Hay otro principio en términos macro (global) que establece que un país tiene que financiarse afuera, cuando no alcanza lo que ahorra adentro para poder invertir más. Entonces: ¿quién pone en movimiento la rueda? Ahí es donde entra el rol importante, en el caso de la Argentina que es un país emergente, la inversión directa extranjera.

Evolución de la inversión extranjera directa (IED)



Fuente: Departamento de Economía de Deloitte Argentina en base a IIF

Distribución Regional IED hacia Emergentes



Fuente: CEPAL

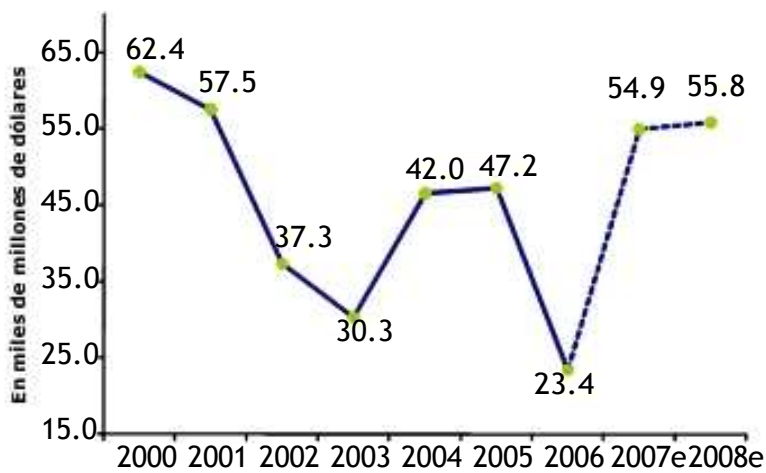
Hacia países emergentes en particular, la evolución es notoria (principio de la década con Asia 97, Rusia 98, Brasil 99, Argentina 00/01). Todos los países emergentes tuvieron problemas en esa época. Pero la IED creció más de una vez y media del 2000 para acá.

IED en Latinoamérica (CEPAL e Instituto de Finanzas Internacionales)

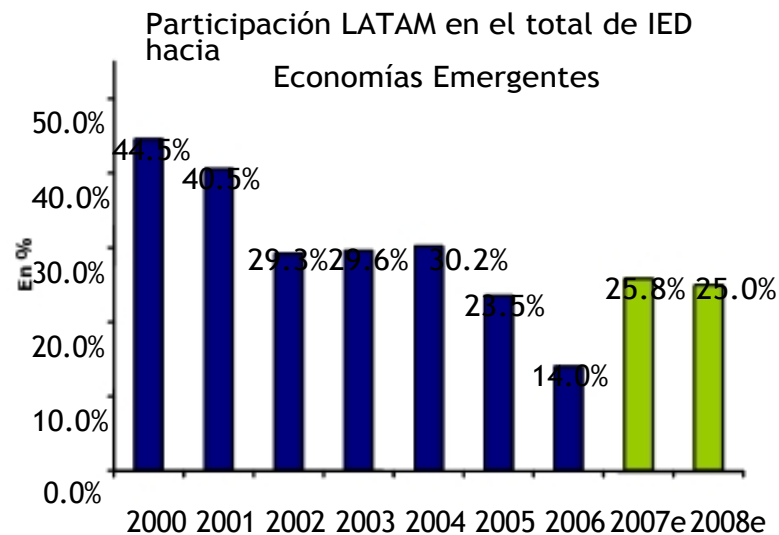
21% a LA, IED son 55 mil millones de U\$, lo que representa el 25% del total de la IED, después de ser en el año 2000 44%.

Latinoamérica (LA) participa bastante menos de lo que participaba a principios de la década.

Inversión Extranjera Directa hacia LATAM



Fuente: Departamento de Economía de Deloitte Argentina en base a IIF



Fuente: Departamento de Economía de Deloitte Argentina en base a IIF

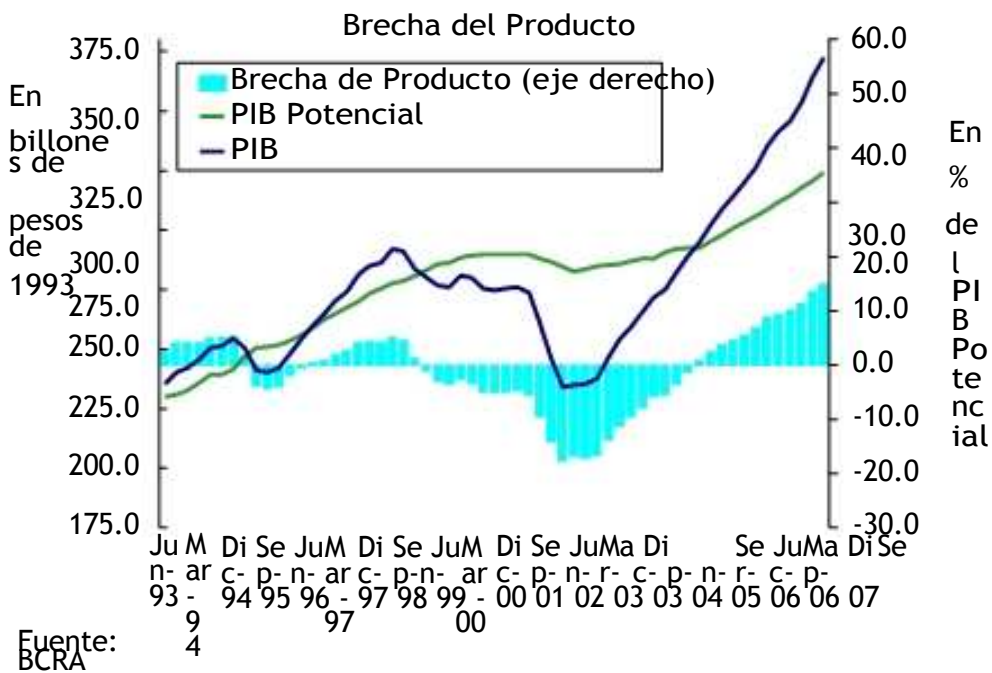
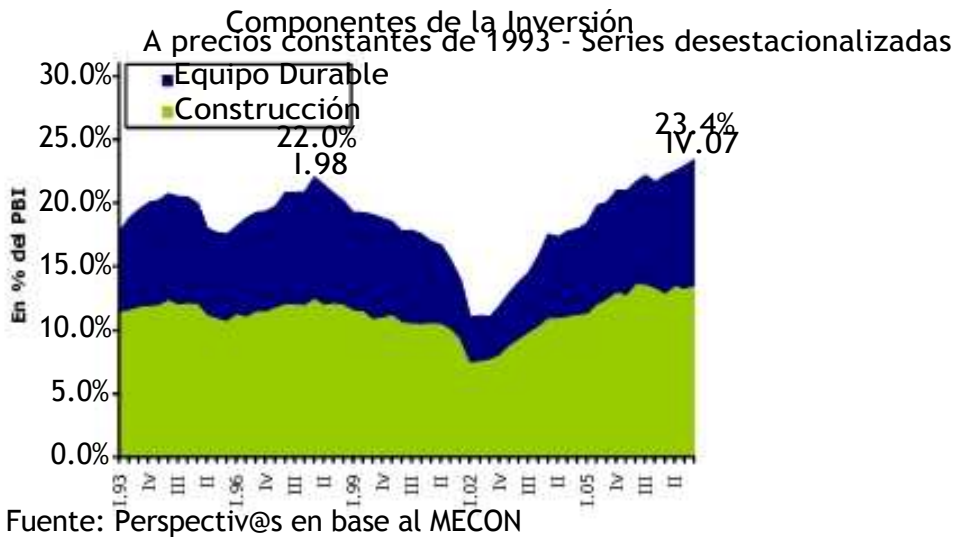
¿Cuánto invierte Argentina? Invierte 23 o 24 puntos del PBI. Y cuando va para atrás eran 22 puntos en el primer trimestre de 1998. Se reparte más o menos igual que en aquella época.

