

Wealth & Wisdom – Marzo 2010

“Como pediste sabiduría, también te otorgué riqueza...”, Reyes I, Cap.III, 2.

David, Goliat y un tal Sun-Tzu

por Ariel Pascar

Lo “grande” no siempre es ventajoso, ni tiene, necesariamente, mayor probabilidad de éxito que lo “pequeño”.

Esta es una premisa estratégica ya concebida en el “Arte de la Guerra”, por el famoso Sun-Tzu, hace más de 25 siglos.

“El que comprende cómo luchar, de acuerdo con las fuerzas del adversario, saldrá victorioso”.

En el terreno de las inversiones, a veces parecería que esto no aplica.

Al menos es lo que se pretende transmitir, desde algunas venerables instituciones financieras.

Puedo observar a menudo, cuando hablo con un cliente potencial, que éste tiene la sensación de que con su pequeño capital no hay mucho para hacer, o que está en desventajas respecto a quienes sí poseen uno mayor (y mayor, siempre es un término relativo, por lo que quién tiene X cree que quien posee 5X tiene una ventaja).

Y creo que es justamente por eso que la frase de Sun-Tzu es tan relevante.

Ciertamente, si uno pretende construir una Cartera de Inversión de u\$s 3000 como lo haría con una de u\$s 500000 está demostrando no entender ni sus propias fuerzas, ni las de sus adversarios (los demás inversores que compiten por obtener iguales o mejores retornos), ni el terreno (la naturaleza y operatoria de los mercados).

Ya desde el inicio, la cartera pequeña se enfrenta a graves desafíos.

El principal: “El negocio financiero es un negocio de volumen”. En otras palabras, las instituciones financieras (bancos, brokers, asesores, etc.) centran su atención en los clientes más grandes. Al fin y al cabo son los que generan mayores comisiones y honorarios. Esto tiene implicancias enormes para los clientes “pequeños” a la hora de poder acceder a la información y estrategias que se ponen a disposición de los clientes “grandes”.

En general al cliente “pequeño” no solo no se le ofrece información, sino que, por lo general, se lo evita o desalienta con altos requerimientos de capital mínimos para poder abrir una cuenta.

Es una simple decisión de negocios de las instituciones y profesionales del sector financiero. A mayor tamaño, mayores ingresos y rentabilidad para ellos.

Pero aún suponiendo que el “pequeño” logre ser aceptado (muchos brokers de USA han reducido los mínimos significativamente, brindando buenos niveles de servicios), los costos transaccionales y comisiones mínimas hacen difícil el uso de estrategias rentables y atractivas.

Por la incidencia de los costos, el “pequeño” tendrá bastante suerte, si después de asumir exitosamente los riesgos y de pagar sus comisiones, obtiene un retorno positivo.

Una comisión de u\$s 50 por abrir y cerrar una posición de acciones en una cartera de u\$s 5000 representa un 1%. En una de u\$s 100000 esto implica solo un 0.05%. Es una diferencia importante y significativa.

En el primer caso, la posición deberá ganar un 1%, solo para estar “break-even” (sin ganar ni perder). En el segundo, la cosa ya es un poco menos difícil.

Cuando los mercados se volatilizan (como pudimos vivenciar en el 2008) las carteras grandes pueden “limitar pérdidas” a través del cierre de posiciones (ya sea a través de mecanismos con “loss stop points” o “cobertura con opciones”), sin grandes sacrificios de las ganancias previas. Es decir, a un costo transaccional razonable.

Una cartera como la mencionada antes - de u\$s 5000 - aún en el caso de que haya tenido un buen rendimiento anual (supongamos del 10%), pierde un 1% por cada entrada y salida del mercado. Un sacrificio importante, que va erosionando los retornos.

Y, como si todo lo dicho fuera poco, la necesidad de diversificación, a fin de reducir la volatilidad, se hace mucho más difícil en una cartera pequeña, donde cada vez que se abre una nueva posición se asume un nuevo costo importante en relación al monto total de la misma.

Supongamos que en la cartera de u\$s 5000 estuviésemos interesados en abrir 10 posiciones de u\$s 500 cada una, y que por cada posición tuviésemos un costo de u\$s 25 de comisión. Solo para armar la cartera ya

incurriríamos en un costo que representa el 5% de la cartera (10*25 = u\$s 250). En la de u\$s100000, en cambio, el costo representaría solo un 0.25%.

