CNV Comisión Nacional de Valores

Guía de protección a las personas inversoras

Subgerencia de Protección al Inversor

Gerencia de Gobierno Corporativo

Índice

1. Introducción 3

2. Finanzas personales y principios básicos a la hora de hacer una inversión 5

2.1. Algunas nociones básicas: ahorro, inversión, tasa de interés, riesgo y rentabilidad. 5

2.2. La planificación financiera personal..... 8

2.3. El perfil de riesgo de la persona inversora 10

3. Consejos previos a invertir 11

3.1. ¿En qué se puede invertir en el mercado de capitales? 12

3.2. La importancia de la información a la hora de invertir..... 15

3.3. Conocer los sesgos que pueden afectar el comportamiento a la hora de invertir .. 21

3.4. ¡Alerta! Instrumentos no regulados 22

4. Fraudes y estafas 24

4.1. Tipos de fraudes y estafas..... 24

4.2. ¿Cómo evitar el fraude? Algunos consejos..... 28

5. Los derechos como persona inversora..... 30

5.1. La firma del convenio de apertura de cuenta con el agente y los deberes de éste para con sus clientes 30

5.2. Evacuar las consultas a través de la Oficina de Atención al Inversor (OAI) de la CNV 31

5.3. El canal de denuncias ante la CNV 32

6. Referencias bibliográficas..... 33

1. Introducción

La protección y promoción de los intereses de las personas inversoras constituye uno de los principios rectores de la regulación del mercado de capitales y una de las funciones esenciales de la Comisión Nacional de Valores (CNV), consagrada en la Ley 26.831 de mercado de capitales. En este sentido, es de vital importancia la producción de contenidos de educación financiera que provean información necesaria a las personas inversoras interesadas en invertir en valores negociables u otros activos financieros para la toma de decisiones de inversión que coadyuven a una mayor inclusión financiera, informada, justa y segura.

Esta *Guía de protección a las personas inversoras,* tiene como objetivo brindar ciertos conocimientos básicos, de índole teórica pero también práctica, que contribuyan a mejorar las capacidades financieras de las personas inversoras y del público en general, en miras de fortalecer los mecanismos de protección y prevenir los abusos ante personas inversoras informadas, que son conscientes de los riesgos de los productos y servicios de inversión que contratan y que conocen sus derechos como tales.

La protección a las personas inversoras se expresa en múltiples dimensiones, no sólo en relación a las políticas regulatorias llevadas adelante por el organismo regulador, sino también asociada a las capacidades financieras de la población y la educación financiera que las potencie. En el contexto actual, donde la tecnología digital ha permitido la proliferación de un sinnúmero de nuevos productos y servicios financieros cada vez más complejos, pero al mismo tiempo más accesibles, han emergido nuevos riesgos para las personas inversoras, máxime si se tiene en cuenta que muchos de esos productos y servicios se encuentran fuera del alcance de los organismos reguladores. En consecuencia, la vigorosa protección de las personas inversoras es una condición fundamental para las políticas de inclusión financiera.

A través de esta Guía se expondrán algunas nociones básicas para realizar inversiones, planificar las finanzas personales y determinar los riesgos a los cuales una persona inversora puede enfrentarse. Se brindará al público lector recursos para buscar, demandar y leer la información disponible acerca de los instrumentos y agentes del mercado, consejos y alertas a considerar en sus decisiones de inversión, así como advertencias de los fraudes más comunes identificados por nuestra Oficina de Atención al Inversor (OAI), y cómo proceder en caso de deber realizar una denuncia.

Para el desarrollo de esta Guía se han adoptado los lineamientos y recomendaciones emitidas por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV – IOSCO) en conjunto con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en el trabajo "Marco de Competencias Básicas sobre Conocimientos Financieros para Inversores", herramienta importante para apoyar el desarrollo y la aplicación de iniciativas de educación financiera de las personas inversoras.[1]

La publicación de esta iniciativa se da en el marco de la *Semana Mundial de las inversoras y los inversores 2021,* valorizando el mandato significativo de la CNV con la educación financiera y la protección de las personas inversoras minoristas, poniendo a su servicio herramientas que promuevan la inclusión financiera y la reducción de las brechas en el acceso y uso de los productos y servicios financieros.

[1] IOSCO and OECD (2019), Core Competencies Framework on Financial Literacy for Investors

2. Finanzas personales y principios básicos a la hora de hacer una inversión

2.1. Algunas nociones básicas: ahorro, inversión, tasa de interés, riesgo y rentabilidad

Las personas reciben ingresos, derivados de su actividad laboral o de otras fuentes posibles (por ejemplo, herencias, seguros, etc.), que son utilizados para la compra de bienes y servicios en un determinado período. Si esos gastos son inferiores a la totalidad del ingreso, se genera un excedente denominado **ahorro**.

¿Qué se puede hacer con el ahorro? Básicamente, es posible optar entre dos grandes alternativas:

a) Mantener los ahorros en efectivo o líquidos, esto es, guardar o atesorar el dinero líquido para el uso futuro.

b) Adquirir activos que permitan incrementar los ahorros con el tiempo, o sea invertirlos.

Entonces, **invertir** es comprometer parte de los ahorros adquiriendo ciertos activos, con la esperanza de obtener de ellos un **rendimiento** en el futuro. Dicho rendimiento futuro podrá adoptar la forma de una **tasa de interés**, que hace referencia a la recompensa por privarse o desprenderse de liquidez o dinero en efectivo, es decir, el valor de "sacrificar" el uso del dinero hoy, y por lo general está expresada en porcentaje.

[Es importante **diferenciar la inversión de la especulación**. Debemos tener en cuenta que la especulación busca un beneficio rápido a partir de las estimaciones sobre variaciones de precios futuros.

Por lo tanto, se puede decir que la especulación es un tipo de inversión que no conlleva ninguna clase de compromiso con la gestión de los bienes en los que se invierte, y se limita al movimiento de capital habitualmente en el corto o mediano plazo. **]**

¿A qué riesgos se expone la persona inversora al momento de invertir? Las nociones de riesgo y rentabilidad

Se debe tener en cuenta que todos los productos o activos de inversión incorporan cierto nivel de riesgo.

Los principales **riesgos** son:

-*El riesgo financiero* es el conjunto de factores que pueden hacer que la **rentabilidad** (entendiéndola como la remuneración que se recibe por invertir) de una inversión sea distinta a la esperada, ya sea por encima o por debajo. Riesgo significa incertidumbre y, en términos financieros, se considera que incorpora el mismo riesgo obtener un 20% por encima o por debajo de la rentabilidad prevista. Lógicamente, el riesgo que preocupa a la persona inversora es el segundo, es decir, la probabilidad de que la rentabilidad sea inferior a la inicialmente prevista.

