

Que rinda el bono

Para los ejecutivos y directivos que reciben este plus anual en marzo, la recomendación es dolarizarlo. Cuánto se otorga en promedio y qué alternativas de inversión sugieren los especialistas.

Con marzo llega el momento en el que ejecutivos y directores de empresas reciben su *bonus* anual. Si bien en 2019 – el periodo a liquidar– casi no hubo sector o industria que se haya salvado de la desaceleración, algo de efectivo extra llegará. “El bono por resultados como parte de un paquete de compensación es una práctica cada vez más usual en las compañías medianas a grandes”, apunta Alejandro Servide, director de *Professionals & RPO* de Randstad. “Usualmente, para percibir el bono anual, la primera condición es que la empresa haya alcanzado sus objetivos en un porcentaje mínimo de entre el 80 al 100 por ciento. Los *bonus* siempre están atados a resultados –si bien algunos ratios pueden ser *soft*, suelen ser duros y concretos que hacen al negocio, a un área o a un departamento”, añade.

El bono anual, para niveles ejecutivos, puede oscilar entre 1 a 3 remuneraciones adicionales y, para niveles de dirección, hasta cinco sueldos adicionales o un porcentaje del sueldo bruto anual. En terminos generales, y tomando como base un promedio del mercado, Servide ilustra: “Un ejecutivo *senior* de una empresa media con una remuneración bruta mensual de \$ 150.000 puede percibir un *bonus* bruto de \$ 150.000 a \$ 450.000, dependiendo del cumplimiento de objetivos. En una posición de dirección, con un salario de \$ 280.000 brutos mensual, su bono si fuera de un 25 a 35 por ciento de su remuneración bruta anual podría ser de entre \$ 950.000 y \$ 1.274.000”.

La clave en tiempos de alta inflación, incertidumbre y volatilidad financiera es poner ese dinero a que “trabaje” para que no se diluya. El primer paso cuál

será el fin de esos fondos extras. Si es ahorro o si se va a utilizar para financiar algún consumo o gasto en pesos en pocos meses. “Para quien tenga un horizonte de mediano plazo recomendamos dolarizar el bono y para aquellos con necesidades de pesos en el corto plazo, mantener inversiones en esa moneda”, define Diego Demarchi, gerente de *Wealth Management* de Balanz.

“Teniendo en cuenta la coyuntura, recomendamos tener la mayor parte del portafolio dolarizada o con instrumentos que ajusten según el tipo de cambio”, es la recomendación de Flavia Matsuda, coordinadora de *Research* de InvertirOnline.com. Mariano Sardans, socio de FDI, marca también como prioridad salir de los pesos: “Recomendamos comprar dólar contado con liquidación (CCL) que, aunque tiene la cotización más alta, varía en sintonía con las cotizaciones de las demás ‘versiones’ de dólares. Además, posiciona al ahorrista fuera del sistema financiero argentino, lo cual le suma seguridad jurídica”.

“La cartera conservadora tenderá a estar 100 por ciento dolarizada, mientras que las moderadas o con un mayor nivel de riesgo podrán ir aumentando la participación de pesos. En el contexto actual –con las incógnitas en cuanto a la reestructuración de la deuda e incertidumbre económica–, los pesos no deberían representar más del 30 por ciento de la cartera a menos que sea una inversión especulativa de corto o debamos cumplir obligaciones en pesos en un horizonte cercano”, determina Ariel Manito, gerente Comercial de Portfolio Personal Inversiones (PPI).

Una vez decidido si se necesitarán pesos en el corto plazo o se va a dolarizar

el bono, es hora de plantear la estrategia. “Una decisión importante es definir si utilizaremos instrumentos, activos o créditos puntuales o aprovecharemos herramientas de inversión colectiva que permitan diversificar, como Fondos Comunes de Inversión (FCI) o *Exchange-Traded Funds (ETF)*”, postula Manito, y aclara: “Para quienes recién se insertan en el mundo de las inversiones y empiezan con un pequeño capital son recomendables estos últimos”.

Suponiendo un capital en concepto de bono de unos \$ 300.000, los análisis aclaran primero lo que no debería hacerse con esos fondos: ni cauciones ni plazos fijos en dólares ya que los rendimientos difícilmente superan el 1,5 por ciento. Pero hay varias estrategias que un inversor minorista puede poner en práctica para dolarizarse: dólar MEP o CCL, Cedears, ETF, Obligaciones Negociables (ON) y FCI regionales.

“A través de los Cedears –certificados de depósito que representan acciones cotizantes en otros mercados del mundo–, es posible adquirir acciones de Google, Apple o MercadoLibre. Vemos atractivos los de Barrick Gold (minera de oro) y compañías de consumo básico como Walmart y Coca-Cola”, recomienda Matsuda. Manito, de PPI, aclara un punto no menor: “Representan, y son convertibles, a acciones norteamericanas, cotizan en la Argentina y en moneda local, pero los dividendos se cobran en dólares”.

Sardans recomienda ir por los activos menos riesgosos. “Primero dolarizamos a través de CCL y, una vez que los dólares están en el exterior, colocarlos en Letras del Tesoro estadounidense de corto plazo si es dinero que eventualmente será usado en un periodo de entre dos y tres años”, explica.