En términos históricos es alta, pero comparada con otros países no es mucho. Pero importa también si alcanza o no. O la demanda está creciendo mucho o la oferta está creciendo poco. Y cuando se habla de oferta que crece poco (al menos en términos relativos o comparados con el crecimiento de la demanda) ahí entra la inversión. O sea, la capacidad ociosa de la crisis que ahora pusimos a producir pero de repente nos quedamos cortos.

La idea es tratar de reconciliar estas curvas, que la demanda y la oferta crezcan a tasas más razonables y eso seguramente llevaría a tasas de inflación más bajas.

En el tema de la IED la dimensión macro del corto plazo es fundamental. ¿Estamos o no en condiciones de aumentar la tasa de crecimiento del producto potencial? Consecuentemente reconciliarla con la tasa de crecimiento de la demanda y tratar de que eso genere menos presión inflacionaria en la economía argentina.

IED en Argentina



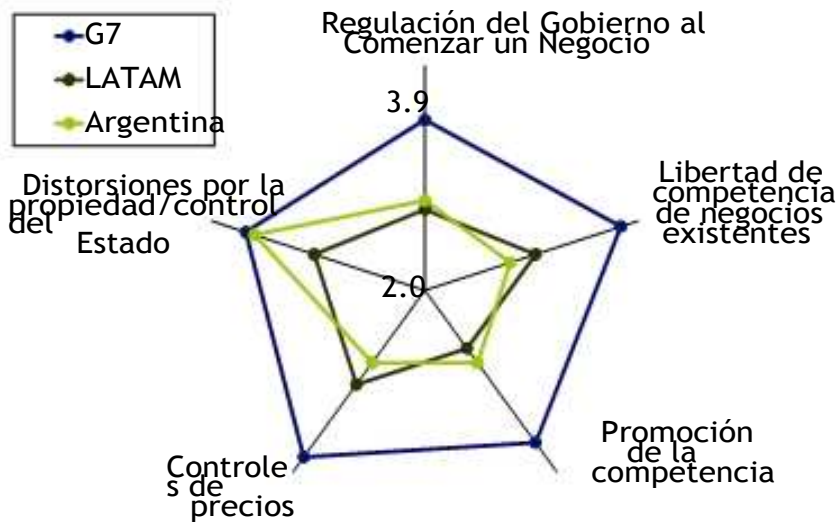
2000 10,4 millones de U\$, según datos que están corregidos para que no aparezca YPF.

1998/2000 4 o 4.5 promedio sobre PBI pasamos ahora a 2 puntos.

Ucrania es el país que lidera hoy la participación en IED (6 puntos/PBI), Uruguay, Colombia, Chile.

¿Por qué Argentina está castigada? Y entonces hablamos del clima de negocios, la seguridad jurídica, calidad institucional

Actitud hacia los Negocios
(índice mejor situación=5; peor situación=1)