Cuanto mayor sea la rentabilidad que ofrece una inversión, mayor será su nivel de riesgo. Esta regla no tiene excepción. Hay que desconfiar siempre de ofertas que prometen inversiones seguras con alta rentabilidad. Por lo tanto, riesgo y rendimiento siempre van de la mano; cuanto más alta sea la misma, mayor es el riesgo de no alcanzarla e, incluso, de perder.

-*Riesgo de precio o de mercado:* es la posibilidad de que la persona inversora sufra pérdidas al vender un producto financiero, debido a los cambios en los precios de mercado.

-*Riesgo de liquidez:* es la facilidad de deshacer la inversión y convertirla en dinero líquido. La liquidez depende de que exista un mercado en el que pueda liquidarse la inversión con rapidez y a un precio cierto. Si el mercado no funciona bien, se tardará más tiempo en liquidar la inversión y es posible que haya que aceptar un menor precio.

Otros tipos de riesgo que existen en el mercado de capitales son el *riesgo de tipo de interés* y el *riesgo de concentración* o falta de diversificación de las inversiones.

Entonces, se puede decir que **todos los productos de inversión incorporan cierto nivel de riesgo**.

– A condiciones iguales de riesgo, las personas inversoras siempre optarán por la inversión con mayor rentabilidad.

– A condiciones iguales de rentabilidad, las personas inversoras siempre optarán por la inversión con menos riesgo.

La razón para asumir los riesgos de un producto de inversión, en vez de

mantener los ahorros en efectivo, es la posibilidad de obtener una rentabilidad más alta. Invertir ofrece mayor potencial de crecimiento. Las personas invierten con el objetivo de acumular el capital necesario para llevar a cabo sus proyectos (por ejemplo, al comprar una casa, ahorrar para la jubilación, etc.).

La decisión de invertir o no y en qué condiciones, es algo que debe analizarse con detenimiento. Adquirir un determinado valor supone comprometer los ahorros y condiciona la capacidad financiera presente y futura.

2.2. La planificación financiera personal

Es de suma importancia, previo a realizar algún tipo de inversión, que las personas inversoras planifiquen las finanzas personales, dando cuenta de la situación financiera actual y hacia dónde apunta; por ejemplo, la definición de objetivos de corto y largo plazo en términos financieros y la posibilidad de alcanzarlos; que se establezca el presupuesto, cuáles son los ingresos promedio y gastos; la estimación de cuánto se debe ahorrar y qué inversiones se podrían hacer en base a cada perfil de riesgo, entre tantas otras cosas.

A continuación, presentamos una guía breve sobre la planificación de las finanzas personales.

Diseñar la planificación financiera personal

Nadie nace sabiendo cómo ahorrar o invertir. Algunas personas pueden obtener rápidamente seguridad financiera: haber cobrado una herencia o haber formado un negocio que despega pronto. Para la mayoría de la gente la única manera de alcanzar la seguridad financiera es ahorrar e invertir durante un largo periodo de tiempo.

Primero hay que preguntarse: ¿cuáles son las cosas para las que se quiere ahorrar e invertir? Hacer una lista propia y luego pensar cuáles son los objetivos más importantes. Enumerar primero los objetivos más importantes. También se debe decidir cuántos años se dispone para alcanzar cada objetivo específico, porque se tendrá que encontrar una opción de ahorro o inversión que se ajuste al plazo establecido para alcanzar cada objetivo.

*[Hacer una **hoja de ruta o plan financiero**]*

Tener en cuenta que los objetivos:

- *Llevan asociados un plazo (horizonte temporal);*
- *Deben ser alcanzables;*
- *Son diversos y de importancia variable*

Se debe conocer la situación financiera actual (cuántos activos se tiene y si hay deuda, de cuánto es) y analizarla de manera honesta, realista, por lo menos anualmente.

Si la persona inversora, está gastando todos sus ingresos, ésta deberá buscar

formas de recortar los gastos. Es posible observar en qué se gasta el dinero, eso puede traer sorpresas acerca de cómo los pequeños gastos cotidianos de los que es posible prescindir, se acumulan a lo largo de un año.

Diversificar las inversiones para diluir los riesgos potenciales

Como vimos previamente, todas las inversiones implican asumir riesgos. A menudo se dice que cuanto mayor es el riesgo, mayor es la recompensa potencial en la inversión; pero asumir un riesgo innecesario es a menudo evitable. Las personas inversoras se protegen mejor contra el riesgo repartiendo su dinero entre varias inversiones, con la esperanza que, si una de ellas pierde dinero, las otras inversiones compensen esas pérdidas.

Esta estrategia, llamada **diversificación**, se puede resumir como "no poner todos los huevos en la misma canasta". Las personas inversoras también se protegen del riesgo de invertir todo su dinero en el momento equivocado siguiendo un patrón consistente al añadir nuevo dinero a sus inversiones durante largos periodos de tiempo.

Una vez ahorrado el dinero para invertir, se debe considerar cuidadosamente todas las opciones y pensar qué estrategia de diversificación tiene sentido para cada caso.

La diversificación no puede garantizar que las inversiones no sufran si el mercado cae. Pero puede mejorar las posibilidades de no perder dinero o que la pérdida no sea tan onerosa para cada patrimonio.

¿Cuál es la mejor inversión para cada persona?

La respuesta depende de muchos factores: cuándo se necesita recuperar el dinero, cuáles los objetivos y riesgos que se está dispuesto a asumir a la hora de invertir.

Cuando se invierte, se le entrega el dinero a una empresa, compañía o Estado, con la esperanza de que tenga éxito y devuelva más dinero. Hay diferentes instrumentos de inversión en el mercado de capitales (ver capítulo 3.1), cada uno con sus particularidades y riesgos.

Sin embargo, una cartera de inversiones equilibrada contendrá instrumentos con diferentes características y niveles de riesgo. La combinación de distintos tipos de activos con características y comportamientos diferentes conduce a un concepto fundamental para cualquier persona inversora: la diversificación. La capacidad de diversificar podrá estar limitada por los recursos disponibles para invertir, pero es necesario tenerla en cuenta.

