

## Alternativas más eficientes para el blanqueo

---

## Alternativas que propone la Ley<sup>1</sup>

---

1. Pagar el “Impuesto Especial” (en adelante “la penalidad”) del 10% del monto a ser blanqueado
2. Blanquear el patrimonio líquido sin pagar la penalidad mediante las siguiente opciones:
  - Adquirir en forma originaria “Bono cupón 0 a 3 años” que emitirá el Estado Nacional
  - Adquirir en forma originaria “Bono mágico con efecto 3 x 1 a 7 años” que emitirá el Estado Nacional
  - Adquirir Fondos Comunes de Inversión por un mínimo de 5 años cuyo objeto sea proyectos de infraestructura, inversion productiva, inmobiliarios, energías renovables, pequeñas y medianas empresas, préstamos hipotecarios, desarrollo de economías regionales y demás objetos vinculados con la economía real.

<sup>1</sup> Suponiendo un patrimonio para blanquear superior a los ARS\$ 800.000

## Características de los Bonos<sup>1</sup>

### **Bono cupón 0 a 3 años**

- Moneda: US Dólar
- Plazo: 3 años
- Cupón: 0%
- Restricción para el tenedor: Intransferible y No Negociable durante sus 3 años de vida (hasta el 2019)
- Deberá adquirirse antes del 30 de Septiembre del 2016

### **Bono mágico con efecto 3 x 1 a 7 años**

- Moneda: US Dólar
- Plazo: 7 años
- Cupón: 1% anual
- Restricción para el tenedor: Intransferible y No Negociable durante sus 4 primeros años de vida (hasta el 2020)
- Deberá adquirirse antes del 31 de Diciembre del 2016
- Permitirá blanquear \$3 por cada \$1 invertido en el título

<sup>1</sup> Fuente: Régimen de sinceramiento fiscal

## Análisis de las alternativas derivadas de la Ley de Blanqueo

---

A fin de hacer más didáctica la siguiente presentación suponemos un patrimonio a blanquear antes del 31 de diciembre de 2016 de US\$900.000

A continuación analizaremos las opciones que consideramos más eficientes del mismo en términos de:

- Costo
- Disponibilidad
- Certidumbre

### 1. Pagar la penalidad en efectivo.

A fin de blanquear US\$900.000 se tendrá que desembolsar US\$90.000 y pagárselos al fisco.

A partir de ese momento, los US\$900.000 pasan a formar parte del portafolio de inversiones declarado pudiendo esta persona mantener los fondos en el exterior o en Argentina.

También, a partir de ese momento, los US\$900.000 estarán sujetos al pago del impuesto a las Ganancias y Bienes Personales dependiendo en que se invierta ese dinero y conforme la regulación vigente.

## Alternativas más eficientes (continuación)

---

### 2. No pagar la penalidad y suscribir Bono cupón 0 a 3 años.

Consecuencias:

- No se habrá pagado la penalidad
- No se tendrá disponibilidad de los US\$900.000 durante 3 años (hasta el 2019)
- No se obtendrá renta por la inversión en estos bonos
- Se tendrá un costo de oportunidad (lo que se deja de ganar) a definir como consecuencia de la indisponibilidad y del cupón cero
- Se tendrá cierta "certeza" de que el capital invertido será devuelto en dólares a la fecha de vencimiento del título puesto que el mismo vencerá durante el mandato del Presidente Macri
- A partir de ese momento, los US\$900.000 invertidos en bonos conformaran parte del patrimonio declarado pero no estarán gravados con el impuesto a la Ganancias ni a los Bienes Personales por tratarse de Bonos emitidos por el Estado Nacional que están exentos de esos impuestos
- Debido a la restricción de negociación de los bonos, solo puedan ser custodiados localmente y no puedan ser mantenidos en cuentas en el exterior

## Alternativas más eficientes (continuación)

---

### 3. No pagar la penalidad y suscribir Bono mágico con efecto 3 x 1.

Consecuencias:

- No se habrá pagado penalidad
- Del patrimonio blanqueado, 1/3 estará indisponibles durante 4 años
- La renta del bono será del 1% anual
- A partir del quinto año, el inversor podrá vender el título. Sin embargo, como el cupón de renta del título rendirá tan solo 1% anual, no creemos que pueda haber mucha demanda del mismo por lo que de venderse es probable que se venda a pérdida. Consecuentemente, se tendrá que esperar 3 años más para recuperar los US\$300.000. (De ser reelegido el Presidente Macri, el bono será pagado durante su segundo mandato)
- Los US\$900.000 blanqueados formaran parte del nuevo patrimonio declarado. Los US\$300.000 invertidos en el "Bono Mágico" no estarán gravados con el impuesto a la Ganancias ni a los Bienes Personales por tratarse de Bonos emitidos por el Estado Nacional. Los US\$ 600.000 de libre disponibilidad seguirán el tratamiento fiscal del activo en el que se inviertan
- Debido a la restricción de negociación, el "Bono Mágico", solo pueda ser custodiado localmente y no pueda ser mantenido en cuentas en el exterior