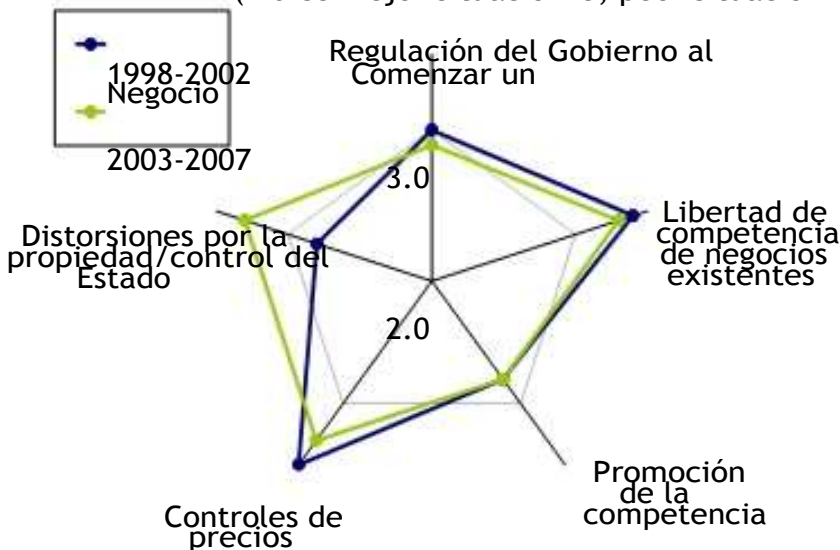


Fuente: Departamento de Economía Deloitte Argentina en base a The Economist

Estamos lejos de lo que es el G7

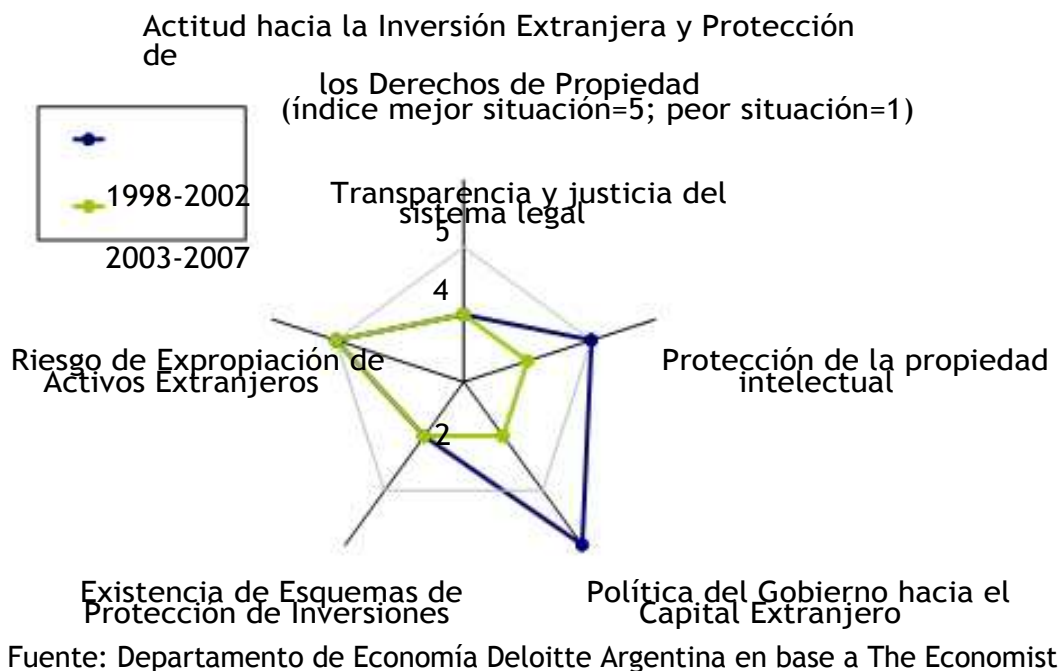
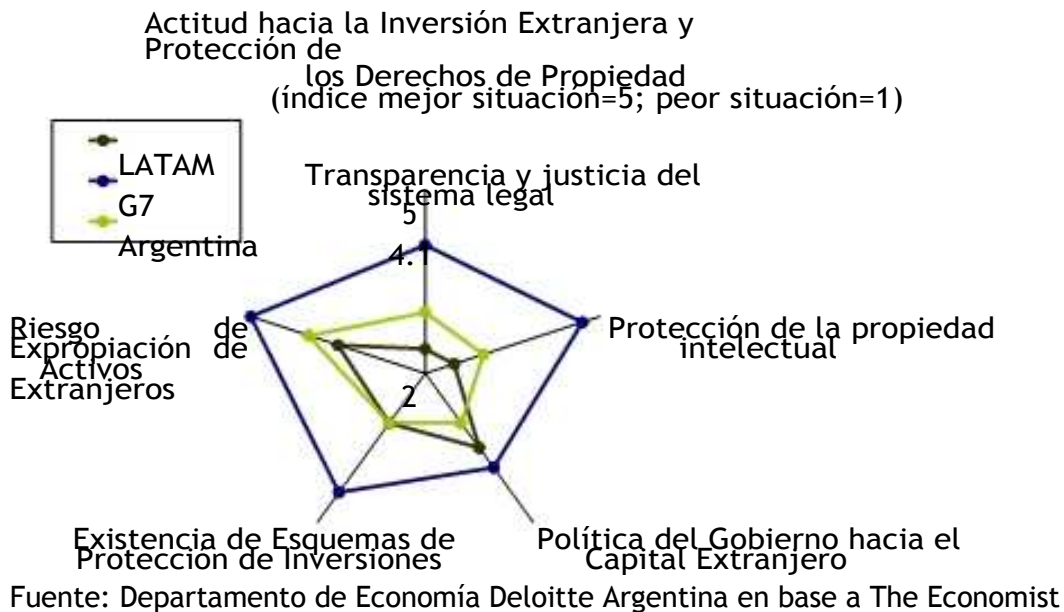
¿Cuál es el sabor agridulce del crecimiento de Argentina del período 2002/2007? Es que no avanzamos mucho y en varias de las cuestiones retrocedimos. En el único lugar donde estamos mejor es en lo que podemos llamar distorsiones de la propiedad, control del Estado.

Actitud hacia los Negocios
(índice mejor situación=5; peor situación=1)



Fuente: Departamento de Economía Deloitte Argentina en base a The Economist

Involucionamos en lugar de progresar. En algunos indicadores que se usan en el mundo para ver qué tan atractivos están, este período de crecimiento no fue un período de mejora.



Santiago Carregal, Abogado Socio del Estudio Jurídico Marval O'Farrell & Mairal

Difícil es determinar el porcentaje que la falta de seguridad jurídica afecta en la decisión de invertir o no, frente a otras variables como puede ser el clima general de negocios del país.

En nuestra experiencia se pueden distinguir dos aspectos: la nacionalidad de la inversión (los mexicanos y brasileros tienen más estómago para invertir que un inglés, un canadiense, un americano), y el área de negocios (cuanto más lejos del gobierno mejor, no es lo mismo invertir en hoteles en Ushuaia que

invertir en generación de energía, petróleo). Es decir, cuanto más cerca del gobierno, menos seguridad jurídica.

Paradójicamente, las normas de derecho sustantivo argentino (por ejemplo, la ley de sociedades y quiebras) otorgan a los inversores extranjeros razonable seguridad jurídica. Es decir, no es un problema de ley de fondo.

Ello no obstante que hay soluciones vetustas o inconvenientes en la ley de fondo, o en las leyes especiales: por ejemplo la ley de Locaciones Urbanas le da la opción al locatario con destino comercial pueda rescindir el contrato a los 6 meses, pagando un mes de alquiler. Es una cosa que no existe en ninguna parte del mundo. Otro ejemplo es el caso de la Ley de Concursos y Quiebras, que no contempla previsiones sobre temas derivados, o el caso de insolvencia del fiduciante, etc.

Pero en todo caso, la legislación de fondo no es el problema. El problema principal es el sistema judicial argentino y el procedimiento que lo regla. Hay cuatro cuestiones que a mi criterio constituyen el núcleo del problema de la seguridad jurídica en el país.

1. En primer lugar, la falta de independencia del poder judicial. Nosotros recibimos consultas diariamente (cuestionarios) y realmente no podemos decir hoy a nuestros clientes que el sistema judicial argentino sea independiente del poder político. Y esto no es una percepción nuestra. Hay encuestas permanentes hechas por el Poder Judicial, que arrojan que el 90% de los abogados consideran que el sistema judicial argentino no es independiente del poder político, y es más dependiente aún en las materias donde el juez tiene que definir cuestiones que le molestan al gobierno, temas que modifican el erario público.

Nuestra Corte Suprema de Justicia ha atravesado ocho modificaciones en los últimos cincuenta años, totales o parciales. Es decir que muchos de los gobiernos (de facto o constitucionales) han tenido la posibilidad de elegir alguno o todos los miembros de la Corte.

