

Las trampas de los nuevos productos de ahorro

20.02.2012 Ana Antón. Madrid

Los depósitos estructurados ofrecen succulentas rentabilidades gancho que pueden reducirse al 0% si el mercado no va bien.

Los depósitos estructurados pueden convertirse en una manzana podrida para muchos particulares: espléndida por fuera hasta que se le hinca el diente. Y es que, aunque el nombre de pila de estos productos, 'depósito', parece una garantía de rentabilidad, su apellido, "estructurado", implica el riesgo de generar un rendimiento nulo, del 0%, e, incluso, arrojar pérdidas.

Los depósitos combinados o estructurados son un híbrido entre los depósitos tradicionales y los derivados. En ocasiones, parte del capital se remunera a una TAE fija y el patrimonio restante se coloca en una estructura que ofrece una rentabilidad potencial elevada que depende del comportamiento de una serie de parámetros: la cotización del euríbor, de ciertos índices bursátiles o de algunos valores cotizados, entre otros activos. Otras veces, la totalidad del patrimonio se invierte en la estructura.

A favor de estos productos cabe destacar que el particular, asumiendo un riesgo mínimo –estos productos suelen (no siempre) garantizar recuperar el 100% del capital al vencimiento–, tiene la opción de beneficiarse de rentabilidades superiores a las que obtendría con un depósito convencional. Por el contrario, el cliente debe tener en cuenta que también puede no obtener ninguna ganancia.

En cualquier caso, un producto estructurado será bueno o malo en función de cómo se comporten los mercados y de las posibilidades (estadística pura) de que se cumplan los parámetros que una entidad fija para que un particular logre un tipo de interés u otro.

En términos generales y especialmente en un momento como el actual, de fuerte aversión al riesgo, el particular prefiere contratar imposiciones a plazo fijo puras. Pero las redes de oficinas de la banca, con una gran penetración en nuestro país y capacidad de doblegar voluntades, colocan lo que la central exija. Y los depósitos estructurados son un producto recurrente, mucho menos costoso para la banca que los depósitos tradicionales.

Además, en un momento especialmente difícil para el sector financiero, en el que el negocio típico bancario está en mínimos y la morosidad presiona, cuidar la cuenta de resultados es fundamental. De ahí que la banca esté buscando fórmulas para vender productos con los que captar pasivo menos gravosas.

“Los depósitos estructurados tienen mayor margen para el banco y, generalmente, como la parte de retribución variable es a largo plazo, permite a la entidad mantener ese margen en el tiempo y conseguir una mayor vinculación con el cliente”, explican fuentes del mercado.

Los particulares que estén pensando en contratar este tipo de productos han de tener varios puntos claros:

Ofertas gancho para parte del capital

Algunas entidades ofrecen depósitos combinados que dividen el capital. Como el Depósito Doble Rentabilidad Telefónica de Sabadell, que remunera la mitad del importe invertido al 5% TAE a 12 meses. El restante 50% puede dar un retorno de entre el 0% y el 16,48%, o incluso más, a 36 meses, según la evolución de la acción de Telefónica.

Rentabilidad total difícil de determinar.

Resulta muy complicado conocer la rentabilidad final que van a cosechar estos productos. Muchos depósitos ofrecen un interés máximo de hasta el 25% si se da un escenario óptimo, pero si los mercados se tuercen, este succulento rendimiento puede reducirse al 0%.

Por ejemplo, el Depósito Cesta Acciones 6, de Ibercaja, invierte en Telefónica, Repsol y Santander y promete una remuneración máxima del 24%. Sin embargo, para que se dé esta condición, las tres acciones tendrían que estar por

encima de su precio inicial de referencia en 2017, sin que dicha condición se hubiese cumplido en los años precedentes.

Plazo real, según los diversos escenarios.

El tiempo en el que el capital va a estar “atrapado” tampoco es fácil de determinar. En general, los depósitos estructurados remunerar parte del patrimonio a un tipo de interés fijo a un plazo de 6 ó 12 meses. Y el resto del patrimonio, según cómo sea la estructura, puede vencer en varias fechas según cómo se comporte el mercado.

El Depósito Smartphone, de Unnim, tiene un horizonte temporal de entre 12 y 36 meses, dependiendo de la evolución de las cotizaciones de Apple, Samsung, HTC y RIM.

El coste de oportunidad del cliente.

