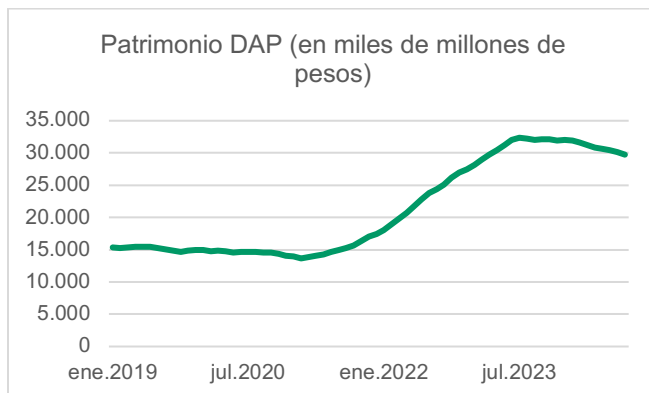


# DEPÓSITOS A PLAZO Y RENTA FIJA LOCAL: ¿CÓMO ENTREGAR UNA MEJOR ASESORÍA A CLIENTES CONSERVADORES?

Ariel Nachari, CFA, nos comparte un análisis de los sesgos y errores que debemos considerar al momento de entregar una asesoría a clientes conservadores: (i) Invertir con el “espejo retrovisor”: (ii) Falta de confianza en las recomendaciones, (iii) Inclusión de sesgos propios en la asesoría, y (iv) Falta de herramientas concretas para mostrar proyecciones. Esto, en un contexto en que la renta fija local ha presentado un desempeño extraordinario en los últimos tres meses.

Por Ariel Nachari, CFA.

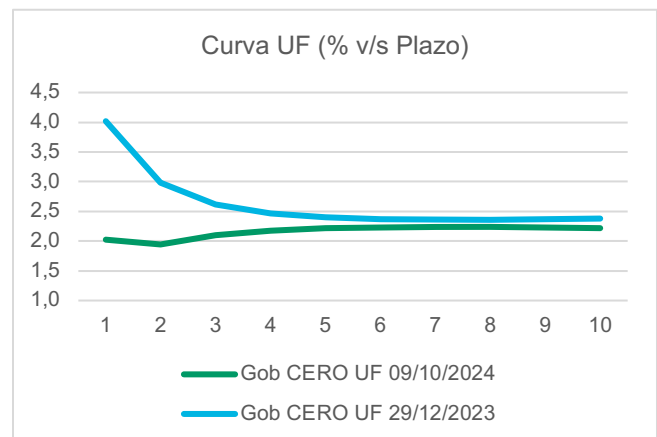
En julio de 2023 comenzó un ciclo de recortes de tasas por parte del Banco Central de Chile que hasta el momento acumula 575 puntos base de disminuciones en 15 meses, llevando la TPM desde 11,25% a 5,5%. Entre 2022 y 2024, las tasas de los depósitos a plazo se mantuvieron en niveles históricamente atractivos, lo que le permitió duplicar su base de stock en el período. Sin embargo, a pesar de que las tasas ofrecidas por estos productos es menos de la mitad que hace alrededor de un año, la salida de flujos hacia otras alternativas de inversión no es proporcional.



Fuente: Banco Central de Chile

La Renta Fija Local de mediano plazo, en el período julio 2023-septiembre 2024, acumuló retornos de 14,13% (LVA-Chile Renta Fija dur 2-5 Bond Index), versus un 10,43% del promedio de money market de la industria. Si acotamos el período a 2024, la diferencia se hace más relevante: 9,25% vs 5,25%. Casi un 80%

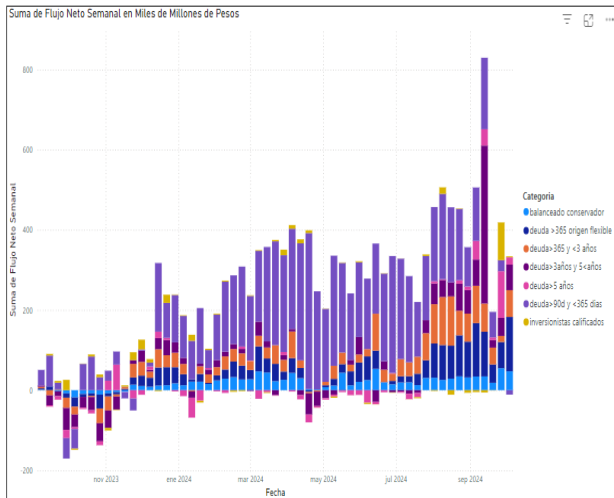
más en solo 9 meses. Buena parte de dicha rentabilidad se debe a ganancias de capital por caídas en las tasas de interés de mercado: desde principio de año, las tasas en UF han caído 50pb en promedio en el tramo entre 2 y 5 años.