La intromisión del poder político en la justicia, es lenta pero inexorable. En la reforma de la Constitución del año 1994, se creó el Consejo de la Magistratura para elegir los jueces, con la finalidad de que haya un procedimiento ecuánime, parejo y balanceado, entre el poder político, los jueces y los abogados, para la elección y remoción de los jueces.

La nueva Ley 20.080 modifica este régimen en aras de un supuesto eficientismo del poder político para elegir los jueces. Ahora se suma la modificación de la ley de subrogancia, donde no hay plazos para subrogar. En el caso que se produzca una vacancia en la designación de un juez, no hay plazo para su reemplazo, hasta que se reúna el Consejo de la Magistratura.

En EE.UU. existe un principio que se llama el hard look que significa que la mera posibilidad de que un tribunal judicial pueda profundizar

en el análisis de la razonabilidad de las decisiones administrativas, ya es disuasivo de la facultad discrecional de la administración. En ese país existe la posibilidad de que un funcionario tenga que dar explicaciones orales frente al juez (explicando la razonabilidad de la sanción que aplicó) y ello ha bajado notablemente todo lo que es la discrecionalidad y la imposición de sanciones draconianas que no tienen ninguna relación con la infracción cometida.

En Argentina, el derecho administrativo impide que los jueces puedan analizar la graduación de la sanción de la multa que aplican, salvo que haya casos de arbitrariedad manifiesta. En definitiva, en un tema cambiario, impositivo, laboral; se imponen multas que no guardan relación con la infracción y el juez no las puede revisar.

2. El segundo tema es la restricción en la práctica del acceso a la justicia. Esto está relacionado con dos cosas, que son el costo y la duración del proceso (tasa de justicia 3% del monto reclamado, honorarios del 20 al 25%). Esto lo que ha dado a lugar a que, la justicia comercial argentina hoy por hoy, es una justicia de cabotaje. Ello no obstante que la mayoría de los jueces son capaces y probos.

Si tengo un juicio de alto contenido patrimonial, la actora lo que hace es pedir una medida cautelar para negociar. Nadie inicia un juicio por 500 millones de U\$, no existe eso. Se recurre a un arbitraje.

Es decir, nos quedamos con los procedimientos de conocimiento universal (las quiebras, concursos preventivos y sucesiones), los juicios de poca monta, ejecutivos, amparos. Todo lo demás se soluciona en arbitrajes, afuera y cada vez más se va privatizando cada vez más la justicia. Pero, el problema es que frente al estado no puedo tener un arbitraje. Con lo cual, si hoy tengo un juicio contra el estado, soy un rehén.

Tengo que recorrer todo el espinel de la vía administrativa, más tres instancias judiciales y después tengo dos años al menos, para pedir el proceso judicial de ejecución de sentencia. Todo este procedimiento, en base estudios hechos (por Horacio Rosatti), lleva al menos 10 años de promedio. Y ha habido casos de 19 años (el caso Tranvías, que tardó 20 años en resolverse), el caso del Defensor del Pueblo que en el año 2000 inició una medida cautelar para que no se aplique el IPC americano a las tarifas de gas, 8 años después estamos en los prolegómenos de iniciar el juicio. En el medio se pesificó, pasó de todo. Entonces, en las relaciones con el estado esto es, indefensión total.

En las soluciones entre privados, el código civil da una solución que conocemos como *exceptio non adimpleti contractus* que significa básicamente que si la otra parte no me cumple, yo no cumplo. En el ámbito administrativo esto no existe, con lo cual yo tengo que cumplir y después ir a la justicia. Es un sistema perverso, que genera

mecanismos que llevan a corrupción. Litigar contra el estado, en la práctica es imposible.

La tardanza o la duración del pleito hacen que el funcionario esté impune, porque si el funcionario toma una decisión que sabe recién se va a revisar dentro de 8 años, las consecuencias de su decisión las hereda otra administración. Para el juez también es una solución, porque tiene que resolver en un caso concreto sabe que será independiente, porque el funcionario que intervino ya no está en la administración. Esto es algo que a los inversores extranjeros los aterra.

3. El cambio permanente de reglas de juego, es la consecuencia de vivir en un estado de emergencia perpetua “el letargo de emergencia” y eso me faculta para modificar las reglas del régimen minero (que permitió toda la inversión minera) ahora cambia y voy por retenciones, porque ahora todo ese justifica en aras del erario público. Toda la aplicación del principio de legalidad cede ante lo que le conviene al erario público (normas de pesificación, legislar por DNU, etc.)
4. El último caso que es el más sutil pero no por eso menos dañino y perverso y son: las tribulaciones en la aplicación práctica de las relaciones entre administración y administrado. Ejemplos:
 - ▣ El desconocimiento normativo aplicable o el síndrome del incumplidor perpetuo. El estado no tiene la más mínima idea de cuáles son las normas que están vigentes. El hecho de que exista un recurso de arbitrariedad por sentencia fundada en ley no vigente, significa que esto pasa bien a menudo.

Se derogan normas y no se derogan todas las normas que remiten a esa norma derogada, es decir a todas las leyes sublegales dictadas en consecuencia. Se incorpora el principio general dice “todo lo que se opone a la presente está derogado”, pero nadie tiene idea cuáles son las normas derogadas. No existe un digesto de normas vigentes. Infoleg publica normas que cree que están vigentes. El estado mismo no las conoce y ni hablemos de los estados municipales y provinciales. Esto origina el síndrome del incumplidor permanente, en definitiva es una especie de sociedad transgresora de normas que no sabe cuáles son.

- ▣ Otro tema es la oscuridad y la ambigüedad de las normas. La baja calidad legislativa, vocablos que tienen una sola acepción en el diccionario académico -detentar por ejemplo- que están utilizados en diferentes acepciones. Existen diferencias de interpretaciones, porque hay baja calidad en la redacción de la norma y aparte, porque conviene que la norma sea imprecisa pues esto le da más discreción al funcionario.
- ▣ Normas de validez dudosa, como por ejemplo la ley de abastecimiento, que es inconstitucional, que es dudosa, pero al estado le conviene decir que está vigente. La alegación de normas por razones políticas.

- La demora en resolver, que significa básicamente que el estado no resuelve nunca nada. Entonces, hay actos jurídicos de particulares que no producen efectos hasta que no lo apruebe la administración. En muchos casos no hay plazos, entonces el administrado es rehén de la administración (por ej. cambios en el directorio de un Banco o de control accionario, que requieren autorización del BCRA)
- El desprecio de la ley por parte del Estado. Hemos recibido consultas del Estado a nuestros especialistas en derecho laboral, para saber cómo pueden hacer para celebrar contratos laborales basura. Es como decir: yo dicto la ley para los particulares, pero me doy cuenta que el costo que tiene es para los demás pero para mí no. El estado mismo desprecia la ley que dicta.
- La violencia del estado contra el ciudadano, que vemos todos los días. El ejemplo es el campo. Me peleo y entonces ahora le mando a la AFIP.