Entonces, surgen las siguientes preguntas:

¿Es imposible para alguien que posee un capital invertible de u\$s 3000 o de u\$s 5000 armar una Cartera de Inversión?

¿En caso de que sea posible, esta Cartera estará necesariamente en desventaja a la de un inversor con un patrimonio mayor?

¿Hay que esperar a tener un monto suficiente (y “qué es un monto suficiente?” es material para varios newsletters...) para poder comenzar a invertir, y dar los primeros pasos en la construcción de un patrimonio?

Podemos encontrar la respuesta en la frase de Sun-Tzu.

“El que comprende cómo luchar, de acuerdo con las fuerzas del adversario, saldrá victorioso.”

Y además agrega:

“Los verdaderamente hábiles en la guerra someten al ejército enemigo sin batallar. Capturan las ciudades enemigas sin asaltarlas, y se apoderan del estado enemigo sin campañas prolongadas. Su meta es tomar intacto todo cuanto hay bajo el cielo, mediante consideraciones estratégicas. Como resultado, sus tropas no se desgastarán, y las ganancias serán completas.

Este es el arte de la estrategia ofensiva.”

El secreto está claro. La clave no reside en utilizar la fuerza bruta. Sino la cabeza. La mente es el verdadero armamento diferencial del estratega.

Todos conocemos, de una forma u otra, la historia de David y Goliath.

Si David hubiese enfrentado a Goliath utilizando solo su fuerza (casi insignificante frente a la del gigante), su derrota estaba asegurada desde el inicio.

Sun-Tzu enuncia claramente el “Arte”.

En conocerse a uno mismo, al adversario y a la situación planteada, nace la posibilidad de encontrar las vulnerabilidades del otro, y concentrarse en las fortalezas propias, a fin de atacar las primeras de la manera más conveniente.

Es esto lo que permite adaptarse a la situación, nivelar la batalla, y obtener ventajas competitivas que mejoren las probabilidades de vencer en la misma.

“Si se es diez veces superior al enemigo, rodeadle. Si se es cinco veces más fuerte, atacadle. Si se tiene el doble de fuerzas, divididle. Si se está a la par, superadle mediante un buen plan. Si se está en inferioridad numérica, sed capaces de mantener abierta una vía de retirada. Y si se está en desventaja en todos los aspectos, sed capaces de eludirle, pues una fuerza pequeña no es nada excepto botín para una más poderosa, si se enfrenta a ella temerariamente.”

La estrategia, antes que nada, implica entender acabadamente una situación de fuerzas, y adaptar las acciones a la misma.

En el terreno de las inversiones la aplicación estratégica tiene una importancia vital.

No es el tamaño de la cartera lo que imposibilita su armado y rentabilidad.

Esta ilusión se deriva de la “estrategia” de las instituciones y asesores financieros que se plantean no atender a clientes cuyo “patrimonio es menor que X”, porque no es rentable para ellos.

Pero veamos un ejemplo real y concreto, para ver que aún una pequeña cartera, con una buena estrategia, puede ser viable y rentable.

Un cliente decidió comenzara invertir en Marzo del 2008.

Su capital disponible para invertir, en ese momento, era de u\$s 5000

Analizada su vocación de riesgo y sus objetivos de inversión (basados en su edad, situación laboral y familiar, etc.), se convino en comenzar a construir una cartera indexada al SPX (Standard & Poor 500 – índice de las 500 acciones más importantes del NYSE).

Con el monto inicial se acordó abrir una posición de base, y se comprometió que cada año se agregarían u\$s 1600, en el mes de Marzo.

