

El futuro del manejo de activos financieros de terceros

ROBERTO VAINRUB ■ Profesor del IESA

El manejo de inversiones o de riqueza para terceros enfrentará en el futuro próximo un mundo más transparente, regulado y especializado, donde los planes privados de retiro y salud serán cada vez más importantes y donde se exigirá un trato más transparente al cliente.

LA RIQUEZA tiene conceptos muy variados en distintas latitudes. Ser rico en un pequeño poblado de Myanmar puede significar tener una refrigeradora; mientras que, en otras sociedades, ser rico puede requerir tener un patrimonio de más de ocho cifras medias (en dólares).

Una primera segmentación de este mercado, para las instituciones financieras, tiene que ver con el monto de los activos invertibles que posee el cliente objetivo. Algunas empresas clasifican a sus clientes en individuos de altísimo patrimonio neto (*ultra high net worth*), individuos de alto patrimonio neto (*high net worth*), instituciones y clientes al detal (*retail*). Otras instituciones clasifican a sus clientes en opulentos emergentes (candidatos a convertirse en opulentos), opulentos, millonarios, decamillonarios y otras categorías, de acuerdo con la cantidad de activos del mercado objetivo. Hay otros tipos de segmentación; por ejemplo, por geografía (Estados Unidos, Asia, Europa, África, Medio Oriente, Suramérica) con sus particularidades idiosincráticas o por características inherentes al inversionista (apetencias financieras, disposición al riesgo, edad, ingresos, ahorros, herencias, estilo de vida, magnitud de endeudamiento, etc.).

La industria

En función de estas segmentaciones hay, por lo general, cinco tipos clásicos de modelos de atención a los distintos clientes:

- Banca detallista: se enfoca en el segmento opulento masivo.
- Casa de bolsa en línea: el cliente típico es también opulento masivo, pero más exigente financieramente que el cliente al detal. Conoce mejor lo que quiere. Este segmento es muy utilizado también por los planes de pensión.
- Asesor financiero registrado: atiende generalmente a clientes de alto patrimonio, en forma personalizada.
- Casa de bolsa con amplios servicios: el cliente toma sus decisiones de inversión y el representante de la casa de bolsa por lo general le ofrece productos. La fuente principal de ingresos es la comisión que se carga al comprar o vender activos o productos. Idealmente, estos productos son adecuados para el cliente desde el punto de vista de su perfil de riesgo y conocimiento financiero, además de disponer de los recursos para la inversión propuesta.
- Banca privada: una versión con mayor variedad de servicios para clientes más avanzados es lo que se conoce como la «oficina familiar», basada en una relación que tiene varios componentes de servicio, además del clásico manejo de activos.

Una vez reconocidos los tipos de clientes y las características generales de las organizaciones que los atienden, el próximo

paso consiste en identificar los objetivos de cada cliente; por ejemplo, preservar el poder adquisitivo de su capital, combinar crecimiento de la inversión con algo de flujo de caja, «gastos de vida» (utilizar todo el flujo de caja que genere la inversión, en forma de dividendos o cupones) o hacer crecer el capital en forma moderada, audaz o muy audaz. Para ello es necesario entender al cliente, en cuanto al tipo de riesgo que asumirá con cada objetivo de inversión y expectativa de retorno.

Luego se diseñan carteras de inversión que pueden tener distintas clases de activos, tales como monedas (por ejemplo, dólares, euros, yenes, yuanes); acciones de distintos países o regiones (Europa, Asia, Estados Unidos, mercados emergentes) o de distintos sectores (defensa, biotecnología, bienes durables, tecnología, automóviles, entretenimiento, salud); bonos de diferentes emisores (soberanos, corporativos), de distinto riesgo (conservador, moderado, concentrado en el

Las necesidades de los países de recaudar más impuestos han propiciado y seguirán propiciando un mundo donde sea cada vez más difícil esconder activos

crecimiento, de alto riesgo), o de distintos sectores de la economía (servicios públicos, municipios, empresas grandes, medianas o pequeñas) y de distinta duración (corto, mediano, largo plazo, perpetuos), de productos específicos (metales preciosos o industriales, productos agrícolas); futuros (de monedas o materias primas), opciones (especulativas, de cobertura de riesgo), bienes raíces, fondos de cobertura de riesgo y otras categorías de activos como acciones preferidas, fondos de inversión privada y muchas otras. Hay un mundo muy complejo y variado de opciones.

Macrotendencias

Muchos acontecimientos han ido moldeando la práctica profesional de la gerencia de activos. Por citar dos relativamente recientes y de gran impacto, a raíz de los ataques a Nueva York del 11 de septiembre de 2001 y la crisis inmobiliaria de 2008-2009, muchas categorías de activos perdieron más del cuarenta por ciento de su valor en forma muy rápida. Ambos acontecimientos, unidos a los cambios naturales de la industria, dieron lugar a importantes modificaciones en cuanto al cumplimiento de normas y a la manera como se invierte. Si se considera la configuración actual de la industria, brevemente descrita, y los efectos de acontecimientos como los mencionados, es posible delinear las siguientes tendencias que dominarán la industria en los próximos años.