Claramente la Argentina dista mucho de tener un estado de derecho, es una lástima porque tenemos una comunidad jurídica importante, hay buenos jueces, mucho por hacer, pero la aplicación práctica de la ley y a veces sistemas obsoletos y perversos en la relación entre la administración y los administrados hacen que pasen estas cosas.

Quería compartir con Uds. dos frases:

“La doctrina de la separación de poderes fue adoptada por la Convención de 1787 no para promover la eficiencia sino para evitar el ejercicio del poder arbitrario. Su propósito no fue evitar la fricción, sino a través de la inevitable fricción inherente a la distribución del poder gubernamental en tres departamentos distintos, salvar al pueblo de la autocracia”. Louis Brandeis, juez de la Corte Suprema de EE.UU, en el caso Myers vs. United States.

“No hay forma de gobernar a personas inocentes, porque el único poder que tiene cualquier gobierno es el de lanzarse violentamente contra los criminales. Y bueno: cuando no hay suficientes criminales, los inventamos. Se declaran delictivos tantos actos, que es imposible que la gente viva sin quebrantar alguna ley. ¿Quién quiere una nación de ciudadanos respetuosos de la ley? ¿De qué sirve eso? Pero si uno dicta leyes que nadie puede respetar, que es imposible hacer cumplir, y que no pueden interpretarse de manera objetiva, inmediatamente se crea una nación de transgresores y, enseguida, se puede caer sobre los culpables”

A. Rand, “La Rebelión de Atlas”

Mario Vázquez, miembro del Directorio de Telefónica Argentina.

Mi profesión tiene dos etapas, una parecida a la de Santiago, estuve 30 años en la profesión de auditores y luego los últimos 15 años estuve casi exclusivamente con negocios regulados. Viví todo lo que dice Santiago desde el otro lado del mostrador.

Durante mi carrera como auditor se eliminaron 10 ceros de la moneda, es decir que me pasé auditando información contable que estaba totalmente distorsionada.

La inflación, después de mucho analizar, a las empresas las estaba corrompiendo. No hay una sola inflación que afecte a cada empresa, afecta a sus costos, los precios de sus ventas, el costo del dinero, etc. Hay muchas incidencias de la inflación y jugar bien con esas curvas de inflación ha producido grandes fortunas de Argentina. Esto es muy difícil de mostrar a los inversionistas, que es una oportunidad de negocios o irse a la ruina y generalmente motivo de problemas (controles de precios, controles de cambios, tasas de interés altamente positivas o negativas, etc.).

En mi experiencia de trabajo con negocios regulados por el Estado, como es el caso de la mayoría de los negocios privatizados en todas las líneas del cuadro de resultados de las empresas tiene que ver el sector público (las rentas subsidiadas, los costos controlados, tipo de cambio regulado).

Lo curioso es que todo lo regulado está muy castigado en economías altamente controladas.

Negocios como el campo que era el que estaba más lejos de los controles, hoy le están tocando la línea más importante de su cuadro de resultados.

También hay que escuchar a periodistas decir cosas como: “no hay petróleo porque no se ha explorado lo suficiente”, “no hay energía porque los inversores extranjeros no cumplieron con traer más inversiones”, “el campo ganó tanto en tantos meses”.

Cuándo se habla de rentabilidad hay que hablar en función a qué, al capital invertido, cuánto ganaría en otro país, cuánto gana una empresa en los distintos países que invierte, etc.

El primer tema que hay que ver es qué es un inversor. El inversor no es un señor demoníaco que dice acá no invierto porque quiero castigar a este país. El inversor reúne capital flotante de mucha gente, en el caso de Telefónica tiene actualmente más de 1 millón de accionistas. El management tiene que satisfacer a esos inversores y darles buenos resultados y previsibilidad de rentabilidad futura.

El management profesional tiene que administrar un bien muy escaso: el capital y existen opciones múltiples de inversión, y ese capital lo coloca donde tiene ciertas bases de seguridad. Este concepto tan elemental no está en la mente de los funcionarios, ni de la prensa o los medios, ni en los discursos políticos. Parecería que los empresarios son una entelequia que está en contra del país.

El management tiene que rendir cuentas casi a diario, on line. Tomo una inversión en un país de riesgo: la acción baja, da un buen dividendo: la acción

sube. Por ej. el caso de Repsol, cuando decide bajar su inversión en Argentina, sus acciones suben porque bajó el riesgo de la inversión en un país poco estable.

El cálculo del inversor se basa en la proyección del negocio, qué rentabilidad tendrá, cómo se retribuye a los accionistas y cómo se reinvierte en el futuro.

Es muy sencillo el manejo macro de la empresa. Hay un número que es el colesterol de las empresas junto con la presión y los triglicéridos: el **EBITDA** que es la ganancia, antes de la amortización, intereses e impuestos, que es la síntesis del cash flow que genera el negocio. En base a eso se decide cuánto se reinvierte y cuándo se distribuyen los fondos.

El superávit fiscal de los gobiernos es similar al cash flow de las empresas. ¿Qué hace el administrador? Demuestra ese EBITDA público y hace que una empresa reciba una opinión positiva o negativa. Es sobre esto donde el management y el dueño tienen que rendir cuentas todos los días.

¿Cómo se hace el cálculo de una inversión? Es muy sencillo, es proyectar el negocio en el futuro, qué tasa de descuento le aplico en base al riesgo y en base a eso decido invertir. Es el cálculo que hacemos todos cuando compramos una casa, un auto, una chacra.

Este tipo de proyección en Argentina es hoy imposible. Sobre todo en aquél sector que está expuesto a la arbitrariedad del gobierno. Es un tema tan espurio y tan sensible. Entonces estamos en un sistema en el que hoy, el cuadro de resultados de las empresas está fuertemente influenciado por decisiones fuera del control del empresario.

Por ej. el precio promedio de YPF del barril de petróleo es de U\$40 y como no hay suficiente suministro tenemos que importarlo (a U\$130) y se sigue vendiendo a U\$40 al público, y al final no paga la diferencia YPF sino que la paga ENARSA.

Los desfases que se producen son importantes y la arbitrariedad es total. Entonces ¿quién puede proyectar un resultado? ¿Quién puede proyectar el negocio del campo? Esto hace que todo el sistema de inversión esté totalmente distorsionado.

Todos los sectores que están cerca del poder arbitrario del sector público (¿una ley de emergencia económica se puede sostener 6 años con crecimiento del 9%, con superpoderes?) están altamente comprometidos y sin atractivo para los inversores. Por eso están desinvirtiendo algunos, se venden empresas en las que se invirtió muchísimo, etc.