Algunas de las fortalezas que combina la estrategia planteada son:

- 1. Genera una disciplina de ahorro, orientado a la inversión y, por ende, a la generación de patrimonio.**
- 2. Bajas comisiones y costos asociados al armado y mantenimiento de la Cartera (se concentran las transacciones una vez al año).**
- 3. Se invierte periódicamente una suma fija, promediando así los precios de mercado al momento de la compra (por lo cual cuando el precio de mercado está bajo se compran más acciones, y cuando está alto menos – esto redundando en una estrategia de compra cuyo precio promedio siempre es más bajo que el del mercado – “compra bajo, vender alto).**
- 4. Se adquiere un índice amplio (500 acciones), por lo que se obtiene una excelente diversificación, con acciones de empresas de primera línea de USA.**

Por otra parte, la estrategia utilizada nos protege de varias debilidades frente al “enemigo”:

- 1. Evita la indisciplina para ahorrar y la ansiedad sobre los resultados, generados por nuestro mayor enemigo: Nosotros mismos.**
- 2. Se deshace de la necesidad de predecir los movimientos y “timing” del mercado (cosa imposible de hacer consistentemente, a largo plazo, aunque los Gestores de Fondos nos quieran hacer creer que lo pueden lograr, y llevarse parte de nuestro dinero).**
- 3. Neutraliza el requerimiento de información técnica y/o comercial, y la capacidad de analizarlo e interpretarlo. Menos preocuparse por las noticias macro y micro económicas. Deshacerse de estas aparentes “ventajas” de los grandes y sofisticados inversores es pura salud.**
- 4. No requiere de instituciones financieras para ser implementado, ni de un tamaño mínimo de capital. Cualquier persona puede hacerlo, con solo proponérselo, y contar con voluntad de ahorro.**
- 5. Corta de raíz con la visión de corto plazo de los Fondos de Inversión, cuyas carteras - de alta rotación - rara vez logran igualar los rendimientos del mercado (y si lo hacen, nunca pueden mantener este logro en el tiempo, consistentemente).**

Pero, a las pruebas nos remitimos. Resultados.

Como podemos ver, nuestro cliente no escogió (ni nadie puede hacerlo) el mejor momento para iniciar su proyecto de inversión a largo plazo.

De hecho, su primera asignación de fondos fue en Marzo del 2008, casi en el máximo de la burbuja inmobiliaria de USA, y a pocos meses del Gran Tsunami.

¿Cómo sobrevivió, entonces, esta cartera a semejante tormenta?

Veamos...

Nada mejor, para no engañarnos al enfrentar la cruda realidad, que comparar la cartera (y su estrategia) a su “metro patrón” (o “benchmark”) natural: el índice SPX mismo.

El SPX en Marzo del 2008 estaba alrededor de los 1300. Hoy, por suerte ya bastante recuperado, acaba de cerrar en 1169. Es decir, el índice ha tenido, desde el nacimiento de la Cartera hasta hoy, un ROI de -10.0%.

En la Cartera se invirtió un total (hasta marzo de este año) de u\$s 8200, y al día de hoy, su capital neto es de u\$s 8658 (74 acciones en cartera, a un precio de u\$s 117 cada una). Es decir un ROI del 5.6%.

Para tener otro punto de comparación, el fondo de Fidelity, “Four-in-One Index Fund” (FFNOX), tuvo en el mismo período, un retorno del -10.0%.

Habiendo navegado con éxito las tormentosas aguas del 2008, no nos cabe duda que nuestro cliente está en la buena senda.

Y no está solo. Afortunadamente cada día más y más “pequeños” inversores se benefician de estas estrategias.

Concentrados en generar ingresos haciendo lo que saben y les gusta en la vida, y ahorrando una porción para construir sus patrimonios, ponen en práctica lo que Sun-Tzu nos enseña generosamente.

Solo hace falta vencer el prejuicio (que es negocio para muchos) y aplicar una sabia estrategia.

Parece obvio. Como todo lo verdaderamente simple y efectivo.

Pero hace una verdadera diferencia.

Y lo que más me gusta de esto, es que derriba el mito de que solo los “grandes” pueden ser exitosos.

“Small is beautiful...”.

Y agregaría: “...and profitable”.

¡Muy Felices Pascuas!

Ariel

PD: Quizás esta, y otras estrategias, puedan ayudar a algún familiar, amigo o conocido. No dejen de compartirla.... Nosotros estaremos encantados de poder seguir ayudando a implementarlas.



Wealth and Wisdom

"Banqueros y Mentores Privados"
"Private Banking & Mentoring"

Calle 48-633 Of. 215-216
1900 La Plata - Argentina
Tel/Fax: 00-54-221-424-4166
mail: hexa@hexawm.com
web: www.hexawm.com