## Alternativas más eficientes a la luz de la Ley de Blanqueo,

---

### 1. Alternativa utilizando instrumentos de Deuda Soberana existente

Creemos que la mejor opción consiste en combinar instrumentos de deuda argentina existentes con la alternativa de pagar en efectivo la penalidad. De esta manera el pago de la penalidad se recuperará con la renta de los títulos en los que se haya invertido el patrimonio de libre disponibilidad.

O bien utilizar el "Bono Mágico" e invertir en deuda argentina el 66% del patrimonio de libre disponibilidad.

## Rendimiento de Deuda Soberana existente

Vencimiento del Bono	Rend. anual del Bono (TIR)	Renta en dólares (por cada US\$100 invertidos)																	Renta Total
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
2020	4,50%	4,5	4,5	4,5	4,5														18
2021	5,00%	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0													25
2024	5,50%	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5										44
2026	6,30%	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3								63
2033	7,00%	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	119

Fecha: 6 de Julio de 2016



## Alternativas más eficientes (continuación)

---

### 2. Alternativa pagando la penalidad e invertir en una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR)

Esta opción plantea pagar la penalidad en efectivo, US\$90.000 en nuestro ejemplo, e invertir un monto libremente elegido en una SGR. Las inversiones en SGR permiten deducir el impuesto a las Ganancias del año fiscal en el que se hace el aporte, siempre y cuando dicho monto permanezca invertido 2 años en el fondo de una SGR.

Supongamos que se invierten los US\$810.000 (US\$900.000 - US\$90.000) en una SGR antes del 31 de Diciembre de 2016. Aplicada la alícuota del 35%, se obtendrá un deducción fiscal de US\$283.500 para el año fiscal 2016. Los US\$810.000 deberán quedar invertidos en el Fondo de una SGR hasta el 2018, la renta derivada de tal inversión es pagadera trimestralmente.

Por tratarse de fondos que deben invertir su portafolio mayoritariamente en instrumentos de renta fija, la rentabilidad del fondo de una SGR es muy similar a la rentabilidad de un portafolio de bonos argentinos.

## Administracion de Portafolio - Blanqueo

---

Las decisiones de Portafolio no solo deben ser racionalmente eficientes respecto del producto en cuestión

---

Otros factores a considerar:

- Diversificación
- Volatilidad de Precio
- El emisor (incumplimiento)
- Contexto económico del país emisor
- Economía mundial
- Riesgo de inflación
- Riesgo cambiario
- Plazo de la inversión
- Riesgo a tolerar

**/** El desarrollo de una estrategia es el secreto para lograr el éxito

## Componentes de una estrategia

- Los objetivos para su dinero: las razones por las que invierte
- El plazo de la inversión para su cartera: cuanta liquidez necesita
- Cuánto riesgo esta dispuesto a asumir: cuánto esta preparado a perder