Hoy escuché un tema acerca de dos compañías importantes de distribución de gas: en una, el inversor sigue un juicio en el CIADI, no renuncia al juicio y no le dan tarifas. El otro aceptó bajarse del juicio y obtuvo incremento en las tarifas. A esto es a lo que estamos expuestos hoy a los negocios que tienen que ver con la infraestructura, con inversión a largo plazo (energía, transportes, agua, etc.)

El rasgo quizá positivo, es que el mundo de los negocios está virando hacia la sociedad del conocimiento, las TICs, el contenido. Ahí es difícil la intromisión del gobierno. El mundo está lleno de ejemplos de estas compañías y países (Irlanda). Me quedé fascinado con ver ciertos números de empresas:

Empresa A: vende 25 veces más que la otra, tiene activos fijos 66 veces más que la otra, empleados 59 veces más que la otra. Es una empresa gordísima.

Empresa B: que es muy pequeña, cuyos balances no indican nada, vale 20 veces más que la primera.

La empresa A es GMC y la empresa B es Google (vale más que IBM, que cualquier empresa española, etc.)

Una empresa que tiene 300 o 400 veces más ventas, 300/400 veces el activo fijo, 300 veces el patrimonio neto y sin embargo, vale 1/5 que la otra. Es la relación entre YPF y Mercado Libre (cuyo valor bursátil es de 2.000 millones de U\$)

Esto produce un choque cultural, hay que prepararse para esa otra economía (India, Irlanda), se tratan de negocios en los que el gobierno no condiciona y sus fuerzas radican en el capital intelectual, la creatividad e imaginación. Esta es una oportunidad espectacular, porque en definitiva son nichos que se crean muy rápido, no hacen falta grandes capitales, ni infraestructura.

Por ejemplo: el negocio de call center en Brasil es tres veces la industria automotriz en materia de empleo.

La buena noticia es que la Argentina tiene materia gris.

Todos los indicadores de competitividad, de seguridad jurídica, en el índice de libertad económica, índice de derecho de propiedad, World Economic Forum de competitividad, el índice de corrupción de Transparency Internacional, etc. nos colocan en el último tercio de los países del mundo.

Un tema muy complicado es el tema laboral, que en muchos negocios es un elemento muy importante de distorsión. Los reclamos salariales son arriba del 30% y los precios están congelados, por lo que no es un tema menor cómo opera ese tema en la ecuación del inversor y esto, también, es parte de la seguridad jurídica.

Francisco Cabrera, Ministro de Desarrollo Económico de GCBA

Mi carrera no es política, mi carrera es de gestión en la actividad privada. Por lo tanto, he pasado por diferentes momentos a lo largo de mi carrera.

En términos de inversión, si bien la situación jurídica de fondo no ha cambiado, el clima de negocios de hace algunos años cambió fuertemente. Lo que en un momento es favorable a la inversión se transforma en imposible en distintos momentos.

La estrategia para alguien que tiene que tratar de atraer inversiones a la Argentina no pasa estrictamente por lo

jurídico, sino por tratar de generar un mejor ambiente de negocios con las herramientas posibles y de generar una relación con los inversores que se plantee como distinta a la que existe en el país. Es el caso de la ciudad de Buenos Aires.

En la década del '90 empecé con el proyecto de la reforma previsional de la Argentina, trabajábamos mucho con Mario en una de las reformas más importantes. En ese momento me nombraron director general del Grupo Roberts y me dijeron buscá socios. La verdad es que fue una tarea muy sencilla y terminamos armando una compañía donde estaba el Scotiabank. Juntamos unos 100 millones de U\$ para armar una compañía. Hoy estamos en otro momento muy distinto.

Nosotros estamos en un gobierno de gestores, donde entendemos que podemos hacer cambios, cumplir con nuestra palabra, atraer nuevos inversores, en un contexto complicado.

Hace un par de meses estuve en España, tuve una reunión en la Cámara de Empresarios y no me dejaron ni hablar. Pero tenían tanta bronca que como era argentino (a pesar que no era un funcionario nacional) me trataron mal. Fueron momentos complicados, pero cuando planteamos cómo vemos la Argentina y qué queremos en el futuro, terminaron diciéndome esto es música para nosotros. Esa es la realidad que tenemos.

Lo que estamos haciendo tiene que ver, como planteó Mario, con las posibilidades que tiene la ciudad de Buenos Aires, con esto de la sociedad del conocimiento. En la ciudad tenemos por un lado, la obra pública y la necesidad de inversiones. En obra pública debemos calcular que la inversión debe ser alrededor de 14 mil millones de U\$, esto en relación a los atrasos de inversión que tiene la ciudad (subtes, baches, iluminación). Existe una deuda por falta de inversión muy importante. Obviamente la ciudad no tiene este dinero, entonces en lo que estamos pensando es en cómo podemos solucionarlo. Los recursos posibles son de tesorería propia, emisión de algún bono de deuda, Bancos multilaterales, créditos, o algún otro instrumento como la ley de asociación público-privado. En Europa este último se ha

transformado en uno de los vehículos de financiamiento más importantes.

Estamos trabajando en esto, pero cuando pensamos cuáles son las oportunidades de negocio para que la ciudad crezca, la alternativa son las TICs.

Hemos realizados dos planes estratégicos, uno que se llama TICs y otro que se llama Industrias Audiovisuales. Empezamos a tratar de entender el marco internacional, el marco nacional, quiénes son los actores, lo que estamos haciendo es trabajando con ellos y creemos que tenemos la oportunidad aún en este contexto de aversión a la inversión. Tratar de que compañías que están en este universo de alto valor agregado trabajen en Argentina. Porque como decía Mario, invertir en un puesto de trabajo en estas compañías es muy barato. El valor promedio de inversión para crear un puesto de trabajo en Argentina en el sector industrial es de 250 mil U\$; para poner a una persona a trabajar generando alto valor agregado en el sector de TICs es bajísimo son 5 mil U\$ por persona.

Nos hemos focalizado en eso, estamos mandando a la Legislatura la semana que viene, una Ley que se llama de Distrito Tecnológico, donde juntamos la promoción a los sectores de las TICs, designar un área en la zona sur de la ciudad de Buenos Aires: Parque Patricios de Distrito Tecnológico, como ocurre en las grandes ciudades. El caso de Barcelona “Arroba 22”, que simplemente es un área industrial donde localizaron las compañías para ayudarlas a clusterizarse. La verdad es un éxito. También acabo de firmar un convenio con el alcalde de Málaga, para que el “Adviser Board” que tiene Málaga sea el del Distrito Tecnológico de Buenos Aires. Empezar a discutir con los líderes europeos por qué Buenos Aires debe ser un hub tecnológico para sus ventas.

