

finanzas personales

¡Cuidado!

LOS COSTOS OCULTOS DE INVERTIR

Por Mariano Gorodisch

Autor del libro "Saber comprar, los secretos de Economan, más de 100 formas de ahorrar con inteligencia".

Los gastos de administración van del 1% anual, para los fondos de *money market*, a 4% anual para fondos de acciones. En Argentina, un fondo común de inversión que invierte en acciones puede cobrar hasta 5,4% anual de comisión de administración. Hay alternativas para evadirlos.



El blanqueo está obligando a muchas personas a replantear sus inversiones y los servicios que reciben. Son muchos los secretos que existen en el mundo financiero; entre éstos, los verdaderos costos que pagan los inversores. Esto se debe a que, en definitiva, quienes se suponen que deben asesorarlos son vendedores de productos y servicios que, a su vez, están presionados por sus empleadores para llegar a los objetivos de ventas semanales, mensuales y anuales. También para vender cierto producto o título que hay en "stock", sin importar a quien se le venda o por qué cantidad. Los objetivos son los objetivos.

Los ayudan, obviamente, las regulaciones laxas que existen en muchos países en donde no hay obligación de transparentar las fuentes de ingresos, conflictos de intereses y mucho menos los verdaderos precios de los títulos o productos financieros.

¿Cuáles son estos costos ocultos de invertir a los que se debe prestar atención? Según Mariano Sardáns, CEO de FDI, algunos ejemplos de son:

- Precios "sucios" de compra/venta: es frecuente que cuando se opera con un banco o con un broker-dealer, éste adquiera un título o un producto estructurado a un precio y se lo revenda al cliente a un precio mayor, y le aplique además la comisión. Lo mismo sucede en el proceso de venta.

- Gastos de administración: típico de los fondos de inversión: van del 1% anual para fondos de money-market al 4% anual para fondos de acciones.

- Gastos de custodia: van del 0,3% anual en bancas privadas del exterior al 0,6% anual para el caso de algunas sociedades de bolsa locales.

- Comisiones por cobro de cupones, intereses y dividendos: van del 0,7% al 4% del monto cobrado.

"La industria de servicios financieros considera que un cliente es redituable toda vez que le genera anualmente más del 1% del monto de sus activos en comisiones, aún cuando en promedio las bancas privadas y brokers ganan en comisiones el 1,5% anual del valor de la cartera del cliente", remarcan en FDI.

Fondos de Inversión

En Argentina, un fondo común de inversión que invierte en acciones puede cobrar hasta 5,4% anual de comisión de administración, mientras que en los Estados Unidos un fondo similar no cobra más del 1% anual. Claro, estos últimos son fondos que están registrados en este país y al que solo pueden acceder sus residentes fiscales.

A los que sí pueden acceder los argentinos, son a los registrados en jurisdicciones *offshore* (Irlanda y Luxemburgo son los países más usados para registrarlos), en los cuales se puede invertir toda vez que se tiene una cuenta abierta en un broker o a través de una banca privada en el extranjero. Obviamente, son más caros que los registrados en los EE.UU. (entre un 50% y un 60% más) pero mucho más baratos que los fondos en Argentina.

El punto a favor para los fondos de Argentina, es que desde hace años se eliminaron las comisiones de "entrada" y "salida", algo que todavía existe cuando se opera a través de las bancas privadas y los brokers del exterior; en la mayoría de los casos los clientes no son informados de las mismas y se enteran cuando quieren rescatar sus tenencias. Ahí se encuentran con la novedad: hacerse de su dinero puede significarle hasta un 5% de comisión de salida. Este monto es el que la gestora de los fondos le anticipó al vendedor o al equipo comercial al momento en que el inversor hizo la suscripción inicial. Generalmente esta comisión de "salida" se va reduciendo con los años mientras el inversor mantenga su dinero en el fondo y a medida que la gestora recupera el pago anticipado a los "vendedores" mediante la comisión anual de administración "inflada".

"La industria de fondos de inversión en Argentina tienen super estructuras que el inversor está pagando innecesariamente. Tienen una comisión anual promedio del 2,6%", alertan en FDI.

Los ETFs, una mejor alternativa a los fondos tradicionales

Los fondos cotizantes (ETFs por sus siglas en inglés, *Exchange Traded*

Funds) son fondos que cotizan en una bolsa de valores de la misma forma que una acción u otro título público. Entonces, pueden comprarse durante cualquier momento del día en que el mercado de valores se encuentre abierto. Los fondos cotizantes se caracterizan por tener costos inferiores a los fondos tradicionales y, en general, seguir a algún índice de acciones como el Dow Jones. Existe una gran variedad de dichos instrumentos, permitiendo invertir en diferentes países, sectores u activos. Un inversor en Argentina puede adquirir estos fondos a través de una sociedad de bolsa local o un broker de Estados Unidos. La operación se realiza de la misma manera que la compra de una acción que cotiza en el mercado de valores americanos. De la misma manera que se puede comprar la acción de Apple, se puede comprar un ETF que contiene muchísimas acciones. Es preferible operar con un broker del exterior, porque los costos son significativamente más bajos.

