

22 de setiembre del 2023

La teoría de administración de portafolios indica que la principal manera de mitigar el riesgo al invertir es a través de la diversificación **(distribuir la inversión en diferentes activos financieros)**.

Sin embargo, al hacerlo, las personas deben considerar que esto puede elevar los costos, ya que por cada operación de compra o venta existen comisiones y estas, a la larga, pueden afectar negativamente el rendimiento neto del inversionista.

A esto se le suma que este proceso puede requerir altos desembolsos de dinero para alcanzar un número suficiente de activos, lo cual hace aún más difícil diversificar. Por ejemplo, comprar todas las acciones del **S&P500 (índice que sigue a las 500 empresas más grandes de EE.UU.)** cuesta aproximadamente \$150,000.

Para poder invertir de manera diversificada y eficiente **(menores costos)**, hay, entre otras, dos opciones tradicionales: fondos activos y fondos pasivos. Los primeros buscan superar el rendimiento del mercado **(S&P 500)** pero en el camino toman más riesgo. Cambian la distribución que tiene el S&P 500, a juicio de lo que ellos creen que va a significar una mayor rentabilidad para algunas empresas sobre otras.

Esto lleva a que estén comprando y vendiendo constantemente y necesiten grandes equipos de análisis para hacer el seguimiento a las empresas que consideren atractivas. Como consecuencia, sus comisiones son más altas por administrar y hacer las operaciones en nombre del inversionista. Estas comisiones pueden llegar a ser hasta de un 5% en un fondo activo normal

Por otro lado, están los fondos pasivos, que simplemente buscan replicar al mercado y, al hacerlo, pueden ser mucho más eficientes en costos. No necesitan un equipo de análisis detrás, sino que solo siguen una política de inversión que replica el índice.

De esta manera no incurren en tantos costos, y así replican al mercado de la manera más eficiente y barata posible. Y es por esto que los fondos pasivos tienen, en promedio, un costo de administración menor al de los fondos activos **(0.05% vs 0.66%)**.

Frente a esta evidencia queda claro que los fondos activos son más costosos. Si un inversionista quisiera rendir 5% anual neto, por ejemplo, y quiere apostar por un fondo activo, en realidad dicho fondo debería rendir, por lo menos, 10%. Esto es diferente en el caso de un fondo pasivo ya que, gracias a sus bajos costos, este sólo tendría que rendir 5.1%. para obtener el mismo rendimiento neto de 5%.

A esto se le suma que el 93.4 de las veces, los fondos activos no han logrado superar al mercado y los pocos que lo han hecho no han sido consistentes.

Es por todo lo anterior que el Portafolio Modelo Gamnic **(base sobre la cual armamos el portafolio de nuestros clientes)** invierte solo a través de ETFs que sigan a las acciones y bonos de las mejores empresas de EE. UU., país que ha demostrado consistentemente su capacidad para cuidar y hacer crecer el dinero

**¿Qué es un ETF? ¿Cuándo se crearon? ¿Qué tan populares se han convertido? ¿A qué se debe su popularidad? ¿En dónde invertimos? ¿Qué recomendamos?**

### ¿Qué es un ETF?

Un ETF (Exchange-Traded Fund), es un fondo que negocia en bolsa y que, a su vez, busca replicar el rendimiento de un índice determinado de manera "pasiva" (siguiendo la mezcla del índice). Este índice permite saber el comportamiento de un grupo específico de activos **(bonos, acciones y etc.)**. Sin embargo, este índice solo sirve como referencia y no se puede invertir en él.

En ese sentido, el ETF sí permite hacerlo, y un ejemplo es el "SPDR S&P500 ETF Trust" (SPY), que forma parte del portafolio de nuestros clientes. Este fondo busca replicar el rendimiento del S&P 500 y, para ello, compra las mismas acciones en proporciones iguales a las del índice para obtener el mismo resultado de rendimiento.

Y es por eso que se consideran pasivos, ya que, a diferencia de un fondo activo que busca diferenciarse del índice para intentar rendir más, los ETFs invierten exactamente igual que el índice.

No buscan comprar y vender activos específicos para tratar de ganarle al rendimiento del índice. Estos fondos buscan capitalizar la tendencia de largo plazo del promedio del mercado y no tratan de predecir o especular sobre lo que pueda pasar en el corto plazo. Es por esa simplicidad (seguir a un índice) que los ETFs son considerados una opción de inversión popular y fácil de entender. A esto se le suma que son muy eficientes en costos. Por ejemplo, en el caso de querer invertir en el S&P 500, el SPY permite invertir en las 500 empresas al mismo tiempo sin destinar grandes cantidades de dinero.