2.3. El perfil de riesgo de la persona inversora

El perfil de una persona inversora se define por la relación que existe entre los riesgos que está dispuesta a asumir y los rendimientos que espera obtener. Éste es el punto de partida para la toma de decisiones. Si reconocemos nuestro perfil podremos saber si un producto nos es adecuado o no. Para hallar el nivel óptimo de riesgo de inversión para una persona inversora, se deben considerar tres aspectos:

a) **Riesgo requerido**: es el riesgo asociado con las ganancias exigidas para alcanzar las metas de la persona inversora.

b) **Capacidad de riesgo**: es el nivel de riesgo financiero que la persona inversora puede permitirse.

c) **Tolerancia al riesgo**: es el nivel de riesgo en el cual la persona inversora se encuentra cómodo.

La normativa[2] exige que los agentes realicen, ante la apertura de una cuenta comitente, un test de *Perfil de la persona Inversora* donde se pregunta por la experiencia, el conocimiento, la situación financiera y la estrategia de inversión. Así podemos hablar de inversores/as con un perfil:

Conservador

Busca la preservación y la estabilidad de su capital. Invierte mayoritariamente en activos de muy bajo riesgo.

Moderado

Interesado en obtener unos rendimientos superiores al perfil conservador a pesar de tener una menor protección a posibles pérdidas. Invierte en activos diversificados.

Dinámico

Búsqueda de un mayor crecimiento de la inversión a largo plazo asumiendo mayores variaciones en el tiempo.

[2] Art. 12 inc. j), Cap. I, Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.).

Tener en cuenta:

- *Conocer el perfil de la persona inversora no es sencillo, ya que implica valorar elementos subjetivos, difíciles de cuantificar;*
- *No se puede hablar de una clasificación exacta, con perfiles absolutos, en los que una persona inversora encaje a la perfección;*
- *El paso del tiempo (horizonte temporal), los cambios en la situación financiera y lo que sucede estructuralmente, hacen que el perfil pueda ir variando;*
- *El perfil suele definirse en términos globales. El hecho de ser catalogado como inversor conservador no quiere decir que no se puedan invertir parte de los ahorros en productos destinados a inversores más agresivos.*

[Antes de continuar]

¿Es necesario ser un experto para poder planificar las finanzas personales e invertir en el mercado de capitales?

No, pero sí son imprescindibles tener respuestas claras a las siguientes cinco preguntas:

1) *¿Cuánto se puede perder? Esto es, cuál es el nivel de riesgo del activo en el que se invierte.*
2) *¿Durante cuánto tiempo conviene que se mantenga la inversión? Esto es, cuál es el horizonte temporal o plazo de la inversión.*
3) *¿Cómo se recupera el capital si se necesita antes de lo previsto? ¿Se perdería dinero en este caso? Esto es, cuál es el nivel o grado de liquidez del activo en el que se invierte.*
4) *¿A cuánto ascienden el total de los gastos y comisiones asociados a la compra y tenencia del activo? Debe considerarse que las comisiones reducen la rentabilidad obtenida.*
5) *¿Cuál es el tratamiento fiscal? Los gravámenes que recaigan sobre la tenencia del activo también afectan a la rentabilidad final de la inversión.*

3. Consejos previos a invertir

3.1. ¿En qué se puede invertir en el mercado de capitales?

Esta primera pregunta apunta a conocer qué productos de inversión se encuentran disponibles en el mercado. Existen dos grandes divisiones entre los valores negociables o productos de inversión disponibles: los de renta fija y los de renta variable.

Valores negociables de renta fija

Los de renta fija son aquellos emitidos tanto por el sector público (nacional, provincial o municipal) como por empresas (tanto públicas como privadas) a través de los cuáles el emisor se compromete, por un lado, a pagar intereses y por el otro, a devolver el capital recibido en momentos y montos prefijados.

Los intereses pueden ser pagados ya sea de manera implícita o bien de forma explícita mediante cupones periódicos fijos o variables, fijando piso y techo para esa tasa variable y especificando siempre fechas de devengamiento y una base de cálculo para esos intereses. En consecuencia, una de las principales características de la renta fija es la obtención de una rentabilidad periódica predeterminada, que puede ser fija o variable.

El capital invertido o valor nominal puede ser pagado o amortizado en cuotas (con base mensual, trimestral, semestral, anual u otra) o devuelto íntegramente en un solo pago al final de la vida del instrumento, también denominado *bullet*.

Estos activos pueden, por lo general, ser negociados en los mercados y la persona inversora puede venderlos previo a su vencimiento o al cobro de amortizaciones o intereses, pudiendo obtener ganancias o pérdidas a raíz de la diferencia entre el precio de compra y el de venta del valor negociable.

¿Qué valores negociables de renta fija existen en el mercado local?

Hay títulos de deuda pública, ya sea nacional, provincial o municipal, así como también títulos de deuda privada. Entre estos últimos se encuentran las obligaciones negociables (ON), los valores representativos de deuda de fideicomisos financieros (VRDFF), los cheques de pago diferido (CPD), los pagarés, las facturas de crédito electrónicas (FCE), entre otros.

¿Cuáles son los riesgos de los valores negociables de renta fija?

Pueden existir diversos factores de riesgo inherentes a un emisor o a un tipo de valor de renta fija. Se explican a continuación los más habituales, pero pueden existir otros adicionales a los aquí descritos:

-Riesgo de crédito o de insolvencia: es el riesgo de que el emisor del valor no pueda hacer frente a sus pagos (tanto de cupones como de reembolso del capital) o de que se produzca un retraso en ellos.

-Riesgo de tipos de interés/riesgo de precios: los tipos de interés afectan a los precios de la renta fija en el mercado secundario: cuando suben los tipos de interés, el precio de la renta fija baja y cuando bajan los tipos de interés, el precio de la renta fija aumenta.

-Riesgo de liquidez: en el caso de la renta fija cotizada, será el mercado el que determine la liquidez y el precio de nuestra inversión.

-Riesgo derivado de una reestructuración.

Valores negociables de renta variable

Por su parte, en los valores negociables de renta variable, su rentabilidad no está preestablecida o prefijada al momento de adquirirlos, sino que se encuentran sujetos a la evolución del patrimonio de una determinada sociedad emisora o a las variaciones de precio del mercado en el que se negocian.

Los instrumentos de inversión de renta variable poseen un cronograma de pagos futuros desconocido para la persona inversora al momento de la emisión y/o la compra.

La obtención de ganancias o pérdidas de un instrumento de renta variable dependerá del precio de compra y del precio al que finalmente se venda ese activo en el mercado secundario. En su rentabilidad también influirán los dividendos futuros que la empresa distribuya.

