

CARTAS FINANCIERAS PARA HUMANOS

Este mes quiero contarte algo de tremendo valor con respecto a los servicios financieros relacionados con el mundo de la inversión. Mira, en 2018 se introdujo una ley europea que regulaba el asesoramiento financiero; se llamó MIFID II, porque ya había la I, obvio. Bien,

¿Qué sucede con esto y por qué te afecta?

Fácil, cuando se introdujo esta ley se limitaron ciertas actuaciones por parte de las entidades financieras en España. Entre ellas, se instauró la necesidad de tener unas titulaciones específicas para todas aquellas personas que asesorasen. Es decir, si quieres ser asesor financiero en España tienes que contar con alguna de estas certificaciones específicas. Además de formación, se exige experiencia en el sector financiero para asesorar y, por último, que como profesional financiero estés registrado dentro de una entidad financiera en el Banco de España y la CNMV.

En resumen, el trabajo de asesor financiero no es como el de asesor fiscal o legal (abogado). Yo, por ejemplo, no podría abrir una oficina, alquilar un local a pie de calle y ponerme a asesorar por libre. Necesito hacerlo dentro de una entidad financiera o aseguradora. Muy a mi pesar...

“Ya Borja, pero hay miles de personas que asesoran a otras, en internet y en mi ciudad incluso...”

Sí, es cierto, pero no cumplen la ley MIFID II. No es legal. *¿Y sabes cuándo van a tirar de la ley?* Cuando tengas algún problema. Algún problema relacionado con tu dinero, con la liquidación de las operaciones o incluso, cuando ese/a asesor/a no registrado se vaya con tu dinero a Bahamas y no regrese nunca jamás. *¿Esto pasa?* Por supuesto y por desgracia, sigue pasando.

Generalmente los problemas y las dudas vienen cuando quieres vender y reembolsar tus operaciones. Cuando hay algún retraso o directamente el dinero ni está, ni existe, ni se le espera. Mientras no preguntes, mientras no vendas y mientras no revises, todo va bien. De esto viven los Chiringuitos Financieros no registrados.

Bien, pues dentro del asesoramiento financiero hay dos tipos, bueno no, tres tipos bien diferenciados de servicios:

- **Asesoramiento Financiero Independiente:** Este es mi caso. Un asesor financiero independiente registrado dentro de una entidad financiera que se ha declarado como independiente en el Banco de España y la CNMV. ¿Qué quiere decir independiente? En líneas muy resumidas:
 - No podemos cobrar de absolutamente nadie que no sea el propio cliente. El cliente paga una comisión explícita (conocida) por el asesoramiento que recibe. A mí no me paga la entidad financiera, ni las gestoras de fondos, ni tampoco puedo aceptar comisiones de otras entidades por recomendar sus productos o seguros
 - Por ley debo de ofrecer y asesorar el mejor producto financiero que exista en el mercado y además, el más barato para el cliente. Esto es lo que se conoce como clases limpias o institucionales en fondos de inversión
 - Todos los fondos de inversión que ofrezco a mis clientes tienen que ser de la clase más barata que existe y además no debe de haber retrocesiones. Las retrocesiones son las cantidades que reciben las entidades financieras por parte de las gestoras de fondos por comercializar fondos que no son de esa entidad. Es como el pago de una comisión al propio banco, por parte de otras entidades, porque tú compres ese fondo y no otro
 - El asesor independiente tiene que ofrecer diferentes bancos custodios. Es decir, yo no puedo tocar el dinero de mis clientes. Debo de abrir una cuenta en un banco nacional o internacional y actuar como asesor, pero esa cuenta tiene un código IBAN a nombre de mi cliente. Es suya, personal e intransferible. Esto es importante porque de otro modo sería un chiringuito financiero y el dinero me lo enviarías a mi cuenta personal. Esto tiene mucho riesgo...Moraleja: opera con cuentas a tu nombre y no con cuentas globales llamadas Ómnibus
 - Generalmente las comisiones que cobro (que se cobra) por asesoramiento independiente son: Fijas + Variables en función del éxito y la rentabilidad de la cartera a final de año. ¿Qué implica esto? Que la comisión fija suele ser muy baja y la variable un poco más alta porque lo que realmente busca el independiente es que el cliente gane dinero
- **Asesoramiento Financiero NO Independiente:** Son todos los demás. Y en 2018 cuando entró la ley, la gran mayoría de entidades financieras se posicionaron como NO independientes ante la CNMV. ¿Por qué? Bueno, porque realmente los NO independientes funcionan de una forma casi contraria a como funciona el independiente. Y además, porque llevan toda la vida funcionando así con un negocio que genera miles de millones. Sería casi impensable cambiarlo. Si bien es cierto, que multitud de entidades ya están abriendo departamentos de gestión