### ¿Cuándo se crearon?

Los ETFs fueron creados durante inicios de los 70's por John Bogle, quien fue uno de los cuatro mejores inversionistas del siglo XX. En 1974 fundó Vanguard Group, la primera compañía de inversión que ofreció ETFs a los inversores minoristas.

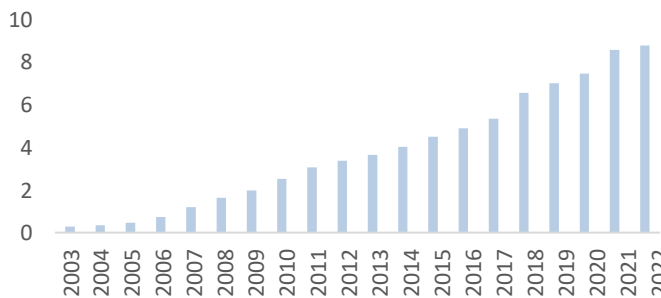
Si bien ese fue el inicio de la introducción de los ETFs en el mundo, la dificultad para realizar operaciones de compra y venta de los fondos redujo su expansión. Esta situación cambió durante los 80's con el desarrollo de operaciones en bolsas electrónicas.

Bajo ese contexto es como nace el SPY, el ETF que se ha convertido en el más popular y grande del mundo (**USD 416.58 miles de millones de activos bajo administración**). Es válido mencionar que el SPY ayudó a que los ETFs se vuelvan populares.

### ¿Qué tan populares se han convertido?

En los últimos 20 años, los ETFs se han vuelto muy populares dentro del mundo de las inversiones. En el 2003 existían 276 ETFs que se negociaban (**compran y venden**) en todo el mundo, pero hoy hay cerca de 9,000.

#### Número de ETFs negociados (Miles)



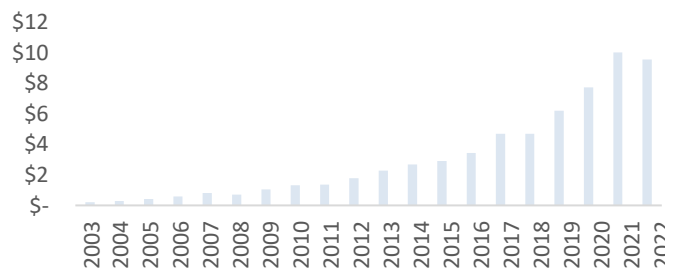
Fuente: Statista

Lo anterior significa que han crecido cerca de 30 veces y es un claro reflejo de la gran acogida que han tenido estos vehículos de inversión por parte de los inversionistas.

Es válido mencionar que la popularidad ganada por los ETFs, también, se ha visto reflejada en el crecimiento del tamaño de mercado de los mismos.

Desde el 2003 hasta finales del año pasado, los AUMs (**Assets Under Management o Activos Bajo Gestión**) por fondo han crecido cerca de 50 veces (**de USD 0.2 billones a USD 9.5 billones**), lo cual es un reflejo de que cada vez más personas destinan más dinero a estos vehículos de inversión.

#### Evolución de AUMs (billones)



Fuente: Statista

Dentro del mercado de ETFs, EE.UU. continúa siendo el país que cuenta con la mayor cantidad de AUMs (69%), superando así a otras regiones importantes como Europa (16%) y Asia (12%).

A esto se le suma que los ETFs representan el 12.6% de los activos de renta variable que cotizan en EE.UU. mientras que en Europa y Asia tienen una participación de 8% y 4.2%, respectivamente. En el caso de la renta fija la participación es menor, pero EE.UU. (2.7%) continúa liderando (Europa: 1.8% y Asia: 0.4%).

Si bien la participación de los ETFs dentro del mercado de EE.UU. puede parecer baja, es mucho mayor a la de años anteriores. En el 2010, estos representaban 2.1% y 0.01% de la renta variable y fija, respectivamente.

Todo lo anterior demuestra cómo el país americano lidera el mercado de ETFs y eso se debe a las características propias de la economía de EE.UU., representa el 25% del Producto Bruto Interno Global,

tiene un alto nivel de riqueza y una gran base de inversionistas tanto individuales como institucionales. Esto significa que hay una gran cantidad de dinero disponible para invertir, lo que se traduce en mayores AUMs.

Además, EE.UU. tiene el sistema financiero de mayor tamaño (**USD 41 billones**), ya que alberga a muchas de las principales instituciones financieras, administradoras y gestoras de activos y bolsas de valores. Esto atrae a diferentes inversionistas y convierte a EE.UU. en un lugar atractivo para la administración e inversión de activos.