¿Qué valores negociables de renta variable existen en el mercado local?

Los principales activos de renta variable en nuestro mercado son las *acciones*, los o Certificados de Depósito Argentino (CEDEAR) que permiten a la persona inversora negociar acciones de empresas extranjeras en el mercado y moneda local, las cuotapartes de *Fondos Comunes de Inversión* (FCI), y los *derivados*, que son activos complejos que tienen un subyacente, y se utilizan especialmente para realizar estrategias de cobertura o de especulación.

¿Cuáles son los riesgos de los valores negociables de renta variable?

Los principales riesgos de la renta variable están vinculados a la incertidumbre

sobre sus rendimientos:

-Este tipo de valor negociable no tiene una rentabilidad conocida, ni tan siquiera predecible.

-El comportamiento de éstos en el pasado no garantiza su evolución futura.

-La evolución del precio del valor negociable no depende solo de la propia compañía, sino de factores ajenos como la situación de la economía, la evolución de otros mercados, los tipos de interés, la inflación, etc. Por eso puede ocurrir que algunas compañías con buenos resultados en sus negocios no vean aumentar su valor en el mercado.

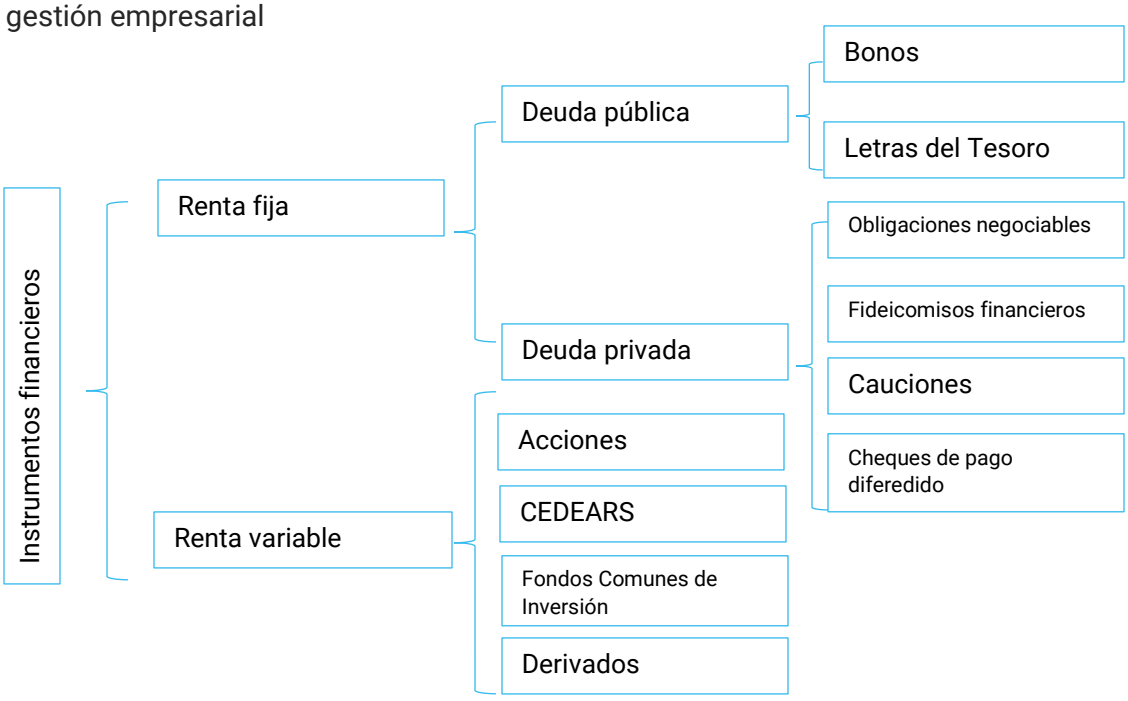
-No tienen plazo de vencimiento, por lo que la inversión solo puede deshacerse mediante la venta del activo.

De renta fija

Poseen un cronograma de pagos futuros conocidos para la inversora al momento de la emisión y/o compra. Conoce de antemano la rentabilidad del instrumento si lo mantiene hasta su amortización.

De renta variable

Poseen un cronograma de pagos futuros desconocidos para la inversora al momento de la emisión y/o compra. Depende de varios factores, como la gestión empresarial



¡Atención!

[Nunca inviertas en productos que no conoces sus características y riesgos]

3.2. La importancia de la información a la hora de invertir

¿Cómo y por qué medios se puede invertir? Consejos para buscar información sobre los agentes y asesores idóneos

Las personas inversoras deben participar del mercado de capitales a través de la intermediación de alguno de los agentes registrados ante la CNV en las categorías autorizadas.

Se puede consultar en la página web de la CNV el listado de agentes inscriptos: https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/RegistrosPublicos/Agentes

Luego de elegir el agente se debe sellar el vínculo con éste a través de la firma de un convenio de apertura de cuenta. Es sumamente importante que se lea atentamente el convenio con el agente pues allí se establecen los términos y condiciones generales del vínculo, entre los que se encuentran los alcances de la actuación del agente, sus obligaciones, los derechos como cliente y muchas otras cuestiones operativas de relevancia.[3]

[Como podés ver, es de vital importancia que leas detenidamente el Convenio de Apertura de Cuenta antes de firmarlo y comenzar el vínculo con un agente registrado]

Asimismo, los agentes deben contar con personal que sea idóneo en el mercado de capitales, que es un requisito que se exige a quienes desempeñen las actividades de venta, promoción o prestación de cualquier tipo de asesoramiento al público inversor a través de un agente registrado,

[3] En el Anexo I, del capítulo I, del Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.) podrás encontrar información detallada acerca de los requisitos y contenidos mínimos del convenio de apertura de cuenta (disponible en https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/MarcoRegulatorio?panel=3).

para garantizar que cuentan con el nivel de competencia e integridad requerido.

En el siguiente link se puede buscar y corroborar que la persona seleccionada para operar se encuentre inscripta en el Registro público de idóneos: https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/RegistrosPublicos/Idoneos.

El asesoramiento financiero que los agentes, a través de su personal idóneo, le proporcionen a cada persona inversora, terminarán definiendo el perfil de riesgo, su horizonte temporal y estructurarán así su cartera de inversión, determinando qué tipos de instrumentos de inversión se adecuan mejor a las expectativas de rentabilidad, de liquidez y de su grado de aversión o tolerancia al riesgo.