independiente con unos importes de entrada superiores a los 10 millones de euros....

- **RTO: Recepción y Transmisión de Órdenes.** Como su propio nombre indica aquí no hay asesoramiento ni nadie te dice lo que tienes que hacer. Es una especie de *“Juan Palomo, yo me lo guiso yo me lo como...”* es la opción más barata para el cliente y por tanto implica una mayor manualidad. El cliente se abre una cuenta en una plataforma o bróker online y comienza a operar (comprar o vender) por sí mismo

Es importante que tengas claras estas 3 figuras de asesoramiento y servicios bancarios relacionados con la inversión. Luego, dentro de todo ello puede existir lo que se conoce como gestión de carteras o gestión delegada.

¿Qué es esto?

Te lo explico de una forma muy sencilla: Acudes a tu entidad o asesor, abres una cuenta, envías tu dinero y ellos, en función del riesgo que (se supone) tienes, te compran la cartera 1, 2, 3 ó 4. Bueno mejor dicho, te compran la cartera *Aire, Marte, Agua o Cuenca*. Les ponen nombres absurdos para diferenciarlas por riesgo, pero realmente la entidad gestiona y controla 4 únicas carteras (ó 5 como mucho). Meten a todos los clientes ahí dentro y mueven los fondos o las acciones. Poco más.

¿Esto es malo?

No en esencia, siempre y cuando se seleccionen bien los fondos que hay dentro de cada perfil de riesgo y tu asesor/a entienda por qué se compra un fondo y no otro, siga la cartera y te la explique. El riesgo principal viene derivado de que los fondos que deciden introducir en esos perfiles de riesgo estén algo “viciados” por las comisiones que generan (retrocesiones). Esto por suerte también lo reguló la ley europea pero...hay multitud de factores a tener en cuenta como el porcentaje de fondos “de la casa” que decide introducir el banco en esas carteras o incluso, la obligación de sólo introducir fondos de clase limpia o institucional.

Lo más normal es que si no tienes cientos de millones de euros, te ofrezcan gestión delegada de carteras de fondos pero la gran pregunta es: *¿“Tenéis arquitectura abierta”?*

¿Qué es esto?

La arquitectura abierta es la posibilidad de la entidad financiera de poder comprarte cualquiera de los 19.000 fondos de inversión registrados en España y de cualquier clase, incluso la limpia. En muchas entidades te dirán que tienen arquitectura abierta cuando realmente lo que tienen es una “Short List” o lista corta con un puñado de fondos de inversión de gestoras internacionales.

En la medida que puedas compra fondos de clase limpia y a poder ser, sin retrocesiones. No dudes en trabajar con aquella entidad que tenga Arquitectura Abierta real sin limitaciones, excusas o medias verdades. En España hay diferentes entidades y plataformas online que tienen todas estas características.

- ***Sobre la comisión de éxito***

Es una práctica habitual que en el sector financiero se cobre comisión de éxito por la gestión realizada en fondos de inversión o en la gestión de carteras. La comisión de éxito está bien porque es variable y depende de que tú ganes dinero con tus inversiones pero hay que tener un detalle muy presente que no debes pasar por alto: La marca de agua.

