

## Rompiendo el Imperativo Institucional

Miguel de Juan Fernández- *A bordo del ARGOS* 12 Agosto 2018

*“Alguien dijo una vez que, al contratar a alguien, buscas tres cualidades: integridad, inteligencia y energía. Y que si no tienes la primera las otras dos te matarán. Pensad sobre ello; es verdad. Si contratas a alguien sin integridad, realmente prefieres que sean tontos y perezosos.”*

*107 Profound Warren Buffett Quotes*

En estos últimos días debido a la situación derivada en el Argos, algunos me han preguntado por la conveniencia de haber avisado con tiempo... lo cierto es que la mayoría me habéis transmitido vuestro apoyo, vuestro orgullo de pertenecer al Argos y vuestro aplauso por haber tomado la decisión de comunicároslo tan pronto, aún a riesgo de un perjuicio personal.

Bien, voy a intentar explicaros lo que desde mi punto es importante en hacer las cosas de una forma u otra. En ningún caso quiero que se vea en estas líneas una crítica a nadie, todo el mundo es libre de tomar sus propias decisiones, pero sí creo que es conveniente que sepáis por qué yo creo que lo más adecuado era salirse del “imperativo institucional”.

Como me habéis comentado algunos de los argonautas, lo que normalmente sucede en casos no iguales, pero parecidos, es que los inversores no se enteran de nada hasta el último momento y en ese instante se quedan con una sensación de “¿y ahora qué?”, en el sentido de desamparo- que es una palabra fuerte y evidentemente no llega a tanto, pero todos me entendéis-, y posteriormente suelen producirse salidas masivas que dejan temblando el valor liquidativo e incluso, si son demasiadas, producen la paralización del cumplimiento de las mismas para no afectar en demasía al valor liquidativo... en cualquier caso, lo normal en esas situaciones como me indicáis es que los perjudicados son los inversores.

Entiendo esas decisiones, de hecho, es lo más normal, no necesariamente ha de ser la mejor opción, pero como digo es entendible. En esas situaciones muchas cosas dependen del silencio y es normal que nadie quiera verse perjudicado. Sin embargo, siendo esta la típica decisión o lo que siguiendo a Buffett podríamos llamar el “imperativo institucional”, el hecho de que los perjudicados por esa situación de silencio sean los auténticos propietarios del patrimonio que se está gestionando o asesorando siempre me ha parecido que ... no estaba bien.

Insisto, en ningún caso quiero que esto se vea como una crítica o un juicio contra nadie; cada uno es libre de tomar sus decisiones y, como he dicho, lo entiendo perfectamente. Pero quiero explicar cuál ha sido la decisión tomada en el caso del Argos y el por qué creo que romper dicho imperativo institucional ha sido una buena decisión.

En primer lugar soy una persona que, en lo posible, me gusta mantener- hacer honor, se decía antiguamente- la palabra dada, y cuando he dicho a lo largo de los años que los argonautas son “reyes, príncipes y héroes” lo he dicho con pleno convencimiento... el espíritu del *partnership* que guiaba al Argos desde el inicio presuponía la convicción real y auténtica de que eran ellos los auténticos dueños del fondo y por tanto eran ellos quienes debían contar con la información adecuada y relevante en todo momento... ¡qué caray... es su dinero el que nos han confiado!. Como escribí en el artículo “Seamos diferentes, ... somos argonautas”, cumplir en las cosas

pequeñas puede resultar más o menos fácil... hacerlo en las grandes decisiones, en aquellas en las que el perjudicado puedes ser tú... es lo difícil. Pero los argonautas no se merecían menos. Me habían otorgado su confianza... no podía defraudarla por una decisión cuyo beneficiario podría ser la entidad o yo, pero desde luego no lo serían ellos. ¿Una idiotez? Según muchos seguro que sí, repito: es el imperativo institucional... "cúbrete las espaldas y el que venga detrás que arrostre las consecuencias", pero con el paso de las semanas y con las reiteradas llamadas y mensajes, veo cada vez más claro que mereció, y merece, la pena poner en primer lugar el interés de los argonautas (o de los inversores en cualquier otro fondo) antes que en el propio.