Para operar, las personas inversoras le deben dar la orden de compra y/o venta al agente quien, luego de recibir la orden, la ingresa a la plataforma de negociación del mercado donde se concreta la operación.

Los instrumentos adquiridos por las personas inversoras, a través de la intermediación de los agentes registrados, serán custodiados por Caja de Valores S.A., que es el Agente de Depósito Colectivo autorizado por la CNV para tal fin.

Una vez abierta la subcuenta comitente a través del agente elegido, se debe ingresar a la página web de Caja de Valores (https://www.cajadevalores.com.ar/). Allí se puede generar una cuenta, por medio de la cual se podrá observar la tenencia de activos de manera online y en el momento que se necesite. Es una forma adicional de chequear los movimientos del agente seleccionado respecto a las tenencias.

1 Seleccioná al agente

2 Idóneo y perfil

3 Abrí la cuenta

4 Transferí y operá

TODO SE REGISTRA

CAJA DE VALORES

LAS PERSONAS INVERSORAS	EL AGENTE	EL MERCADO
Dan órdenes para comprar y vender	Recibe las órdenes y las ingresa en la plataforma de negociación	Cuenta con una plataforma de negociación donde se concentran (unen las órdenes) las operaciones

Se debe tener en cuenta que, para operar en el mercado de capitales, los agentes cobran comisiones por sus servicios. Esto debe ser consultado en cada caso particular. Por normativa[4], estas comisiones son públicas por lo que se puede encontrar ingresando a la web de la CNV seleccionando Registros Públicos/Agentes, y elegir posteriormente la razón social, o el apellido del agente de interés, como así también escribir el Nº de matrícula o CUIT y seleccionar el tipo de agente. Se abrirá un menú en el que se pueda visualizar la siguiente información:

-Información general: domicilios, datos registros públicos y últimos cargos realizados.

-Información financiera: última información recibida, hechos relevantes, datos matriculación (datos matrícula CNV y mercados donde es miembro), información societaria (estatuto ordenado vigente, sede social inscripta, organigrama, nóminas, certificados y declaraciones juradas), actas societarias (actas del órgano de administración, convocatoria a asamblea, acta de asamblea y acta de comisión fiscalizadora), información financiera (estados contables), información al público inversor (*listado de comisiones*, código de conducta, nómina de agentes).

[4] Art. 8, Cap. VII, Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.).

Asimismo, ingresando a https://www.argentina.gob.ar/cnv/resoluciones-disciplinarias, se puede consultar las resoluciones disciplinarias adoptadas por la CNV respecto a algún agente, en caso de que las hubiese.

Antes de contratar productos o servicios de inversión, se debe tener en cuenta:

- **Contratar servicios de agentes autorizados por la CNV**. Antes de invertir o de contratar cualquier servicio, se debe comprobar que la entidad está inscripta en la CNV y autorizada para prestar el servicio que ofrece.
- **Solicitar información** sobre las características, riesgos y costos de los productos o servicios que te ofrezcan como sobre las recomendaciones de inversión que realicen.
- **Leer atentamente** la información e intentar resolver las dudas antes de tomar una decisión. No se debe firmar ningún documento sin aclarar las dudas.
- **Tomar el tiempo necesario**. La entidad elegida debe facilitar la información con la suficiente antelación para que se pueda decidir con conocimiento, sin precipitación ni bajo presión.
- **Conservar la documentación**. Esa acción posibilita tener un mejor control y seguimiento de las inversiones y, en caso de que se presente algún problema, será más simple realizar un reclamo.

Cuanto el agente más conozca las necesidades de la persona inversora mejor servicio podrá prestar. El agente intermediario solicitará información para asegurarse del ofrecimiento de productos y servicios que sean más convenientes.

Consultar la información disponible sobre el valor negociable y su emisor. Evaluar ~~los~~ riesgos

Antes de invertir -y también durante- en un valor negociable resulta necesario conocer qué información es necesaria para tomar decisiones, dónde conseguirla y cómo utilizarla. Asimismo, es importante que la persona inversora conozca el tipo y el alcance del servicio que desea recibir y qué puede o no ofrecerle el agente intermediario y su personal idóneo. De este modo, es posible concentrar mejor los intereses en aquellos productos y emisores que responden mejor a las necesidades.

Durante todo el proceso de inversión, es importante el principio de transparencia, el cual señala que es un derecho de las personas inversoras el acceso a la más amplia y fidedigna información de todas las

circunstancias favorables o desfavorables que pueden afectar sus decisiones de inversión.

La Comisión Nacional de Valores cumple un rol fundamental al propender, como uno de sus principios rectores establecidos en la Ley 26.831, a la integridad y transparencia de los mercados de capitales. De esta manera, la CNV divulga la información pertinente a los sujetos y valores negociables comprendidos dentro del mercado de capitales, con el fin de proteger a las personas inversoras. Por dicho motivo las emisoras de valores negociables deben poner a disposición del público en el sitio web de la CNV (https://www.argentina.gob.ar/cnv) información relevante establecida por la normativa.

¿Qué información es posible obtener en el sitio web de la CNV?

Acerca de las emisoras (https://www.argentina.gob.ar/cnv/empresas):

- → Última información recibida;
- → Hechos relevantes;
- → Información financiera (estados contables);
- → Información societaria;
- → Emisiones (aviso de suscripción, suplemento, prospecto o aviso de resultados, aviso de pago, calificación de riesgo);
- → Actas de órganos societarios;
- → Código de Gobierno Corporativo;
- → Información al público inversor;
- → Resoluciones disciplinarias

La información pública disponible busca asegurar que las personas inversoras cuentan con toda la información necesaria para tomar sus decisiones y comprender la naturaleza y riesgos de los productos y servicios de inversión. Para que estas exigencias funcionen, las personas inversoras deben ser conscientes de su papel activo a la hora de realizar una inversión responsable.

La información es importante

La información es la mejor herramienta de la persona inversora a la hora de invertir de forma inteligente. A menudo, la falta de información fiable, fácilmente disponible y actualizada abre la puerta al fraude.

Ante sugerencias de inversión en una empresa de la cual no es posible encontrar ningún registro en la CNV, la oportunidad de inversión puede ser una estafa.

Ante cualquier consulta, cabe recordar que hay un email inversor@cnv.gov.ar, que es el canal de consulta de la Oficina de Atención al Inversor de la CNV.

3.3. Conocer los sesgos que pueden afectar el comportamiento a la hora de invertir

Es importante que las personas inversoras se informen y conozcan los sesgos que afectan a su proceso de toma de decisiones y sean conscientes de que nadie está exento de ellos.