### Y, ¿a qué se debe su popularidad?

La popularidad ganada por los ETFs se debe a que reflejan objetivamente el índice de referencia que siguen y tienen características especiales:

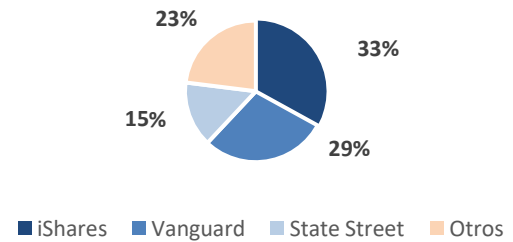
1. **Predictibilidad:** El ETF, al ser un fondo pasivo, es predecible. Sigue al índice y no toma decisiones “diferentes” que puedan resultar en rendimientos distintos al del índice. Es decir, no hay una persona detrás (gestor) que tome decisiones diferentes que puedan resultar en mejores o peores rendimientos que los del índice.
2. **Costos de Actividad:** Los fondos pasivos siguen la composición de los índices por lo que realizan menos operaciones de compra y venta, resultando en ahorros importantes de largo plazo.
3. **Costos de Administración:** El ETF, al replicar la composición de los índices, no necesita equipos de research (investigación), resultando en ahorros significativos y en costos que en promedio son menos de 1/10 de aquellos fondos que siguen una estrategia activa. Es más, de acuerdo a JP Morgan, los costos de administración que cobran los ETFs se han reducido en aproximadamente 50% en EE.UU. desde el 2012.

La combinación de estas características ha llevado a que los ETFs se conviertan en los activos más eficientes en costos, y, por ende, sean más atractivos para los inversionistas. En consecuencia, tanto la cantidad de ETFs que se negocian y su mercado han crecido fuertemente hasta el cierre del 2022.

### ¿En dónde invertimos?

En Grupo Independiente invertimos en el mercado más grande del mundo (EE.UU.), en los fondos de mayor tamaño y en los ETFs más líquidos.

#### Participación de mercado por fondo (%AUMs)

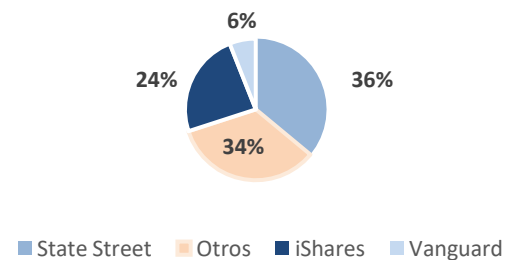


Fuente: JP Morgan Handbook 2023

Los ETFs en los cuales invertimos pertenecen a los fondos que ocupan cerca del 80% del mercado de EE.UU. lo cual permite que los ETFs administrados por iShares, Vanguard y State Street tengan una alta liquidez (facilidad de comprar y vender un activo) en el mercado.

Lo anterior se ve reflejado en la gran liquidez que tiene sus ETFs. De hecho, tanto State Street y iShares cuentan con la mayor participación dentro del volumen negociado de ETFs en EE.UU.

#### Volumen negociado promedio por fondo (%)



Fuente: JP Morgan Handbook 2023

En esta gráfica se puede apreciar que, del volumen total de ETFs negociados, cerca del 60% fueron de las casas de fondos mencionadas líneas arriba. Esto es un claro reflejo de que los ETFs ofrecidos por esas empresas tienen una gran liquidez y se utilizan como vehículos de inversión.



---

Es por esta razón que invertimos en su mayoría en los ETFs de State Street y iShares, lo cual, sumado a que EE.UU. cuenta con el mercado financiero más líquido del mundo, nos permite hacer cualquier ajuste dentro del portafolio en caso sea necesario.

### Entonces, ¿Qué recomendamos?

Recomendamos invertir en fondos pasivos que siguen a los principales índices de mercado (ETFs). Estos instrumentos son eficientes (costos muy bajos), líquidos (puedes comprar y vender sin perder valor en el proceso), diversificados (con solo un instrumento te expones a todo un índice) y transparentes (solo replica la composición del índice de referencia)

Adicionalmente recomendamos no especular. Al invertir a través de fondos de índices pasivos ya nos estamos exponiendo a las principales empresas del mercado de EE.UU. y, por ende, del mundo. Esta exposición, además, mantendrá una gestión eficiente y en línea con el índice que replican.

En el largo plazo está comprobado que los inversionistas que especulan no solo no le ganan al mercado, sino que, en la mayoría de los casos, se terminan equivocando y finalmente generando pérdidas.

Recomendamos mantener un portafolio conservador como el Portafolio Modelo Gamnic (**PMG**) a través de la inversión en ETFs que sigan a las acciones y bonos de las mejores empresas de EE.UU. y a bonos de gobierno de la mejor calidad, que son los de EE. UU, pues este es el país que ha demostrado consistentemente su capacidad para cuidar y hacer crecer el dinero.

Como siempre quedamos a su disposición para resolver cualquier consulta.

Un abrazo,

Nacho, Mario, Gonzalo, Luciana y Jhonatan.