Fuente: RiskAmerica

A pesar de que la mayoría de los Wealth Managers locales han sido activos e insistentes en la recomendación de salir de fondos money market y depósitos a plazo y ubicarse en instrumentos de deuda nacional a lo largo de toda la curva (cada uno con sus visiones sobre las tasas de interés y nodos preferidos), los flujos a fondos mutuos de deuda no logran captar del todo dichos mensajes. Si bien existe una entrada importante a Renta Fija, esta se concentró hasta agosto en instrumentos muy cortos (hasta 365 días). Recién a partir de ahí, y probablemente a partir de retornos muy

positivos de las categorías más largas, comenzó tímidamente a entrar dinero a categorías mayores a 1 año. En septiembre se dispara la entrada a fondos de deuda entre 3 y 5 años, y mayores a 5 años, lo que se extiende a octubre.



Fuente: AAFM.cl

El problema de lo anterior es que el que está ingresando hoy a dichos instrumentos, por más de que el activo siga teniendo perspectivas positivas (las tasas siguen teniendo espacio para caer, aunque probablemente la magnitud será menor; el Banco Central seguirá siendo activo en recortar la TPM; los flujos a la categoría empujarán a la baja a las tasas de mercado; etc.), se perdió los extraordinarios retornos de julio (1,78%), agosto (1,49%) y septiembre (1,99%). Y dichas rentabilidades difícilmente se repetirán.

Es importante detectar las razones detrás de esta demora en el seguimiento de recomendaciones desde el punto de vista de la asesoría, para poder ejecutar iniciativas que busquen reducir esta “latencia”. Particularmente en la Renta Fija Local, históricamente han influido:

**Invertir con el “espejo retrovisor”:** Se da mucha importancia a la rentabilidad pasada, con la expectativa de que se repitan en el futuro. Esto puede deberse a falta de herramientas de proyección, falta de confianza en las recomendaciones, o desconocimiento sobre el comportamiento de los activos.

**Falta de confianza en las recomendaciones:** Muchas recomendaciones estandarizadas llegan a una variedad amplia de inversionistas con perfiles de riesgo, horizontes de inversión y necesidades de liquidez diferentes, que terminan exponiéndolos a productos sin un debido análisis de Suitability. Esto tiende a “ultraconservadorizar” al cliente que tuvo malas experiencias pasadas.

**Inclusión de sesgos propios en la asesoría:** Muchas veces, con tal de no exponer a un inversionista a volatilidad en tiempos de incertidumbre, la propia aversión al riesgo del asesor termina influyendo en el comportamiento del asesorado. Es crucial adoptar una metodología que considere la disposición, tolerancia y capacidad para tomar riesgos por parte del inversionista final y que no se filtren las preferencias de intermediarios.

**Falta de herramientas concretas para mostrar proyecciones:** ¿Cuánto puede rentar el activo en los próximos 12 meses? ¿Cuáles son los supuestos? ¿Cuáles son los escenarios alternativos? Probablemente este tipo de preguntas se responden todos los días en los comités de inversiones, pero no logran ser bajadas de forma simple y concreta en la asesoría. Es importante, para dejar de tomar decisiones con el espejo retrovisor, tener herramientas que comuniquen de forma clara expectativas de retorno y los supuestos aplicados.

En concreto, la asesoría en Renta Fija debe mirar menos lo que pasó y enfocarse más en lo que puede pasar hacia adelante, debe cambiar la venta de rentabilidad por la estructuración de portafolios que hagan sentido con el perfil, horizontes y objetivos del inversionista, y debe generar procesos que permitan comunicar de mejor forma expectativas y posibles comportamientos del activo para evitar sorpresas. Así, las oportunidades que se presenten en el futuro puedan ser aprovechadas por la mayor base de inversionistas posibles.