A continuación, se enumeran algunos de ellos y los riesgos que conllevan:

SESGO	DESCRIPCIÓN	RIESGO	CONSEJO
Ilusión de control	Es la tendencia a sobreestimar que se dispone del control o de la posibilidad de influir en algo sobre lo que objetivamente no se tiene ningún control.	Puede llevar a que se asuma un nivel de riesgo superior al adecuado al confiar en que se controlan los vaivenes del mercado.	Evitá realizar un exceso de operaciones especulativas en un intento de "ganarle al mercado". Recordá que no existe la rentabilidad sin riesgo.
Confirmación	Interpretar la información recibida o buscar informaciones nuevas de manera que confirmen convicciones o ideas previas.	No realizar un análisis acertado y objetivo, sino tendencioso.	Informate también con opiniones o informes críticos a tus convicciones o ideas previas.
Anclaje	Predisposición a dar más peso a la información obtenida en primer lugar que a una información nueva que la contradice.	No evaluar los riesgos asociados debido a apreciar más la información recibida primero sobre la rentabilidad.	Buscá, solicitá y leé de manera crítica y con suficiente antelación toda la información oficial que te ayude a tomar decisiones de inversión fundadas.
Autoridad	Sobreestimar las opiniones de determinadas personas por el mero hecho de ser quienes son y sin someterlas a un enjuiciamiento previo.	Realizar una inversión únicamente porque la recomienda o la aconseja un familiar, amigo, famoso, influencer.	Es importante siempre realizar análisis adicionales donde considerar tus necesidades y perfil de riesgo.
Prueba social	Tendencia a imitar las acciones que realizan otras personas bajo la creencia de que se está adoptando el comportamiento correcto.	Verse arrastrado por las decisiones de otras personas y realizar inversiones que no le favorecen únicamente porque otros lo hacen.	Evitá las modas y los gurús de turno, así como la toma de decisiones de inversión basadas en rumores o confidencias.
Descuento hiperbólico	Tendencia a elegir recompensas más pequeñas e inmediatas frente a recompensas mayores y alejadas en el tiempo.	Deshacer una inversión pensada a largo plazo y adecuada para su perfil debido a una evolución eventualmente atractiva de los mercados, alterando así los objetivos iniciales y conllevando costes y riesgos asociados.	Es importante determinar y ser coherente con tu plan, objetivos y plazos (no obstante se hagan revisiones de los mismos de forma períodica).
Aversión a las pérdidas	Tendencia a considerar que las pérdidas pesan más que las ganancias.	Con tal de no incurrir en pérdidas, se mantenga una inversión con mínimas perspectivas de recuperación y se acabe perdiendo todo lo invertido.	Los mercados suben y bajan. Por eso es importante la diverficación en productos y en horizontes temporales.

3.4. ¡Alerta! Instrumentos no regulados

Tal como se explicó en el apartado 3.1, el mercado de capitales ofrece múltiples instrumentos en los cuales las personas inversoras pueden elegir invertir su dinero según sus diversas necesidades, objetivos y perfiles.

Por otro lado, es la Comisión Nacional de Valores (CNV) el organismo estatal que, a partir de lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales (Ley N° 26.831 y mod.) y sus reglamentaciones, tiene las facultades para controlar, regular, autorizar y fiscalizar el correcto desarrollo del mercado de capitales. Bajo este marco normativo la CNV ejerce sus funciones de regulador, como aquella por la cual establece qué valores negociables u otros instrumentos y servicios están autorizados para ofrecerse en el ámbito público, siempre con el fin de contribuir al desarrollo de un mercado de capitales federal, transparente, inclusivo y sustentable, protegiendo los intereses de las personas inversoras.

¡Atención! Ofertas de productos y servicios no regulados

Los instrumentos no regulados son aquellos que no están definidos como un valor negociable según la ley del mercado de capitales y que tampoco poseen una ley o reglamentación específica y estricta que los regule en el país. Por lo general, estos productos se negocian sin una reglamentación estricta, ni en un mercado abierto y tampoco existe un mecanismo centralizador. Muchas veces estos instrumentos se pueden negociar las veinticuatro horas del día, pueden sufrir períodos de iliquidez y posiblemente mayores *spreads* (diferencia entre el precio máximo de compra y el precio mínimo de venta de un activo financiero) en las operaciones.

Es importante que las personas inversoras identifiquen estos instrumentos y servicios que se ofrecen actualmente y tengan en consideración que, al no encontrarse bajo el ámbito de competencia y autorización la CNV, no tiene facultades para ejercer sus funciones de regulador y de protección de las personas inversoras que inviertan su dinero en dichos productos o servicios. A continuación enumeraremos, de manera no exhaustiva, una serie de productos y servicios no regulados sobre los que sugerimos estar informados: criptoactivos, criptomonedas, ICO's (*Initial Coin Offerings*), contratos por diferencia (CFD), mercado FOREX, Servicios de educación financiera,

marketing multinivel, apuestas deportivas, *crowdfunding* inmobiliario, *crowdlending,* billeteras virtuales, *tokens,* opciones binarias, plataformas de *trading*, plataformas de educación financiera, cuentas de trading financiadas, etc.

[Atención]

La lista presentada sobre productos y servicios financieros que no se encuentran bajo el ámbito de competencia y autorización de la CNV no es exhaustiva, y deriva principalmente de ejercicios de búsqueda y análisis en Internet y consultas recibidas en la OAI. La **no** inclusión en la lista no implica pronunciamiento alguno sobre la conformidad o legalidad con la normativa vigente del instrumento y/o servicio. Ante cualquier consulta, por favor contactarse a: inversor@cnv.gov.ar

4. Fraudes y estafas

4.1. Tipos de fraudes y estafas

[Desconfiar de cualquier persona que ofrezca dinero fácil. Las personas estafadoras son muy hábiles a la hora de convencer de que la inversión es real, los beneficios son altos y los riesgos bajos**.]**

Hay tres tipos principales de estafas de inversión:

- La oferta de inversión es completamente falsa;
- La inversión existe, pero el dinero que se entrega no se destina a esa inversión;
- La persona estafadora dice que representa a una empresa de inversión conocida, pero miente.

En cualquier caso, el dinero que se "invierte" va directamente a la cuenta bancaria de la persona estafadora y no a una inversión real.