Otra alternativa del mercado local para dolarizarse son los bonos de empresas de primera línea, las ON. “Es un muy buen momento para incorporar instrumentos corporativos a la estrategia de inversión, sobre todos a través de las colocaciones primarias de estos meses”, recomienda Demarchi, de Balanz. “Para el inversor que esté dispuesto a mantener la posición en largo plazo

hay títulos emitidos por compañías de renombre, con buenos balances y que ofrecen tasas de interés de entre 8 o 9 por ciento anual en dólares", detalla.

Lo más conveniente para el inversor es entrar en la licitación primaria (es decir, cuando sale la oferta pública), pero también pueden adquirirse en cualquier momento en el mercado secundario, como se hace con cualquier título u acción. Entre las ON recomendadas figuran las últimas emisiones de YPF, Cresud y Telecom. También las de Banco Hipotecario, Petroquímica Comodoro Rivadavia y AES, entre otras.

Para quienes prefieren poner sus pies fuera del mercado local, otra alternativa son los ETF. ¿De qué se trata? Tienen como objetivo replicar el rendimiento de otro activo o una canasta de activos como un índice, un sector o subsector específico, *commodities*, moneda, países o regiones, entre otras opciones. "Son excelentes alternativas para diversificar de forma eficiente, incluir activos no correlacionados con los bonos y acciones y con montos muy pequeños", desgrana Manito. Pero quien se embarque en este tipo de activos debe estar bien asesorado. "Con el mercado de los Estados Unidos en máximos históricos no recomendamos los ETFs para seguir pasivamente los índices de

acciones", subraya el ejecutivo de PPI.

Para los inversores con poco *expertise* sin tiempo para monitorear variables y cotizaciones, los FCI son una solución. "Los que invierten en bonos de alta calidad crediticia de países como los Estados Unidos, Brasil y Chile son una alternativa interesante para diversificar geográficamente y eludir la exposición a activos argentinos", propone Matsuda. "Hay una variedad de FCI para inversores conservadores que buscan rendimientos de entre 2 o 3 por ciento anual (en dólares) que son los fondos con inversiones en soberanos de América latina. Para quienes buscan un retorno adicional, hay fondos posicionados en deuda corporativa latinoamericana que apuntan a retornos más cercanos al 5 por ciento. Han sido un refugio efectivo en los últimos dos años de crisis local", aportan desde PPI.

Alternativas

Para el porcentaje del bono que se quiera mantener en pesos, las cauciones son el instrumento más recomendado junto con los FCI. "Para colocaciones en pesos, solo recomendamos cauciones bursátiles, un instrumento solo operable a través de sociedades de bolsa y con antecedentes inobjetables desde el punto de vista de la seguridad jurí-

dica", postula Sardans. Son contratos entre privados, en las que no interviene el Estado, y además de escapar al riesgo soberano escapan al riesgo bancario. Un dato: en ninguna de las crisis locales las cauciones fueron *defaulteadas*.

Otra ventaja de las cauciones es que pueden pactarse a plazos cortos, de menos de 7 días. "En un escenario con alto riesgo de depreciación del peso esta mayor liquidez se traduce en una gran ventaja", remarca Matsuda. Por su parte, Demarchi dice: "A corto plazo recomendamos invertir en el Fondo Balanz Liquidez o cauciones que protegen contra la inflación. A mediano plazo recomendamos las colocaciones en pesos que realizan las empresas con tasa Badlar + margen, por ejemplo Badlar + 6 puntos".

En general, los analistas no recomiendan los plazos fijos. "Los ajustados por UVA otorgan alrededor de 2 por ciento por encima de la inflación. Este rendimiento, que suena muy interesante, tiene un costo y es que su plazo mínimo es de 90 días", aclara Manito. Si bien el BCRA aprobó la posibilidad de precancelarlos a los 30 días, el "castigo" por salir antes dejará su rendimiento en un nivel similar al de un depósito a plazo tradicional, que ronda el 34 por ciento, un nivel que deja cualquier inversión por debajo de la inflación.

En cuanto al plazo de la inversión, un denominador común es que "cuanto mayor sea el horizonte de inversión, mayores serán las posibilidades de recuperarse si las inversiones no dieran el resultado esperado", explica Matsuda. "A su vez, dada la longitud de los ciclos económicos, una perspectiva a largo plazo nos dará la posibilidad de que nuestro rendimiento final no se vea determinado por un momento particular de la coyuntura global", agrega.

Como último punto, Sardans señala la carga impositiva de cada inversión: "Desde la derogación del impuesto cédular para las inversiones financieras los bonos del gobierno nacional, provincias y municipios volvieron a pagar cero impuestos pero, dado el contexto de la deuda, no son alternativas que recomendamos". <AP>Mónica Fernández.

En el contexto actual, los pesos no deberían representar más del 30 por ciento de la cartera a menos que sea una inversión especulativa de corto o haya que cumplir obligaciones.



Para lo que sí se mantenga en pesos, los analistas recomiendan las cauciones y los fondos comunes de inversión.