La marca de agua es la obligación de que el patrimonio del cliente esté en máximos históricos para poder cobrar la comisión de éxito. O incluso, en algunos lugares establecen que para cobrar la comisión de éxito el cliente debe de acumular 3 años seguidos de subidas o rentabilidades positivas. Te explico cuál es el riesgo de que no tengas “marca de agua”.

- Imagina que empiezas el año 1 con 50.000€
- A finales del año 1 tienes 53.000€ (se cobra un 9% de comisión de éxito sobre el beneficio. Por ejemplo: 9% de 3.000€)
- Año 2: Es un año malo y tu cartera se reduce hasta los 48.000€ con lo que no se cobra comisión de éxito pero sí comisión fija
- Año 3: La cartera recupera y acabas en 49.5000€. Si nos ceñimos al número, efectivamente en el año 3 habrás ganado 1.500€ y por tanto debería de aplicarse la comisión de éxito pero esto no sería justo ni ético ya que estás por debajo del patrimonio inicial que aportaste en la cartera

Si tienes marca de agua, aunque en el año 3 hayas “ganado” dinero, no se cobraría comisión de éxito.

- ***Clases de fondos de inversión y rentabilidades: ¿Cómo te afectan?***

En las últimas lecciones de la **membresía** expliqué con ejemplos cómo afecta a tu inversión en fondos operar con fondos de inversión de clase limpia o institucional. Mira, en todos estos años como asesor independiente pocos clientes lo han entendido e interiorizado correctamente.

Los fondos de inversión tienen diferentes clases para un mismo fondo y las comisiones se minoran de la rentabilidad obtenida por el fondo anualmente. Es decir, el fondo, la gestora, la gestión y el equipo de analistas es exactamente igual, incluso la cartera en la que invierte. Todo es igual, salvo la clase y por ello, las comisiones y las rentabilidades son diferentes.

- *¿Y cómo afecta una clase u otra?*

Bueno pues la clase depende de si el fondo es caro o barato. Imagina los dos siguientes fondos:

- 1) Fondo M&C Class **A**: Gastos corrientes o Gastos totales (TER = Total Expense Ratio) **1%**
- 2) Fondo M&C Class **B**: Gastos corrientes o Gastos Totales (TER= Total Expense Ratio) **0,5% clase limpia o institucional**

El fondo originalmente en el año 2023 ha obtenido un 10% de rentabilidad bruta pero tu en Morningstar no verás ese 10%, verás lo siguiente:

El inversor que compre el fondo 1 obtendrá una rentabilidad neta del 9% (10%-1%). Sin embargo el inversor que compre el fondo B obtendrá una rentabilidad neta del 9,5% porque está comprando la clase más barata o limpia (10% - 0,5%).

A modo de resumen: Siempre es más rentable para ti operar con fondos de inversión de la clase limpia o institucional porque tu rentabilidad siempre será mayor. Especialmente cuando se trate del mismo fondo. Las gestoras de fondos tienen diferentes clases para cada tipo de fondo en función del comercializador que lo distribuya. Es como la Coca Cola, no cuesta lo mismo comprándola en un súper *low cost* que en un aeropuerto. El refresco en esencia es el mismo pero el precio no tiene nada que ver. Lo mismo sucede en fondos de inversión.

- *Borja ¿Puedo pedir fondos de inversión de clase limpia en mi entidad?*

Poder puedes pero te exigirán un patrimonio mínimo de entrada muy elevado (millones de euros) salvo que operes con alguna plataforma online que tenga estas clases o con un asesor financiero independiente.

- **Reflexiones Value**

Te dejo una reflexión del gran Paco Paramés (Gestor y fundador de COBAS AM):

“El mejor aprendizaje que puedes tener en el mercado es una caída de un 50%. En 30 años ha pasado 2 veces. No es agradable pero a veces ocurre. Si superas esto, estás preparado para cualquier movimiento de mercado”

Como sabes tanto Paramés como COBAS me parecen muy profesionales y creo que hacen una labor encomiable con el Value Investing. Igual que AZ Valor, Bestinver o Magallanes, pero en el caso de los gestores Value más puros me llama especialmente la atención cómo son capaces de cambiar su residencia y la de su familia para irse a vivir a Asia o África y analizar de primera mano el país, la economía, los sectores y aquellas empresas donde quieren invertir el dinero del fondo. Es decir, tu dinero.

