

Asesoría Independiente:

En las huellas de Dan Wheeler

Mayo 2023

“ Dan aportó un entusiasmo inquebrantable por combinar un asesoramiento sin conflictos de interés con una filosofía de inversiones robusta pero simple ”

“ Optó por educar a asesores e inversionistas, en lugar de adoptar el enfoque imperante hasta ese momento que consistía en hacer predicciones y luego vender el producto correspondiente a esa predicción ”

Pero, ¿por qué nos marcó tanto? Tal como destaca un artículo de Dimensional, Dan optó por educar a asesores e inversionistas, en lugar de adoptar el enfoque imperante hasta ese momento que consistía en hacer predicciones y luego vender el producto correspondiente a esa predicción.

Uno de sus principales puntos de atención era que los mercados funcionan. De hecho, en sus presentaciones, Dan era famoso por explicar el poder de los mercados y luego decir: "Pueden aprenderlo de nosotros, o el mercado les enseñará después; pero este envía facturas muy caras".

A lo largo de los años todos hemos conocido a una cantidad enorme de personas. Con muchas de ellas interactuamos a diario; parte de estas constituyen un buen recuerdo y algunas solo un destello de momentos indeterminados en el tiempo. Pero hay otras, pocas, que de alguna manera nos marcan; nos dejan huella. Es lo que nos pasa en Capital Advisors con Daniel M. Wheeler.

Para quienes no lo conocieron -murió en febrero de 2023-, es necesario decir que se trata de una figura emblemática para la industria de asesoría de inversiones. Muy tempranamente, desde los años 80, Dan aportó un entusiasmo inquebrantable por combinar un asesoramiento sin conflictos de interés con una filosofía de inversiones robusta pero simple, lo que cambió al sector.

En el caso de Capital Advisors, podemos decir que fue él quien nos impulsó a partir hace ya más de dos décadas. Somos un ejemplo de toda una industria cuyos primeros pasos fueron posible gracias a la visión de Dan.

El cliente en lo más alto

Enfatizaba que la administración activa tradicional, que implica la selección de instrumentos y/o el *market timing*, requeriría de una disculpa posterior ante los resultados desafortunados imposibles de pronosticar, "lo cual debía ser desgarrador para un *broker* que tuviera conciencia". Dan pensaba que los asesores debían evitar hacer las promesas que no podrían cumplir; debían buscar para sus clientes un retorno proporcional al riesgo asumido.

Él señalaba que los asesores debían seguir el enfoque de inversión que permitía "nunca tener que pedir perdón" a sus clientes. Eso implicaba que en ocasiones el cliente podría sentirse decepcionado por los rendimientos del mercado, pero no se enfadaría con el asesor por no haber sabido predecir el futuro.

Por otra parte, Dan era un firme defensor de los inversionistas. Creía que los intereses de estos estaban mejor resguardados si trabajaban con un asesor financiero pagado a honorarios, debido a los inherentes conflictos de otros sistemas de remuneración, como las comisiones por venta de productos. Antes de que él comenzara a revolucionarlo todo, el modelo se centraba en la venta de productos, con el proveedor ubicado en lo más alto del escalafón y pagando comisiones a los distribuidores por vender sus productos a los clientes.

Pero Dan no lo veía así. "Vamos a poner al cliente en lo más alto. Es su sitio. Es su plata", decía. Señalaba que el cliente pagaría por la asesoría recibida, mientras que el asesor ejecutaría ese asesoramiento invirtiendo con administradores que no pagan comisiones a quienes los recomiendan con sus clientes (como es el caso de Dimensional y algunos otros).

Lo más difícil: tener disciplina

Dan prefería centrarse en lo positivo, por lo que sostenía que no es necesario que una persona tuviera una mala experiencia de inversiones para que otra lograra el éxito. "Todo el mundo puede ganar, porque en el capitalismo hay un rendimiento esperado positivo del capital", afirmaba, destacando que como proveedores de capital, los clientes tienen derecho a ganar la tasa de retorno de mercado asociada al riesgo que asumen. Equiparó ese rendimiento a un balde lleno de agua hasta el borde. Si se deja en su sitio, toda el agua permanecerá, pero si se coge y se mueve continuamente, inevitablemente se derrama mucha agua.

“ Pueden aprenderlo de nosotros, o el mercado les enseñará después; pero este envía facturas muy caras ”

“ Sigán el enfoque de inversión que les permita "nunca tener que pedir perdón" a sus clientes. Esto implicaba que en ocasiones el cliente podría sentirse decepcionado por los rendimientos del mercado, pero no se enfadaría con ustedes por no haber sabido predecir el futuro ”

Dejar el balde en su sitio era su analogía de la disciplina del inversionista, pero reconocía que era más fácil decirlo que hacerlo porque pocos clientes abandonan el impulso de hacer pronósticos. Por ello, Dan animó a los asesores a responder con una opinión informada cuando los clientes les pidieran una predicción del mercado o un comentario sobre los temas del momento. En lugar de evitar la pregunta, les decía que deberían demostrar sus conocimientos, pero recordándoles a sus clientes que "tengo una opinión, y se la voy a decir, pero Dios nos libre de invertir su dinero basándonos en esta opinión".

Estas son solo algunas de las ideas que impulsó Dan, pero lo fundamental es que la asesoría financiera sin conflictos de interés existe en gran parte gracias a él. Quienes lo conocimos, nos beneficiamos enormemente de su sabiduría. Sin duda que su huella será difícil de borrar.

“**Tengo una opinión, y se la voy a decir, pero Dios nos libre de invertir su dinero basándonos en esta opinión**”

”