

El corralito de la gestión de fondos en España



Lunes 21 de Diciembre de 2009



Fernando Bolívar, consejero delegado de ETS

Siempre me ha fascinado la capacidad y la velocidad del sector del "asset management" de crear y destruir valor. Y en hacerlo de forma cíclica y recurrente. Las causas siempre son diferentes. Las consecuencias, las mismas. Los economistas se encargan de explicar las causas muy detalladamente, seis meses después de que ocurran.... Las consecuencias se explican por sí mismas: nuestra cartera vale un 50% menos. Podríamos resumir el ciclo completo en dos únicas fases: la fase de la Avaricia que se corresponde con tendencias alcistas, alegres y prolongadas. Y la fase del Miedo, sinónimo de tendencias bajistas, rápidas, violentas y también algo irracionales. Entre medias, tenemos una industria, la del

asset management, claramente sobredimensionada en la actualidad, tanto en número de jugadores como en oferta de producto. Una industria empeñada en complicar (¿sofisticar?) su oferta de producto. Lo complicado parece que tiene que ser más caro para el inversor que lo sencillo. Y eso sí, una industria con excelentes profesionales del marketing. Es también muy cierto que entre todas estas características hay profesionales fenomenales, grandes y sólidas empresas. Pero la realidad es que el entorno del sector no les ayuda. Es difícil, muy difícil (aquí sí que estoy seguro) no dejarse llevar por las dictaduras del corto plazo, de la endogamia o de la cuenta de resultados de la compañía versus la "cuenta de resultados" del cliente.

Y es una pena, porque nuestro trabajo estaría mucho más reconocido y sería también mucho más rentable a largo plazo si reorientáramos las prioridades y nos concentráramos más en proteger el dinero del cliente. En mi opinión, el objetivo principal del asesor o gestor de carteras debe ser ese, cuidar la "riqueza" de su cliente. Como un médico cuida la salud de su paciente, un gestor debe cuidar la "salud financiera" de su cliente. El objetivo no es hacerle "más rico" prometiéndole grandes rentabilidades. El objetivo debe ser evitar los grandes impactos de los ciclos negativos en la medida de lo posible (huir de esos -50% de pérdidas) y permitirle aprovechar, dependiendo de su nivel de riesgo, las oportunidades en fases alcistas.

¿Si no es así, para qué nos contrata? Cuando subimos en la montaña rusa del parque de atracciones, y subimos, bajamos, subimos y bajamos... siempre igual que el resto de valientes, no tenemos que pagar a nadie para que conduzca. Solo al parque por el alquiler del vehículo.

¿Podrían cambiar las cosas tras la crisis reciente? Sí, podrían. Pero muy probablemente, no lo hagan mucho. Tras la fase de shock (quizá más prolongada de lo que muchos esperaban), el dinero volverá a llegar a las cuentas de resultados y entonces no hará falta replantearse el modelo de negocio. Solo reciclar ciertos consejos de dirección, algunos equipos y buscar nuevos clientes. Los anteriores ya no volverán a acercarse a nuestras puertas...

¿Y que puede ayudar al sector a tener unos inversores más fieles y agradecidos, y en definitiva a tener una industria que cree más valor para el cliente? Pues ciertos cambios sencillos en su concepción pero complejos en su implementación. El problema es que en España se nos dan muy bien los cambios cosméticos pero los estructurales ... no tanto.

Aún así, yo los resumiría en los cuatro siguientes:

1.- INFORMACIÓN sencilla. Aquí la normativa europea Mifid y los reguladores deben jugar su papel de guías. La perfilación correcta del cliente y seguimiento posterior de sus carteras es esencial. No solo la venta. La arquitectura "guiada" también puede contribuir a simplificar las decisiones. Ni tiene sentido ofrecer únicamente "mis productos" (arquitectura cerrada), ni tampoco tiene sentido ofrecer al cliente la posibilidad de invertir en 130 casas diferentes.

2.- ALINEACIÓN DE INTERESES con el inversor. Esto es quizá lo más importante. La alineación entre gestores y asesores e inversores (clientes). Por poner un ejemplo en el terreno del asesoramiento financiero. El cobrar por asesoramiento a muchos les parece una utopía inalcanzable en España (aunque es una realidad fuera de España). Pero si sigo cobrando

al inversor "dentro del producto que recomiendo" siempre quedará la duda de la independencia de mi asesoramiento. Toda mi admiración y apoyo a todos aquellos que se atreven a cobrar por su asesoramiento. Son un ejemplo para la industria. En la burbuja de Internet parecía que el "negocio" consistía únicamente en captar dinero de inversores y vivir de ellos, lo que durase... Sin clientes, sin ingresos, en algunos casos sin producto, solo con un plan de negocio en un power point y la ayuda de algún inversor poco precavido y algo avaricioso. La realidad demostró ser muy diferente. En nuestra industria pasa lo mismo. No podemos vivir a costa Del cliente. Hay que vivir Con el cliente.

3.- ESPECIALIZACIÓN. Uno de los efectos positivos de esta crisis sea probablemente la migración de talento hacia las casas especializadas. Son éstas las que mejor están aguantando la crisis por una razón muy sencilla: El punto anterior. Alineación de intereses con el cliente y un negocio basado en un producto de calidad.

4.- OUTSOURCING. La especialización no está reñida con la oferta diversificada de producto. La fábrica propia debe producir aquello en lo que nos hemos especializado. Pero también debe subcontratar fuera el resto de productos en los que el cliente pueda estar interesado. Hasta ahora, la palabra *outsourcing* solo era asociada en nuestra industria a tareas de back-office, administración, etc., raramente a la gestión de activos. ¿Tiene sentido que una gestora local (española), pongamos "*Ges X*", gestione internamente fondos de Japón, bonos convertibles, retorno absoluto, o bonos de alto rendimiento? Probablemente no. Tendrá buenos profesionales en alguna rama de la gestión pero no en muchas o en todas ellas. Sin embargo, sus clientes tienen el mismo derecho que los de otras entidades en beneficiarse de productos específicos en cualquiera de esas otras áreas o tipos de gestión. La subcontratación a otras casas amplía la gama propia, mejora normalmente la calidad del producto ofrecido y es que además reduce los costes. ¿Por qué hay tanto miedo en reconocer que no se sabe de todo? O ¿por qué ofrecer a mis clientes únicamente aquello que sale de mi fábrica? Las razones de nuevo están claras: Escasa alineación de intereses con el cliente. En mi opinión, lo verdaderamente arriesgado no es la especialización. Lo arriesgado es "jugarse" la confianza del cliente a la cara o cruz del mercado. Porque aunque nos cueste decírselo al cliente que entra por la puerta, el mercado tiene cara pero también tiene cruz.

Pero seamos optimistas. Algo debe cambiar. Y es que no puede ser que a día de hoy grandes profesionales se estén replanteando su futuro entre nosotros después de 20 años trabajando por sentirse vacíos de contenido de cara al cliente. Algo estamos haciendo mal. El sector somos todos, más allá de las cuentas anuales de resultados. Y si queremos seguir disfrutando de nuestra profesión debemos concentrarnos en cuidar nuestro negocio. Y no solo al cliente sino también al proveedor, al socio, al regulador etc. Darwin, en una publicación posterior y menos conocida que el famoso Origen de las Especies ya apuntó que una de las características de las sociedades evolucionadas (maduras) no era el Competitividad (jóvenes) sino la Complementariedad. Hagamos la tarta más grande y más apetecible para el cliente. En vez de comernos unos a otros por un trozo cada vez más pequeño.