Se empapan de la economía local, de sus costumbres y de su día a día. Palpan de primera mano cómo operan esas empresas y luego, pasada la fase de análisis, regresan a España con las decisiones de inversión tomadas. Esto, para mí, es un punto a favor a la hora de decidir comprar un fondo u otro.

Larga vida al Value

- Océanos Azules en Netflix

Este mes he visto un documental que me ha impresionado muchísimo, se llama Océanos Azules y trata de una investigación llevada a cabo en las principales zonas del mundo con mayor número de personas centenarias. Tratan de entender por qué esas personas viven más de 100 años con salud (física y mental) y buscan obtener patrones de conducta, sociales, físicos, alimentarios y mentales que podamos extrapolar al resto de países del mundo para alargar nuestra vida y envejecer de una mejor manera posible.

A mí me queda claro que la comida es vital. Comer bien, pero también la salud física y mental, estar ocupado tanto de cuerpo como de mente. Hacer multitud de cosas, tener un buen círculo de amigos y familia, moverse, hacer deporte y entrenar la cabeza hasta el fin de los días. No dejarse caer en un sofá llamado “jubilación” para no hacer absolutamente nada más hasta la muerte. Yo no lo veo. Me veo trabajando hasta los 100 como buen autónomo.

Te recomiendo encarecidamente que veas este documental y reflexiones sobre la siguiente idea:

Si te vas a jubilar a los 65 y vas a vivir, de media, hasta los 90 ó 95....¿Cuánto dinero necesitarías cada mes para mantener tu nivel de vida?

¿Qué gastos tendrías? ¿Qué necesitarías? ¿Cómo sería tu día a día?

Y lo más importante: ¿Podrá España pagarnos 30 años de sueldo?

¿Podremos soportar una vida laboral de 35 años para luego cobrar una pensión sin cotizar durante otros 30?

¿Y si eso lo alargamos hasta los 100 ó 105 años como en estos Océanos Azules?

Piénsalo...

Prográmalo...

Comienza a ahorrar e invertir...

Mañana, será tarde

- Actualidad en los mercados y las economías durante el mes de Junio

A) Situación General

- Junio fue un mes movido con elecciones, decisiones de bancos centrales, inflación estable y datos económicos no muy buenos
- Los activos de la Eurozona sufrieron tras las elecciones, al contrario que en EE.UU
- Los mercados emergentes, excepto India, también bajaron

B) Guerra en Ucrania y Oriente Medio

- Nueva sanción a Rusia usando sus activos congelados, mientras firmaba un tratado con Corea del Sur
- Pocos avances hacia la paz en Oriente Medio, con rumores de acercamientos
- Intervenciones de Israel en Líbano contra Hizbulá, aumentando el temor de un conflicto entre países

C) Economía y Aranceles

- La UE aumentará aranceles a vehículos eléctricos de China, que podría responder con aranceles al cerdo, afectando a España
- La FED mantuvo los tipos y se esperan dos bajadas en 2024. Otros países como Canadá, Dinamarca y Suiza también bajaron los tipos, mientras que Reino Unido, Australia, Noruega y Brasil los mantuvieron
- Indicadores económicos deteriorados excepto en EE.UU

D) Elecciones en varios países

- En México, las elecciones fueron continuistas y mal recibidas por los mercados
- En India, Modi gobernará en coalición con políticas de desarrollo
- En Reino Unido, habrá elecciones el 4 de julio
- En Europa, la derecha aumentó su representación y es probable que continúe el pacto entre populares, socialistas y liberales
- En España, el PP ganó con 22 escaños y el PSOE 20 escaños. En Francia, Le Pen subió y Macron convocó elecciones. En Alemania, Scholz quedó en una posición débil y en Austria ganó el Partido Liberal