Cualquier persona puede ser estafada y cada estafa es diferente. Las estafas suelen ser muy difíciles de detectar y pueden parecer legítimas en el momento en que recibís el ofrecimiento. Por lo general, para conseguir dinero, las personas estafadoras suelen ofrecer:

- Rendimientos elevados y rápidos o, a veces, beneficios libres de impuestos;
- Inversiones en acciones, hipotecas, bienes inmuebles o divisas virtuales, planes de "alta rentabilidad", Forex (mercado de divisas);
- Una oportunidad sin riesgo o con poco riesgo, ya que el público inversor:

→ Podría vender en cualquier momento;

→ Obtendría un reembolso en caso de incumplimiento;

→ Tendría aseguradas las transacciones;

→ Podría cambiar una inversión por otra;

- Información privilegiada, que otros supuestamente no poseen, o la oportunidad de invertir antes de la salida al mercado de capitales o descuentos para las primeras personas inversoras.

Señales de advertencia (¡!)

Se debe considerar que la oferta de inversión podría ser una estafa si la persona/empresa que realiza el ofrecimiento:

- No está inscripta/matriculada en la CNV o informa que no necesita estarlo;
- Intenta comunicarse reiteradamente;
- Afirma la necesidad de que la persona inversora tome una decisión rápida o sino se pierde la operación u oportunidad;
- Ofrece prospectos, folletos, certificados de acciones o recibos de aspecto profesional, pero esa información no está disponible en la Autopista de la Información Financiera de la CNV.

Ante cualquiera de estas señales, recomendamos cortar la comunicación y contactarse con la Oficina de Atención al Inversor de la CNV (inversor@cnv.gov.ar) para consultar por la veracidad de dichas ofertas.

Tipos de fraudes en las inversiones

El fraude en las inversiones se refiere generalmente a una amplia gama de prácticas engañosas que las personas estafadoras utilizan para inducir a las personas inversoras a tomar decisiones de inversión que podrían redundar en un perjuicio para ellas o en una estafa. Estas prácticas pueden incluir información falsa o engañosa u oportunidades ficticias. Los fraudes de inversión pueden referirse a acciones, bonos, pagarés, *commodities*, divisas o incluso bienes inmuebles. Estas prácticas fraudulentas pueden adoptar muchas formas, y además las personas estafadoras desarrollan constantemente nuevos lanzamientos o argumentos para renovar el fraude. Pero, aunque la práctica fraudulenta pueda cambiar, los fraudes más comunes tienden a caer bajo los siguientes esquemas generales:

- **Esquemas piramidales**: es cuando las personas estafadoras afirman que pueden convertir una pequeña inversión en grandes beneficios para vos en un corto periodo de tiempo. Sin embargo, el esquema sólo puede crecer o reproducirse si se incorporan, continuamente, nuevos participantes en el

programa. Las personas estafadoras que están detrás de estos esquemas fraudulentos suelen hacer todo lo posible para que sus programas parezcan planes legítimos de marketing multinivel o programas de referidos. Los esquemas piramidales acaban por desmoronarse cuando resulta imposible reclutar nuevos participantes, lo que puede ocurrir rápidamente.

- **Esquemas Ponzi**: es cuando una persona estafadora o *hub* recoge el dinero de las nuevas personas inversoras y lo utiliza para pagar supuestas ganancias a las personas inversoras de etapas anteriores, en lugar de invertir o administrar el dinero como se prometió. La estafa lleva el nombre de Charles Ponzi, que en los años 1920 convenció a miles de personas para que invirtieran en un complejo plan con sellos de correos. Al igual que los esquemas piramidales, los esquemas Ponzi requieren un flujo constante de entrada de dinero para mantenerse a flote. Pero, a diferencia de los esquemas piramidales, los inversores de un esquema Ponzi no suelen tener que reclutar nuevos inversores para obtener una parte de los "beneficios". Los esquemas Ponzi tienden a colapsar cuando la persona estafadora del *hub* ya no puede atraer a nuevos/as inversores/as o cuando demasiados/as inversores/as intentan sacar su dinero al mismo tiempo, por ejemplo, durante tiempos económicos turbulentos.

- ***Pump-and-Dump*** (o inflar y desechar): esquema en el que una persona compra deliberadamente acciones de una empresa pequeña y poco cotizada o criptoactivos a un precio muy bajo y luego difunde información falsa para despertar el interés en la acción o activo y así aumentar su precio. Creyendo que están haciendo un buen negocio con este valor negociable prometedor, las personas inversoras crean una demanda de compra a precios cada vez más altos. A continuación, aquella persona se deshace de los activos al precio elevado y desaparece, dejando a muchas personas atrapadas con el producto financiero sin valor. Tradicionalmente, esta operatoria se lleva adelante a través de redes sociales, boletines de noticias en línea, correos electrónicos de *spam* o mensajes de texto.

- **Fraude de comisiones por adelantado**: este tipo de fraude juega con la esperanza de la persona inversora de poder revertir un error de inversión anterior que implicó la compra de una acción a bajo precio. La estafa suele comenzar con una oferta de pagarle un precio tentadoramente alto por esas acciones sin valor. Para aceptar el trato, la persona inversora deberá enviar una cuota por adelantado para pagar el servicio que supuestamente se le proveerá. Pero si lo hace, nunca volverá a ver ese dinero.

- **Estafas a través de plataformas virtuales o empresas domiciliadas en el extranjero por internet**: las llevan adelante empresas o plataformas virtuales con domicilio en otro país, por lo general en paraísos fiscales, que ofrecen

servicios y/o productos financieros a personas inversoras residentes en nuestro país. Estas estafas pueden adoptar una variedad de formas, incluidas las mencionadas anteriormente. Cualquiera que sea la forma que adopte, puede ser difícil para los organismos de control investigar el fraude para rectificar el daño a las personas inversoras cuando los defraudadores actúan desde fuera de la República Argentina.

- **Fraude por afinidad**: se refiere a las estafas que se aprovechan e interpelan a algún grupo que se enorgullece de sus características compartidas (ej: grupos profesionales, religiosos, étnicos, personas de la tercera edad, miembros de las fuerzas armadas, etc.). Los defraudadores que promueven estafas de afinidad con frecuencia son, o pretenden ser, miembros del grupo para aprovecharse de la confianza y la amistad que existe en el mismo. El impacto de este tipo de fraude es potencialmente devastador para la comunidad afectada.

