

¿Por qué no invertimos en productos estructurados?

31 de octubre del 2023

En los últimos 30 años, los productos estructurados han ganado popularidad dentro del mundo de las inversiones, ya que ofrecen, entre otras cosas, proteger parcial o totalmente el capital y otorgar un rendimiento adicional para el inversionista al combinar bonos y derivados (**su valor se mueve en función de un activo subyacente**).

De esta manera, buscan ser la respuesta a uno de los mayores paradigmas que existen entre los inversionistas, que es conseguir la mayor rentabilidad posible a cambio de un bajo riesgo.

Tradicionalmente, el riesgo en las inversiones es visto como la fluctuación del precio de los activos en el corto plazo (**volatilidad**) y este riesgo mantiene intranquilo al inversionista, lo cual ha llevado a que los productos estructurados se conviertan en alternativas atractivas.

Sin embargo, al tener la ilusión de estar logrando sus objetivos de inversión a un bajo riesgo, los inversionistas no están considerando que en realidad los riesgos persisten, o que incluso están tomando más riesgo del que están dispuestos a asumir detrás de estas alternativas de inversión.

A esto se le suma que la creación de estos productos involucra a diferentes participantes, como el estructurador del producto, el bróker de **bonos, acciones y/o derivados**, lo cual hace que los costos de estos productos sean elevados con respecto a las alternativas tradicionales.

Otra variable a considerar es que los productos estructurados son complicados de entender porque su propio sistema trae consigo los productos más sofisticados del mundo de las inversiones.

La inteligencia financiera en materia de inversiones ha permitido desarrollar esta ingeniería y ha llevado a que las personas tengan una opción de inversión diferente que pueda cumplir con su ilusión

Sin embargo, con el paso del tiempo, los riesgos de los productos estructurados, que no son vistos de manera directa, pueden eventualmente jugar en contra de su propia estructura y de la ilusión del inversionista.

Y en ese sentido, no permitir al inversionista tomar las mejores decisiones de inversión ni tampoco lograr sus objetivos de inversión (**rentabilidad esperada**).

Por este motivo, es importante evaluar todos los riesgos de los productos estructurados, como el riesgo de crédito, que podría complicar el pago de cupones y capital del bono. Además del riesgo de liquidez, que en un escenario en el cual tenga una pérdida considerable de precio gatille al inversionista a querer vender su posición y no pueda hacerlo.

Por todo lo anterior, nuestros portafolios (base sobre la cual invierten nuestros fondos mutuos) solo invierten a través de ETFs (fondos que replican el comportamiento de los principales índices de EE.UU.) y así participa de la manera más diversificada y costo eficiente posible en las mejores inversiones del mundo.

Invierte, también, solo en dólares, la moneda de mayor confianza; y bajo una estrategia pasiva, es decir, manteniéndonos invertidos y sin especular con un activo en específico.

¿Desde cuándo existen los productos estructurados? ¿Qué es un producto estructurado? ¿Cómo funciona un producto estructurado? ¿Cuál es el paradigma que intentan resolver? ¿Qué costos hay detrás de un producto estructurado? ¿Qué recomendamos?

¿Desde cuándo existen los productos estructurados?

Los productos estructurados nacieron hace cerca de 50 años, sin embargo, recién en la década de los 90's ganaron popularidad entre los inversionistas.

En ese momento, los diferentes bancos de inversión como Goldman Sachs, Morgan Stanley y JP Morgan, fueron los primeros en ofrecer este tipo de productos para inversionistas institucionales y minoristas, que buscaban nuevas soluciones para administrar el riesgo de sus inversiones.

Es válido mencionar que los productos estructurados son alternativas de inversión de alta complejidad y, en ocasiones, pueden ser muy difíciles de entender para personas sin muchos conocimientos en inversiones y finanzas.

Es más, muchos de los productos estructurados llevan a que el inversionista subestime el riesgo que está asumiendo, y, por lo tanto, tome decisiones de inversión inadecuadas para su perfil de riesgo.

Pero, ¿qué es un producto estructurado?

Un producto estructurado generalmente es una opción de inversión que se compone de una mezcla de bonos e instrumentos “derivados”. La mayor parte del dinero se invierte en bonos que tienen como objetivo proveer la protección de capital del producto.

El resto del dinero se invierte en instrumentos “derivados” (como las opciones), que tienen como objetivo incrementar el potencial de rendimiento del producto.

El resultado neto del producto viene de la combinación del rendimiento del bono y el rendimiento de los “derivados”, menos los costos y comisiones del producto.

Entonces, ¿cómo funciona un producto estructurado?

Un producto estructurado funciona bajo un plazo determinado, y por lo tanto no es líquido durante este periodo; sin embargo, una vez alcanzada la fecha de término, el inversionista recibe el capital más el retorno obtenido, el cual puede ser positivo o negativo.

Por su parte, la presencia del derivado permite generar un rendimiento adicional para el cliente, pero este se encuentra sujeto a los movimientos que tenga el activo subyacente en el mercado.

En la actualidad es usual ofrecer en el mercado productos estructurados que se componen de un bono y de un derivado (**opción de comprar o vender una acción a un precio específico en el futuro**).

Veamos este ejemplo: Un inversionista destina \$100,000 a un producto estructurado que ofrece garantizar el capital del inversionista.

Una parte del dinero invertido es destinado a la compra de un bono, que en el mercado tiene un precio de \$ 97,000 y del cual se espera un rendimiento de 3.09% pasado un año.