E) Previsión del Banco Mundial

- El Banco Mundial aumentó la previsión de crecimiento del PIB mundial para 2024 al 2,6%, gracias a EE.UU. y Asia emergente

F) Situación Económica

- La actividad en la Eurozona sigue mejorando, aunque la confianza empresarial se moderó
- En España, las previsiones de crecimiento para 2024 son positivas
- Reino Unido tiene una situación económica mejor de lo esperado, pero aún débil
- En EE.UU., el crecimiento se espera en torno al 2% para 2024, con optimismo en los sectores de servicios y empleo
- Japón tuvo una contracción mayor de lo esperado y la inflación subió
- China muestra señales mixtas de recuperación, con dificultades en el sector inmobiliario pero inflación baja
- América Latina tendrá un ritmo de actividad económica inferior a 2023, pero con expectativas positivas

G) Riesgos

- Tensión geopolítica elevada en Oriente Próximo podría afectar precios de energía y fletes
- Preocupación por la disciplina fiscal en Francia y sus posibles efectos
- Riesgos en China si no cumple sus metas de PIB o escala tensiones con Taiwán

H) Mercados Financieros

- El Euribor comenzó a reflejar recortes de tipos en la Eurozona
- El euro/dólar corrigió y el crudo recuperó los 80\$/barril
- Las bolsas mundiales subieron, lideradas por EE.UU. y sus empresas tecnológicas

- 2 libros

A la fecha de envío de esta carta estoy viajando para unas merecidas vacaciones (o eso creo) y aún no tengo claro si me compraré estos dos libros que tengo en mi lista de pendientes:

El Almanaque de Naval Ravikant: Una guía para la riqueza y la felicidad
La Semana Laboral de 4 horas de Tim Ferris

Te los dejo por si necesitas un par de ideas para estas vacaciones.

**Nota:* Dudo sobre si comprarlos o no ya que mi yo interior me dice que no haga nada de verdad, que deje volar la mente, que me olvide de emails, whats, libros, podcasts y canales de Youtube, pero por otro lado, me gustaría aprovechar ese momento de relajación, paz, sosiego y reducción de tareas para leer con calma, para disfrutar la lectura sin prisas, para que esos conceptos, conocimientos y sabiduría calen y no tenga que releerlos mil veces por estar haciendo varias tareas a la vez.

Dudo. Y elegir, es renunciar. Siempre. Elegir una opción es renunciar a otra. Si elijo leer, renuncio al libre albedrío mental. Si elijo leer, renuncio a la desconexión. Si elijo leer y me engancharé y renunciaré al ocio con mis hijos.

Si los lees, cuéntame qué tal.

Te deseo un feliz verano y te doy las gracias por estar aquí un mes más.

“Es imposible aprender lo que uno cree que ya sabe”

- Epicteto

Abrazo,
Gracias mil,

Borja Rubí



Asesor Financiero Independiente registrado en la CNMV y el Banco de España como agente de Diaphanum SV (nº 265). Licenciado en ADE por la Universidad de Oviedo, Experto en Bolsa y Gestión de Patrimonios por la Universidad de Oviedo y VMP Executive sobre Gestión de Empresa Familiar en el IE Business School Madrid. Certificación europea MIFID II para asesorar – European Financial Advisor nº 9764 por EFPA España. Más de 14 años asesorando a familias, ahorradores, empresas e inversores en España y Andorra.

*****DISCLAIMER: Reiteramos que el contenido incluido en esta carta / podcast / web / blog no implica ningún asesoramiento puntual, recurrente ni personalizado para inversores minoristas o profesionales, ni supone en ningún momento una recomendación de compra ni una invitación a la inversión en acciones, fondos de inversión, renta fija o cualquier otro activo. Se trata de una información genérica para acercar la inversión y la educación financiera a través de nuestro contenido al público general***