Buenos Aires es una ciudad con recursos humanos destacados, por lo que este trabajo es relativamente sencillo.

Por lo tanto estamos tratando de focalizarnos en esto, tratando de evitar los problemas que está teniendo la Argentina a nivel nacional. Se me ocurre que lo más complejo va a ser el tema de la obra pública. Nuestro gobierno no es un gobierno para sacar una ventaja política, sino que es un gobierno para hacer cosas.

Preguntas/intervenciones:

- Dr. Sergio Galván: tuve el honor de gestionar un fondo de pensiones, empiezo con esto por claramente hay un inversor institucional, conseguimos los inversores, logramos vender la compañía. Pero a propósito de esto yo quería destacar un tema, en esta experiencia viví 45 reestructuraciones. Yo creo que hay dos elementos vistos desde la óptica de un inversor, lo primero que te pasa es cuando no podés armar un cash flow vas a lo más primitivo, que es pedido de reparto. Es el caso de cuando Telefónica de Argentina compra ENTEL (hoy todo el mundo dice que se la regalamos a ENTEL) pero los que tenemos

memoria sabemos que no había otra forma que regalársela. Después está el otro elemento también que es la baja institucionalidad, que es como una mancha voraz, que avanza como un virus, y todo lo contamina. Es un punto muy peligroso porque la Corte misma en algunos fallos, validó el poder del príncipe de turno. Otro punto que está empezando a crecer, la expresión “renta extraordinaria” quién está indemne. Porque quién está en condiciones de determinar que una renta es extraordinaria. Hasta el año pasado ningún chacarero se sentía afectado, se sentía lejos del gobierno. Mañana no te garantiza que no afecte a los call centers. Dejar volar en el folclore palabras de esta naturaleza aumenta muchísimo el riesgo de inversión y afecta la propensión que tengan a invertir.

- Mario Vázquez: Yo dije nos tocan el balance en todas las líneas, pero hay otro elemento que es más sutil, que están tocando la inversión de activos fijos, con los famosos fideicomisos. Te doy una tarifa adicional de \$2, y eso lo ponés un fondo junto con otros, y el gobierno decide dónde y cómo invertir y después te lo alquila. Se está hablando del gasoducto de Tierra del Fuego, ponen U\$200 cada uno, lo ponen en un fondo, la empresa le presta, estatiza el activo fijo, después lo uso y lo cobran ellos. Lo estatiza y lo administra un señor que no sabe, no es un gerente, no tiene interés económico que puede tener una empresa que tiene que rendir cuentas todos los días. Este tema de fideicomisos para inversiones de activos fijos, es otra forma de estatización del enriquecimiento. Yo manejo mi negocio y manejo mi cash flow, manejo como invierto y cobro dividendos, esta inversión la está supliendo en gran parte el sector público. Esto pasa en el sector eléctrico, en el sector de gas, en las autopistas. Yo he tratado de analizarlo en otros países y no he encontrado ningún caso donde te estaticen el cash flow futuro.
- Hugo Martini: Brevemente una acotación macro para poner el tema este de la inversión extranjera, hay palabras que se vinculan con ciertas ideologías, tendencias de ideas. El que habla de inversión extranjera en Argentina es el que defiende la propiedad privada, que seguramente todos los que estamos alrededor de esta mesa compartimos. Yo haría un ejercicio para ponerlo en contexto de desideologizar porque el tema tiene más valor si lo sacamos de la ideología.
- Si esto no fuera así Agnielli no hubiera llevado la FIAT desde Italia hasta la Unión Soviética. No había propiedad privada en Rusia comunista pero fue porque estaba seguro que las reglas se las iban a cumplir, estaba seguro que los contratos se los iban a cumplir. El primer principio para atraer inversión extranjera es ser previsible, que Argentina sea un país previsible. Porque la locura que existe hoy en la Argentina con respecto al cambio de reglas, no tiene nada que ver con la propiedad privada.

- Jorge Triaca: Una inquietud a los panelistas. La política ha avanzado sobre la toma de decisiones de los empresarios y como bien decían Uds. aquellos que están más cerca de la regulación del estado tienen mucho más dependencia de esto. Pero también, yo quiero para ser propositivo a partir de esta reunión, que nos ayuden a pensar qué cosas los empresarios pueden hacer para ponerle un marco de situación, marcarle la cancha a la política y a la dirigencia en general, para que esto no siga sucediendo.
- Quiero hacer un comentario a partir de esto. Muchos de los empresarios que hoy se quejan por los marcos regulatorios, en la crisis del 2001 estaban pidiendo una devaluación que generó una inconsistencia en los contratos de manera mayúscula, es decir, me parece que el sector empresario tiene que tomar un compromiso mayor sobre la acción política.
- Veo modelos como Chile, donde las empresas y los sectores empresario, o en España mismo, están muy identificados con los partidos políticos. Hay partidos políticos que se asocian, en sus liderazgos o en las acciones concretas que realizan, con las estructuras partidarias que representan. Y ello ayuda en algún sentido a los bipartidismos, a la democracia y a la fricción como decías anteriormente para la búsqueda de los equilibrios. Por eso quisiera escuchar sus comentarios como una visión crítica del sector empresario en Argentina.
- Mario Vázquez: Yo te agrego un ingrediente. Supongamos que una empresa de estas tiene que elegir un presidente o un ejecutivo, para dirigir sus destinos, estas empresas que están tan cuestionadas, ¿elegiría a un político de la oposición? ¿Elegiría alguien que escribe en los diarios en contra del modelo? ¿Elegiría alguien que sale por televisión todos los días pidiendo que las cosas cambien? ¿Pondría a De Angeli como gerente general?
- Hay un tema de temores. Si yo fuera dueño de un negocio tal vez me juego la patriada, pero si soy un manager profesional tal vez tengo que pedir permiso a los accionistas. Todos los señores que han levantado la mano para una protesta han sido castigado públicamente (Aranguren y tenemos veinte ejemplos). La pregunta es en qué medida buscás un liderazgo en un empresario porque ya es más fácil que hable un dueño que un gerente. Es más fácil que hable un extranjero que un local, porque seguís viviendo acá.
- Jorge Triaca: Mario vos conocés bien en España, Rodrigo de Rato, que acaba de ser contratado por una empresa, justamente no es uno de los economistas que está a favor del PSOE, digo me parece que hay una responsabilidad de los empresarios, de involucrarse mucho más activamente, en el proceso político.

- Si no termina pasando lo que señalabas en el Consejo de la Magistratura, que buscan cualquier argumento, para cambiarte las reglas de juego.