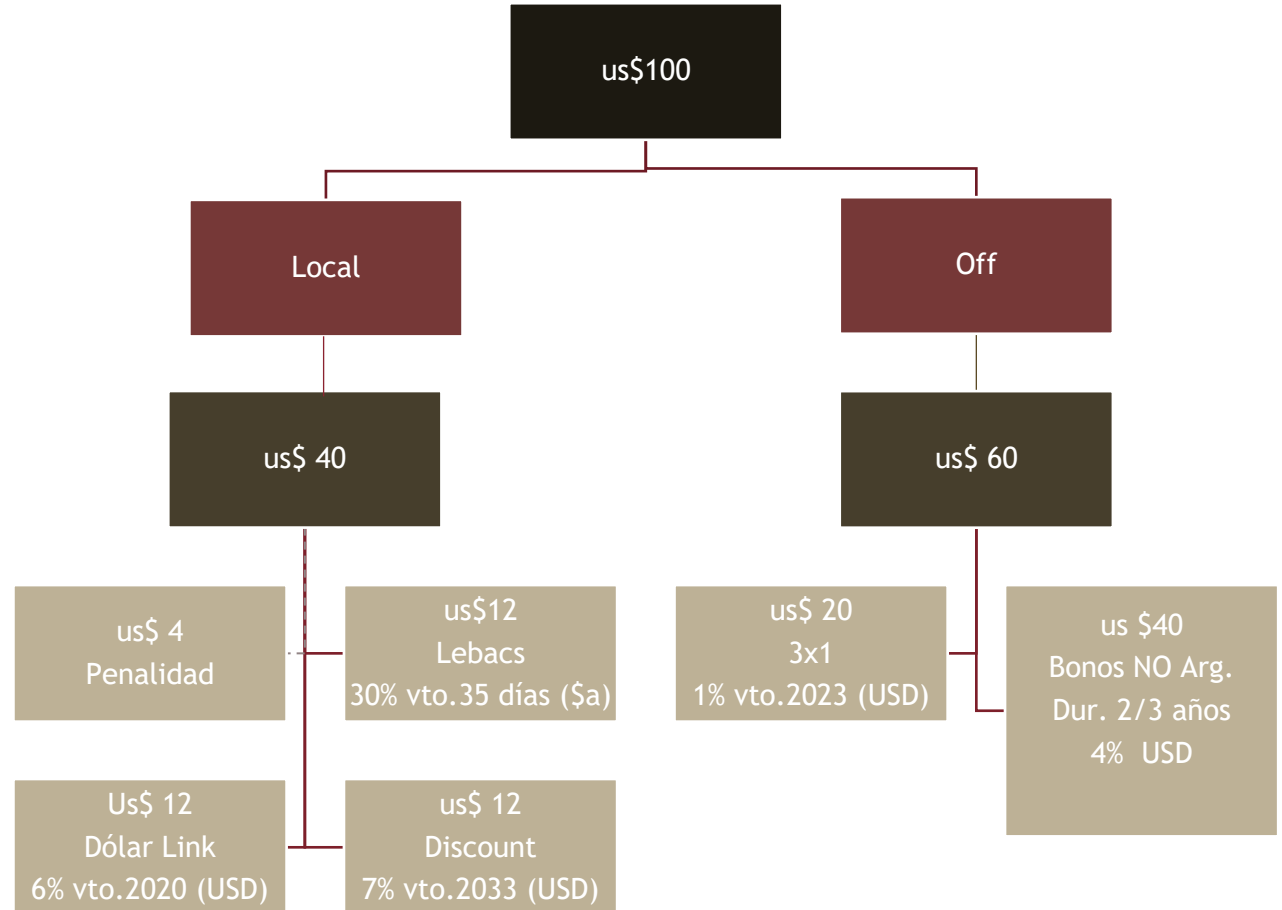
## Opción riesgo moderado para neutralizar el impacto de la penalidad

- 40% del monto a blanquear: pagar la penalidad e invertir en instrumentos Argentinos:
  - Un tercio LEBACS
  - Un tercio Bonos “linkeado” al dólar cortos
  - Un tercio Discount dólares
- 60% utilizar bono 3x1 e invertir el portafolio disponible en una cartera de instrumentos de renta fija diversificados NO Argentinos:
  - Duración promedio de la cartera corta
  - Rendimiento promedio de la cartera 4% anual

# Opción riesgo moderado para neutralizar el impacto de la penalidad (cont.)

Rendimiento Promedio Base

- 3,5%
- Anual
- USD



## Unas palabras de sabiduría.....

"Se necesita mucho valor y extremo cuidado para amasar una gran fortuna, y cuando uno ya la tiene, se requiere diez veces más buen juicio para conservarla"

Baron Nathan Mayer Rothschild



## María Laura Tramezzani

Ha sido rankeada como una de las 100 mujeres más importantes de la Argentina por la revista Apertura y la Universidad Torcuato Di Tella.

Tiene una trayectoria de más de 25 años en el sistema financiero argentino e internacional con foco en el área de Asset Management.

Se desempeñó como Directora Ejecutiva de JPMorgan en el área de Wealth Management, con responsabilidades en Argentina, Uruguay y Chile.

Fue Head de Research en BankBoston, CEO de 1784 S.A., compañía de fondos mutuos de BankBoston y CEO de Consultatio Asset Management.

Es Licenciada en Economía con Diploma de Honor y Licenciada en Sistemas.

**[marialaura.tramezzani@actionag.com.ar](mailto:marialaura.tramezzani@actionag.com.ar)**

ACTION ADVISORY GROUP ha elaborado esta presentación exclusivamente a efectos informativos. Toda la información aquí contenida está basada en informaciones de carácter público y ha sido obtenida de fuentes que se consideran fiables. Sin embargo AAG no garantiza la corrección ni la precisión de la información incluida en la presentación. Asimismo, AAG no asume obligación alguna de actualizar y/o mantener la información expresada. Esta presentación no es, ni debe ser entendida como, una oferta o solicitud de comprar, vender o invertir en, ningún valor ni instrumento financiero o de cualquier otro tipo o especie. **Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros.** La inversión descrita en esta presentación puede no ser la adecuada para un inversor concreto atendiendo a sus objetivos de inversión y su posición económica y/o financiera.