Suponiendo que el resto del dinero; es decir; los \$3000 que quedan tras la compra del bono, una parte se

utiliza para cubrir la comisión del asesor financiero/banquero privado, que corresponde a \$2,000; representando el 2% de la inversión, mientras que el resto (\$1,000) se destina a la adquisición del derivado.

Este derivado brinda la opción de comprar las acciones de una empresa a un precio determinado pasada una fecha específica.

Una vez establecida la distribución del capital, el rendimiento del inversionista va a depender del movimiento del precio del bono y derivado.

Entonces, asumiendo que el bono se vende a \$ 100,000 pasado un año, el inversionista recibirá todo el capital invertido y de esta manera el asesor financiero estaría cumpliendo con la protección de capital que ofreció a través del producto estructurado.

Por otro lado, está el derivado, que en el escenario donde el precio de la acción supere el precio determinado llegada la fecha de ejecución, el inversionista tendrá un rendimiento positivo sobre esos \$1,000 invertidos en el derivado.

En caso de que estas condiciones no se cumplan, el inversionista sufrirá pérdidas en la inversión del derivado, pero aún mantendrá el capital garantizado (\$100, 000). Es válido mencionar que esto último va a depender de la calidad crediticia del bono; y que en caso entre en default (**no pueda pagar interés ni capital**) el inversionista pierde todo o una gran parte su dinero invertido.

Es más, muchas veces, la construcción de un producto estructurado implica que el bono tenga una clasificación crediticia determinada (grado de inversión); y si esta cambia, el precio del bono se verá perjudicado. En sentido, el asesor financiero tendrá que reemplazar y vender ese bono en pérdidas para así poder cumplir con la calificación crediticia ofrecida por el producto en un inicio.

Este ejemplo muestra cómo invertir en un producto estructurado no necesariamente garantiza la protección del capital y que al optar por esta alternativa de inversión se toma más riesgo del cual un inversionista está dispuesto a asumir.

A pesar de esto, a la fecha, son productos de inversión atractivos, ya que intentan resolver uno de los mayores paradigmas de las inversiones.

¿Cuál es el paradigma que intentan resolver?

El paradigma que intentan resolver es el de riesgo-rentabilidad. En el mundo de las inversiones, las personas buscan obtener el mayor rendimiento posible, pero al riesgo más bajo. Este riesgo, que en las inversiones es visto como el movimiento en el precio de los activos en el corto plazo (**volatilidad**), es el que mantiene intranquilo a las personas.

Es en ese sentido que las personas consideran a los productos estructurados como una opción para mitigar ese riesgo y así limitar a las emociones, que son inherentes al ser humano y que pesan más en las decisiones de inversión durante momentos de alta volatilidad o de caída del mercado.

Sin embargo, las personas no toman en cuenta que, en su intento de cumplir la ilusión de obtener la mayor rentabilidad posible con un bajo riesgo, dejan de lado el verdadero riesgo que están asumiendo y los diferentes costos que hay detrás de los productos estructurados. Es más, dejan muchas veces de lado los otros riesgos que hay al invertir en bonos y derivados (riesgo de impago, riesgo de tasa de interés) y derivados (riesgo de mercado).

Estos costos y riesgos, que muchas veces no se ven son los que a la larga terminan afectando el rendimiento neto del inversionista.

¿Qué costos hay detrás de los productos estructurados?

Los productos estructurados tienen diferentes costos, ya que su creación y comercialización involucra diferentes aspectos que incurren en diferentes costos. Dentro de estos, se encuentran los siguientes:

- **Comisión del emisor:** Es la comisión que cobra la entidad que crea y vende el producto estructurado. Este se incorpora en el precio del producto estructurado y suele oscilar entre 1% y 3% de la inversión del cliente.
- **Costo de los derivados incorporados:** Al igual que en el costo anterior, este se incluye en el precio del producto estructurado y puede agregar desde un 0.5% hasta 1.5% del valor de la inversión.

- **Gestión:** Si los productos requieren una gestión activa y son adquiridos a través de un gestor de inversiones o bróker se añade cerca de 0.5% a 2% sobre los costos.

Todas estas comisiones llevan a que el rendimiento del inversionista se vea afectado entre un 2% y 6.5%, aproximadamente. Sin embargo, como mencionamos líneas arriba, son comisiones que están dentro del precio del producto y muchas veces son invisibles para el inversionista.

Entonces, ¿qué recomendamos?

Recomendamos no hacer inversiones complicadas y que no sean fáciles de monitorear. Cuando las cosas van mal y entiendes la inversión, mantienes el enfoque en el objetivo y la estrategia. Cuando las cosas van mal y la inversión es complicada, se genera mucha ansiedad.

Todos los factores anteriores (complejidad, altos costo, y un mayor riesgo) hacen difícil entender la relación entre riesgo y rentabilidad de los productos estructurados. Cuando las cosas van bien, la protección no es necesaria y generalmente estos productos cumplen, pero a un costo alto.

Cuando las cosas van mal, muchas veces se excede el límite de protección, el producto no cumple con su objetivo y se hace evidente el riesgo real del producto (**la solidez del bono que usan de protección**).

Nuestra recomendación es invertir en un portafolio conservador, compuesto de una mezcla de acciones y bonos de las mejores empresas de EE.UU. y de 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.

Asimismo, sugerimos invertir a través de los instrumentos más simples, eficientes y baratos (ETFs: fondos que se negocian en bolsa) para que, de esta manera, puedan estar tranquilos con sus decisiones de inversión al costo más bajo y así puedan lograr sus objetivos de inversión.

Como siempre quedamos a tu disposición para resolver cualquier consulta.



Un abrazo,

Nacho, Mario, Gonzalo, Luciana, Alex y Jhonatan.