- Guillermo Tempesta: Si me permitís Jorge, ahí coincido completamente y hay que distinguir lo que es la coyuntura, de lo que es el mediano y largo plazo. Y claramente a mí me da la sensación que los empresarios, los managers hoy por hoy, que entienden que el negocio no se maneja en abstracto se maneja en un contexto y claramente todo lo que es la calidad institucional y la seguridad jurídica es clave. Es un componente de tu negocio importantísimo.

- A mí que me toca estar en un Banco en la parte legal, en este sentido el cambio paradigma es impresionante. Hoy no se concibe una empresa sin una gerencia de legales, porque a partir de la crisis se ha demostrado que el tema de regulación es un tema que determina la vida del negocio y no solamente la vida del negocio, la libertad de los directores. Obviamente no es fácil en un contexto así, donde hay mucho temor, salir a predicar esto, pero confío en lo que estoy viendo que emerge esto y que a mediano y largo plazo esto cambie en Argentina.

- Mario Vázquez: quería dedicar un capítulo al famoso tema de la Responsabilidad Social Empresaria (RSE). Es un tema que se habla mucho en el mundo, un tema que nació a partir de los juicios en USA. Hoy también la reacción que el empresario tiene en el tema de beneficencia, algunas memorias de RSE son vergonzosas, se gasta más en la impresión del balance que en lo que se gasta en inversión social, 4 tazas en un hospital, en una escuelita. Eso no es RSE, lo que nosotros los empresarios sabemos hacer mejor es administrar negocios, ser eficientes, capacitar gente, ser creativos, innovar, ser competitivos, exportar, eso es lo que es el core business nuestro, entonces algunos salen a hacer RSE que es mucho más un packaging. Creo que es un debate importante de tomar, qué es la RSE.Cuál es el rol real, tengo que hacer política, hacer RSE, o manejar bien lo que yo sé.

- Francisco Cabrera: Hablando del exceso de regulaciones, en la ciudad se ha dado el extremo. Hay una ley que obliga a presentar un balance de RSE, cosa que es inconsistente en sí mismo, todo lo que es RSE por naturaleza es voluntario, si no no es RSE, es una tributación.

- Nora Luzzi: Me parece que nadie pretende que el sector empresario no haga lo que sabe hacer muy bien, pero sí es claro que Argentina no llega a la calidad institucional solo por la acción de un gobierno, sino que todos somos responsables de lograrla. Vivimos en una anomia absoluta que va desde los niveles municipales hasta nacionales, respecto de la vinculación entre administración y administrados. Me

parece que hay que hacer el esfuerzo y yo confío en que el sector privado, tome un rol definitivamente importante, tal vez haya que ir en esta línea haya que construir alianzas, todos somos responsables de haber llegado donde estamos.

Segundo tema que quiero mencionar es el caso de Irlanda, es interesante ver el progreso económico que ha hecho, pero no nos olvidemos que el que tomó el rol de convocar fue el estado. El estado fijó las reglas, incentivó al sector informático y hoy tiene la posición que han logrado.

Por último, sí creo que hay un déficit -no es quiero cargar las tintas en el poder judicial, comparto que hay jueces muy probos- tener un Consejo de la Magistratura es emular a los países de Europa continental, que tienen otro sistema de control constitucional. Nosotros hemos creado un híbrido y también el sector político no ha sido lo suficientemente sensato como para prever las consecuencias de estas modificaciones. Finalmente, sí me parece que debiéramos pensar en el mediano y largo plazo, siempre nos ubicamos en la coyuntura, en lo urgente y no pensamos en el mediano y largo plazo.

- Luis Secco: yo me quedé con lo que decía Sergio de la emergencia económica, cada vez que sale este tema yo planteo lo siguiente: yo defendí la emergencia económica en los años '90, y capaz que más de uno de nosotros si se pone a pensar en este tema dice: ¿cómo no le iba a dar superpoderes a Cavallo? Y era porque estábamos a favor de lo que pensábamos que iba a hacer Cavallo. Ahora hay otro, que tiene la misma cosa que tuvo el Mingo, y no nos gusta lo que hace y decimos: entonces hay que sacárselos.
- Me gustó esta idea de la sociedad, porque somos todos parte, no se llegan a estas cosas porque sí y la ley de Emergencia Económica es un ejemplo espectacular, porque todo el proceso que se inicia en el '89/90, la primeras leyes fueron ley de Emergencia Económica y Reforma del Estado. Sin esa ley, muchas de las cosas que se vinieron en Argentina, que a nosotros nos gustaron, sin esas leyes no hubieran sido posible. Lo mismo que la ley de solidaridad previsional, que era una ley de emergencia previsional.
- Desde el oportunismo, muchas veces lo defendemos cuando nos conviene, o lo criticamos cuando no nos conviene. Espero que hayamos aprendido, a mí me gustaría pensar esto en términos de aprendizaje, cuál es el aprendizaje: nunca más tenemos que defender el concepto de emergencia económica.
- Fernando Alvarez: En la línea de lo que planteaba al principio Jorge, del objetivo que nos planteamos cuando pensamos este foro, de qué manera podíamos contribuir a que se generen mayores inversiones extranjera directa, partiendo de nuestro presupuesto ideológico de que esto es indispensable para el progreso del país. Y quiero hacer hincapié

en la palabra incentivos, porque tenemos que tratar de pensar cómo lograr los incentivos, para que por un lado los empresarios, los actores, los decisores vean que -más allá de manejarse con la coyuntura- necesitan poner aunque sea una ficha a lo que decía Guillermo, al largo plazo.

- El empresario es lógico se maneja en un contexto de corto plazo, no puede asomar la cabeza, no puede hablar, la clave es cómo generamos un incentivo, para que además de pilotear la coyuntura tenga que poner una ficha a mediano plazo y apostar al cambio. No tengo la respuesta, pero creo que es elemento clave. Después aparecen cosas como la RSE, que para mí es una -medio sacrílego lo que voy a decir- salida políticamente correcta, para hablar de cosas que no generan ruido. En un evento de RSE van todos los funcionarios, empresarios, hablan de la felicidad de los niños y está muy bien, quién va a estar en contra de eso, ahora discutir y poner la cara en un evento donde se discuta la seguridad jurídica, es más difícil.
- Milton Friedman, dijo alguna vez que la principal responsabilidad del empresario es generar ganancias, de ahí se deriva todo lo demás. Yo los entiendo en el contexto este de ocuparse de cosas que no generen ruido. Y después, cómo generar incentivos para que los empresarios vean que hace falta que es conveniente, apostar al largo plazo, cambiar el esquema, y después, yendo a lo de Pancho, generar incentivos para que gente como Pancho, muchos Panchos se vuelquen a la función pública y a buscar inversiones dentro del esquema donde están.