Un mundo más transparente y un sistema financiero más sólido

La llamada «ley patriota» que surge a raíz de la caída de las Torres Gemelas de Nueva York, unida a otras regulaciones, además de su objetivo primario de identificar capitales usados para el financiamiento del terrorismo, ha sido también un arma efectiva para identificar dinero producto de la corrupción o la evasión de impuestos. Las necesidades de los países de recaudar más impuestos han propiciado y seguirán propiciando un mundo donde sea cada vez más difícil esconder activos. Estas regulaciones han sido propiciadas por Estados Unidos y seguidas (con o sin entusiasmo) por buena parte de los países del mundo; particularmente, aquellos que quieren o necesitan hacer negocios en la moneda norteamericana y, por ello, requieren utilizar los canales del sistema financiero de ese país. Entre los efectos de las nuevas disposiciones se encuentran la reducción del número de jurisdicciones que se conocen como «paraísos fiscales», la eliminación de acciones al portador en la mayoría de los países, la identificación plena de los últimos beneficiarios de los activos, la flexibilización del secreto bancario y la cooperación entre países para la identificación y el reporte de cuentas de nacionales de otros países en sus sistemas financieros.

Un mundo más regulado

La crisis de 2008 propició cambios importantes en el sistema financiero que comienzan por solidificar el sistema bancario, pues han exigido en forma gradual mayores índices patrimoniales, la creación de mayores provisiones y la eliminación de ciertos tipos de inversiones por parte de la banca. Los acuerdos de Basilea dan una buena idea del futuro patrimonial y regulatorio de la banca. El complejo sistema de regulación y la necesidad de mayor capital, de mayores recursos en el área de sistemas y de más personal para vigilar el cumplimiento, hacen pensar en la importancia de las economías de escala. Por un lado, esto lleva a considerar que solo podrán subsistir los bancos grandes o las instituciones con una clara especialización o ventajas competitivas sostenibles. Por otro lado, la idea de bancos demasiado grandes para ser «salvados» entra en conflicto con esa aparente exigencia de bancos gigantes. Con esto en mente, otra gran tendencia seguirá siendo la lucha contra el fraude y el robo electrónico.

Un mundo más especializado

La noción del banco que está en todas partes, tiene todos los productos y atiende todo tipo de necesidades va a ir desapareciendo paulatinamente. Habrá grandes instituciones (no gigantes) que atenderán en forma profunda las necesidades de un mercado más segmentado.

- Los ultrarricos. En el caso de los clientes más ricos, muchos más servicios serán ofrecidos por instituciones más pequeñas que puedan participar en forma muy activa en el manejo del patrimonio familiar y los asuntos de la familia. Los clientes con importantes economías de escala (nueve cifras en dólares) disfrutarán de asesoría para el gobierno de sus empresas y sus familias: ¿Cómo entra un nuevo miembro de la familia a trabajar en la empresa familiar, cómo se le despide, cómo se le remunera, cómo se le amonesta? ¿Se permitirá a la familia política trabajar en la empresa? Asimismo, dispondrán de servicios para el manejo de inversiones (financieras y no financieras), su reporte y la selección de gerentes; asuntos de impuestos y sucesión, y su documentación; temas filantrópicos y edu-

cativos; servicios de conserjería tales como el mantenimiento de los activos de la familia (yates, apartamentos, aviones), la planificación de viajes familiares, la consolidación de seguros (vida, hospitalización, flota de vehículos); y tantos otros servicios a la medida de cada una de estas familias.

- La banca masiva. Habrá, esencialmente, dos tipos: 1) una cuyo cliente no sea muy afín al mundo digital, que tendrá un mundo de opciones predeterminadas donde el cliente seleccionará una opción y podrá acceder a un canal de comunicación (tipo *call center*) para hacer preguntas genéricas (esto también tenderá a desaparecer en los próximos años,

La noción del banco que está en todas partes, tiene todos los productos y atiende todo tipo de necesidades va a ir desapareciendo paulatinamente. Habrá grandes instituciones (no gigantes) que atenderán en forma profunda las necesidades de un mercado más segmentado

pues gradualmente desaparecerán opciones como estas y aparecerán otras más eficientes); y 2) otra con opciones para los clientes más afines al mundo digital, que se dividirán entre los que tengan interés en manejar sus inversiones y los que no. En el primer caso, el acceso a productos en línea será cada vez mayor, la proliferación de fondos intercambiados electrónicamente (ETF, por sus siglas en inglés) crecerá y cubrirá cada vez más opciones de inversión. Los llamados «gerentes robóticos» serán cada vez más populares, como se ha visto en las industrias de discos, libros y otras con nuevas fisonomías en el mundo digital.

- La banca al detal. Como se la conoce actualmente, irá desapareciendo. En el escenario más probable se extinguirá la oficina o sucursal bancaria (quedará una que otra oficina modelo) y proliferarán puntos de contacto con la banca en zonas «no bancarizadas», para clientes con muy pocos recursos invertibles en instrumentos diferentes de cuentas de ahorro y similares.

Planes de retiro y salud

A los gobiernos les será muy difícil mantener su promesa de sostener poblaciones cada vez más longevas. Como consecuencia de ello, el sector privado cobrará mayor importancia en asuntos de salud y planes de retiro. Habrá una gama de productos masificados en la cual el cliente encontrará diversas opciones y los reguladores tendrán que hacer efectivos los controles necesarios para evitar situaciones problemáticas.

Trato más transparente al cliente

La transparencia también se reflejará en el trato al cliente. Hoy, en muchos casos, las letras pequeñas esconden comisiones y condiciones que no son del todo claras para el cliente; especialmente en momentos cuando surgen problemas. La competencia en la industria, unida a la regulación, hará que se trabaje con mayor transparencia, que los productos ofrecidos a los clientes sean más apropiados y comprensibles para ellos, y que no solo el incentivo de cobrar más comisiones mueva al asesor financiero.

Seguramente habrá muchas otras tendencias que faltan por identificar y varias de las señaladas quizá no se cumplan. Pero lo cierto es que los cambios son inevitables y necesarios, para incorporar las lecciones aprendidas al complejo manejo de activos financieros de terceros. ■