- **Fraude avalado o promocionado por personalidades famosas o con reputación**: muchas personas públicas, como deportistas, personas famosas del mundo del espectáculo, *influencers*, se muestran públicamente respaldando una amplia variedad de productos y servicios que, a veces, incluso incluyen oportunidades de inversión. Pero el respaldo de una persona famosa no significa que una inversión sea legítima o que sea apropiada para todas las personas inversoras. Los famosos, como cualquier otra persona, pueden ser engañados para que participen en un plan fraudulento, ya que no suelen tener la suficiente experiencia para garantizar que la inversión sea adecuada y cumpla con las leyes. Nunca es buena idea tomar una decisión de inversión sólo porque algún promotor diga que dicho producto o servicio es una buena inversión.

4.2. ¿Cómo evitar el fraude? Algunos consejos

Banderas de alerta
La oferta
-Suenan “demasiado buenas para ser verdad”
-Es sin riesgos
-Promete rendimientos garantizados
Se aprovecha de
-Tus miedos
-Tus emociones
-Tus necesidades actuales
El estafador
-Intenta hacerse tu amigo
-Tiene credenciales falsas o exageradas
-Te toma desprevenido
Te solicita
-Que uses métodos de pago Inusuales (criptos, pagos al exterior o tarjetas de crédito)
-Que inviertas ahora mismo

5. Los derechos como persona inversora

5.1. La firma del convenio de apertura de cuenta con el agente y los deberes de éste para con sus clientes

Como se expuso en el apartado 3.2, el vínculo con el agente se establece al celebrar un convenio de apertura de cuenta con el cliente. Para esto, se le pedirá que provea cierta información, asegurando de esta forma la transparencia.

Los agentes deberán incorporar dentro del legajo del cliente una copia del convenio de apertura de cuenta conjuntamente con la restante información del mismo, debidamente conservada y quedando a disposición de la CNV para cuando la requiera.

Asimismo, los agentes deberán incorporar dentro del legajo del cliente copia de toda modificación del convenio, y copia de la rescisión del convenio con el cliente, cuando existiere.

Los convenios de apertura de cuenta podrán instrumentarse por escrito y/o por otros medios electrónicos, siempre que existan mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad, de conformidad con lo dispuesto por la Unidad de Información Financiera (UIF)en su normativa.[5]

El agente deberá observar una conducta profesional ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente frente al cliente y demás participantes en el mercado, evitando toda práctica que pueda inducir a engaño, o que de alguna forma vicie el consentimiento de su contraparte, o que pueda afectar la transparencia, estabilidad, integridad o reputación del mercado.

Asimismo, deberán otorgar prioridad al interés de sus clientes y abstenerse de actuar en caso de advertir conflicto de intereses.

El agente deberá poner a disposición de los clientes, a través de los medios de comunicación acordados en el convenio de apertura de cuenta firmado con cada cliente, un estado de cuenta que contenga información sobre cada transacción u operación realizada, así como también los saldos y movimientos de valores negociables de titularidad de los clientes.[6]

[5] Art. 19, Cap. II, Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.).
[6] Art. 17, Cap. II, Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.).

Además, los agentes deben presentar cierta información frente a la CNV, tales como los estados contables y hechos relevantes. También deberán contar con un **código de protección al inversor** o **código de conducta**, que prevea normas específicas dirigidas a la prevención, detección, control y sanción de las conductas contrarias a la transparencia, al deber de lealtad y diligencia frente a las personas inversoras y demás participantes en el mercado.

Por otro lado, cada agente designa un responsable de relaciones con el público (RRP), que tiene la función de atender al público en general al sólo fin de responder las preguntas, dudas o reclamos que hayan sido recibidos por el agente e informar de tales preguntas, dudas o reclamos a su órgano de administración a fin de que tales cuestiones sean consideradas por él en orden a la fijación de las políticas a seguir.[7]

Todos estos datos mencionados los podrá encontrar en el siguiente link, buscando al agente:

https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/RegistrosPublicos/Agentes.

5.2. Evacuar las consultas a través de la Oficina de Atención al Inversor (OAI) de la CNV

La oficina de atención al inversor (OAI) tiene como función promover la educación sobre el mercado de capitales y atender las consultas de las personas inversoras y del público en general. Se puede contactar con la OAI, a través de inversor@cnv.gov.ar, para consultar sobre:

Normativa aplicable en el mercado de capitales;

Información disponible en la autopista de la información financiera (AIF);

Nómina de agentes;

Requisitos de inscripción para alguna de las categorías de agentes autorizadas por la CNV;

Acceso a registros públicos;

Información general del mercado de capitales.

[7] Art. 17, Cap. VII, Título VII de las Normas CNV (TO 2013 y mod.).

5.3. El canal de denuncias ante la CNV

Antes de formular una denuncia, se sugiere contactar al responsable de relaciones con el público (RRP) del agente en cuestión para plantear el reclamo.

Si no se pudo resolver el conflicto, se afectaron los derechos de las personas inversoras, conforme la normativa vigente y dentro del ámbito de competencia de la CNV, se puede realizar una denuncia ante el organismo a través de los siguientes canales:

- Personalmente en 25 de Mayo 175, por mesa de entradas, de lunes a viernes de 10 a 15 horas;
- Por correo postal, dirigido a la CNV, 25 de Mayo 175, 6º piso, CABA (1002);
- Vía web, a través del formulario de denuncias, disponible en: https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Denuncias

Dicha denuncia tiene carácter de reservada y el denunciante no es parte de la investigación por lo que es posible denunciar en carácter de anónimo o bien completar con los datos de la persona inversora.

Asimismo, es importante aclarar que, dado que las funciones de la CNV se limitan a sus facultades fiscalizadoras y de contralor en materia de su competencia, es decir, a la detección y eventual sanción de tipo administrativo en el marco de actuación establecido por la Ley N° 26.831, excede la competencia de la CNV la resolución de conflictos de índole patrimonial, así como de cuestiones de tipo resarcitorio.

6. Referencias bibliográficas

- ASBA y BID Lab (2020), La protección al consumidor en el nuevo entorno de innovación.
- CNMV, Competencias básicas para inversores, https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/Guia_marco_competencias_basicas.pdf
- CNV, Normas CNV (TO 2013 y mod.)
- IOSCO, Investor Education Portal https://www.iosco.org/investor_protection/?subsection=investor_education_gateway&subSection1=portal
- IOSCO (2019), The Application of Behavioral Insights to Retail Investor Protection
- IOSCO (2020), Investor Education on Crypto-Assets
- IOSCO and OECD (2019), Core Competencies Framework on Financial Literacy for Investors.
- Marco Regulatorio CNV https://www.argentina.gob.ar/cnv/quienes-somos/marco-regulatorio
- Normativa ByMA, https://www.byma.com.ar/regulacion/normativa-byma/