¿Cómo? Se puede abrir una cuenta en un Discount-Broker que tiene costos mucho más bajos que los bancos tradicionales puesto que operan casi únicamente de forma electrónica a través de internet. Una vez abierta la cuenta en un broker del exterior, se puede fondear la misma a través de una transferencia bancaria. Los brokers de descuento cobran únicamente US\$ 10 por operación sin importar el tamaño de la transacción —algunos son más baratos, pero tienen mayores requisitos mínimos de capital. El costo de hacer una operación con una sociedad de bolsa local es del 1% de la transacción con un costo mínimo de US\$ 50.

Si queremos tener exposición a EE.UU., podemos comprar un ETF administrado por la compañía Vanguard —una de las administradoras de fondos más grandes del mundo que sigue la evolución del índice S&P 500. Dicho fondo está compuesto por las acciones que componen el índice S&P 500, reproduciendo con un mínimo margen de error el retorno de dicho índice. El costo anual de este fondo es de tan solo 0,06% anual.

Existen ETFs de Brasil y Perú de la misma compañía que se adquieren exactamente de la misma manera. Por ejemplo, hay un ETF de Brasil que reproduce el retorno de activos del mercado brasileño —sigue al índice

MSCI Brazil que incluye este tipo de compañías. El costo anual de administración de este fondo es de 0,61% anual. Por otro lado, podríamos invertir en Perú a través de un ETF que incluye activos que cotizan en la bolsa de Perú —en particular, el fondo contiene las acciones incluidas en el índice MSCI All Peru Capped Index - y tiene un costo anual de administración de 0,62% anual.

Hay un ETF que sigue al índice Bovespa, pero se negocia únicamente en la bolsa de Brasil y tiene un comportamiento muy semejante al ETF que sigue al MSCI Brasil. Para invertir directamente en el ETF que espeja perfectamente el Bovespa, es necesario abrir una cuenta con un bróker de la bolsa de Brasil.

¿Ventajas de los ETF? De acuerdo a un análisis realizado por Vanguard, menos de tres de cada 10 fondos de acciones registrados en los EE.UU. logran ganar al mercado en donde invierten. De acuerdo a un análisis realizado por la gerenciadora de patrimonios FDI tomando como base los datos de Vanguard, el mismo universo de fondos de acciones pero en su versión de registro *offshore*, que son en los cuales sí pueden invertir los latinoamericanos, la estadística muestra que sólo dos de cada 10 fondos logran ganar al mercado. La razón de que esos fondos, administrados por los mismos portfolio managers, tengan peor *performance*, es que los registrados *offshore* tienen costos aún más altos (entre comisiones y gastos de administración). Con los fondos de renta fija, o sea los que invierten en bonos, las estadísticas dan aún peor.

O sea que si los que se creen más preparados, capacitados y con mayor información no logran ganar al mercado consistentemente al mercado en donde invierten, y que por ello cobran gastos y comisiones astronómicas, entonces la solución pasa por usar los baratos y predecibles ETFs.

Por este motivo, los activos bajo administración de los ETFs han crecido astronómicamente hasta los actuales US\$ 3,5 billones, como se puede ver en el cuadro a continuación.

El mito

La creencia popular de que los asesores son “clarividentes” o que con

sus *research* tienen la capacidad de anticiparse a los movimientos del mercado, no es más que un mito. Desde hace años está demostrado que la rentabilidad la da el mercado y no los asesores (y mucho menos los portfolio managers). O sea, la rentabilidad de un bono la da el mercado, nadie puede hacer nada para cambiarla. Lo mismo con las acciones: nadie puede predecir cuál va a ser el movimiento de las mismas. De ahí el éxito que hoy en día tienen los ETFs, los cuales están “aniquilando” el negocio de los fondos de inversión tradicionales.

Por tal motivo, un buen asesor debería concentrarse en lograr para sus clientes la rentabilidad del mercado al menor costo posible. O sea que para maximizar la renta es crucial reducir costos y comisiones.

Existen muchas formas de erradicar hasta casi el 100% de estos gastos. La clave se encuentra en saber determinar de qué lado está quien asesora.

En los Estados Unidos y en Europa (en este continente a partir de la entrada en vigencia del MIFID II empieza a ser obligatorio; o sea, no se permite el sistema de comisiones) se cobra un *fee* de administración, cuya alícuota máxima suele ser del 0,75% anual en el primer millón de dólares del patrimonio gerenciado, 0,5% en los próximos US\$ 4 millones y 0,35% en más de US\$ 5 millones.

Por lo tanto sobre un activo gerenciado de US\$ 5,6 millones cobran trimestralmente (se divide por cuatro el monto anual) US\$7400 (US\$ 1 millón x 0,75% + US\$ 4 millones x 0,5% + US\$ 600.000 x 0,35%). En el caso de activos gerenciados de US\$ 45.000 el honorario trimestral suele ser US\$ 125, ya que suelen tener un mínimo (porque US\$ 45.000 x 0,75% dividido cuatro da US\$ 84,37).

“Los inversores alrededor del mundo exigen transparencia. Ya tienen en claro que la comisión mata la objetividad; de ahí que prefieren asesores a quienes les pagan directamente y que en definitiva les termina saliendo más baratos que manejándose con el sistema tradicional. Pero adicionalmente tienen la tranquilidad de que no les van a estar vendiendo gato por liebre”, concluye Sardáns.