Como les he explicado a los argonautas, mi intención en esta situación es triple, me gustaría una cuarta... pero no depende de mí, de hecho la asumo como algo inevitable: la primera que aquellos argonautas que por la presión, la incertidumbre o el motivo que sea, decidan salirse ahora del Argos puedan hacerlo en total libertad y sin perjuicio alguno (entendido como que se salen a un precio de mercado- valor liquidativo- mejor o peor, pero no afectado por sucesos extraños a la propia cartera). En segundo lugar, y para mí obviamente más importante, que aquellos argonautas- muchísimos- que me han informado de sus intenciones de continuar la aventura en el nuevo fondo puedan hacerlo en su momento sin perjuicio alguno tampoco y, en tercer lugar, y quizás el punto más controvertido, que la propia entidad gestora actual, Renta4, no se vea impedida a cumplimentar ninguna de las órdenes que pudiera recibir de los inversores para evitarle un daño operativo y reputacional. No me gustaría que eso sucediera y por esos motivos estoy dando los pasos necesarios para que no ocurra independientemente de lo que pueda hacer el mercado.

Avisar con tiempo era la única forma de cumplir mi compromiso con los argonautas; de hecho, fueron avisados al día siguiente de que yo confirmara a Renta4 mi decisión; era Sábado y por tanto tenían tiempo de sobra durante el fin de semana para poder valorar todas las alternativas y el Lunes tomar la decisión que creyeran conveniente, sabiendo además que hasta el 30 de Noviembre tenían margen de sobra. Este "avisar" a los argonautas con tiempo suficiente tenía, desde luego su riesgo: se da tiempo a unos a dar su versión de los hechos y plantear a los inversores el posible traspaso desde el fondo actual hacia otros y con ello he de asumir que, durante ese periodo, mi "sueldo" se vea reducido ya que cobro en relación al patrimonio bajo gestión. Ese riesgo, como digo, lo sopesé... pero al poner en la balanza mi interés personal o el de los argonautas- tranquilos, que no llore nadie: no soy un héroe- siempre pesaba más para mí el interés suyo y la palabra que les había dado en la Carta de Lanzamiento del Argos Capital hacía ya casi ocho años... y que he cumplido y seguiré cumpliendo siempre.

Por supuesto, no me hace ninguna gracia ver reducidos mis ingresos, supongo que Hacienda estará conmigo en esto por la parte que le corresponde, pero es inevitable o mejor dicho, la única forma de haberlo evitado es haber aguantado el secreto hasta el final y entonces decir "adiós". El problema, desde mi punto de vista es que, en ese caso, siguiendo la versión del imperativo institucional en esta decisión, yo no me habría visto perjudicado, la gestora tampoco- pues hubiera seguido ingresando sus comisiones de un patrimonio mayor-, pero sí habría habido unos perjudicados bien claros: los argonautas.

Ponerles a ellos en primer lugar siempre, implica que a veces Jasón (como me llama alguno de vosotros) ha de ponerse por delante y que sea él quien reciba las heridas y magulladuras; dado que no tengo vocación de masoquista no lo hago por gusto, pero sí por cumplir el compromiso con los argonautas de protegerles a ellos y su patrimonio en la medida de lo posible. A veces la #@|\%&\*+@# medida supone un plato de muy mal gusto... pero como os he dicho, era asumido y además está mereciendo la pena. El apoyo, el increíble apoyo que estoy teniendo tanto de los argonautas como de otros inversores que aún no lo eran, está siendo una recompensa impresionante. Las penalidades que toque sufrir, sé que serán pasajeras... si al

inicio del Argos conseguimos salir de una situación mucho más complicada, lo de ahora no llega ni a una ligera lluvia fina.

El Argos no muere aquí, desde luego... el Argos no era, no es, un vehículo con un nombre más o menos bonito... eso es meramente superficial- aunque fuera mi invención- lo importante, y lo ha sido siempre y nunca lo he olvidado ni podré olvidarlo, sois vosotros los argonautas que junto con vuestro humilde Jasón seguiremos navegando sin problemas durante los años por venir... y en una nave más económica y por tanto más ventajosa para los auténticos “reyes, príncipes y héroes”.

*Gracias a todos por haber seguido leyendo hasta el final. Un abrazo*