En un momento en el que algunos depósitos tradicionales remunerar el ahorro a tipos de interés del 4%, el coste de oportunidad de optar a una rentabilidad potencial, pero no asegurada, es muy elevado para un particular. De hecho, las entidades reconocen que en los últimos años ha resultado especialmente difícil comercializar productos estructurados. Una imposición convencional a tres años, con una TAE del 4,5%, renta al particular, transcurrido el periodo, un 13,5%. Actualmente, Bankia ofrece un producto con estas condiciones, muy difíciles de batir por un depósito estructurado.

CatalunyaCaixa comercializa actualmente el Depósito 5% Olímpico que, en el mejor de los escenarios y pasados 36 meses, generaría una rentabilidad del 15% para el ahorrador, tan sólo 1,5% más que el producto de Bankia, en el que la tasa está totalmente garantizada. El estructurado del grupo catalán está referenciado a la evolución de una cesta de valores, patrocinadores de los Juegos Olímpicos de Londres 2012: VISA, McDonald's, Samsung, BP y Coca-Cola.

Capital garantizado a vencimiento.

La mayor parte de los depósitos, aun siendo estructurados, garantizan el capital al vencimiento. Sin embargo, aunque esto es lo habitual, no siempre se cumple esta condición. Los particulares han de mirar con lupa la letra pequeña para asegurarse de que el patrimonio invertido no sufrirá mermas bajo ninguna circunstancia.

Algunos depósitos con riesgo, que pueden ocasionar pérdidas, no se ven obligados a regularse por la Ley de Mercado de Valores ni a acompañarse por un folleto explicativo, porque se comercializan desde 50.000 euros. Esta cifra da por sentado que el inversor es cualificado.

Es el caso del Mixto Protección 90/10 IX de La Caixa. Garantiza el 90% del capital, a un tipo de interés del 3,75% para 12 meses, pero no garantiza el 10% restante, referenciado a la cotización de Telefónica, Repsol y Santander, con un vencimiento máximo de dos años.

El producto funciona así: si en la primera fecha de observación, el precio de cierre de los tres valores es mayor o igual al del nivel inicial, La Caixa devuelve el importe invertido al cliente, más un 5% de intereses. Si esto no sucede, el producto continúa vigente un año más. Llegado este momento, si la cotización de las tres acciones iguala o supera el 85% de su precio inicial, la entidad devolverá el importe invertido y pagará un 10% adicional. Si esta condición no se da, el cliente recibirá el importe invertido en este tramo (10% de la inversión total) con la entrega de un número de acciones equivalente al cociente entre el capital invertido y el precio de la acción con peor comportamiento.

Cuidado con la fecha de observación.

Cómo se fija la fecha de observación y el precio de las acciones o el activo al que se vincula el depósito es clave para determinar el éxito potencial del producto. Algunas entidades mantienen durante un mes el periodo de comercialización de un depósito estructurado y toman como precio de referencia aquél en el que las acciones cotizaban a un precio mayor. En esta caso, el particular está adquiriendo el producto con cierta desventaja.

Productos similares, pero no iguales.

Los escaparates de las oficinas ofrecen productos cuyas condiciones son muy similares a las de un depósito estructurado, si serlo.

Bankinter acaba cerrar el periodo de suscripción de su Bono Estructurado Santander. Al ser un título de deuda, está garantizado por el emisor no por el Estado, y cotiza en un mercado secundario. Si se quisiese rescatar antes de vencimiento, podría acarrear pérdidas.

Citi, por su parte, comercializa una Nota estructurada que garantiza el capital a los 5 años. El producto ofrece un cupón fijo del 3% el primer año y la posibilidad de obtener un cupón del 3% , en función de si el euribor 3 meses se mantiene dentro de determinados rangos en los ejercicios posteriores. En el mejor de los escenarios, rentaría un 3% anual, liquidado trimestralmente para los cinco años; en el peor, un 3% , fijo sólo el primer año, el resto 0%.

LA MEJOR RENTABILIDAD, EN ENTIDADES DÉBILES

Las entidades que podrían considerarse más débiles, por haber sido intervenidas o nacionalizadas, son las que más generosas se muestran con los particulares a la hora de remunerar el ahorro.

Con el beneplácito de los gestores del Frob, presentes en su capital, entidades como Banco de Valencia, CAM, Unnim o CatalunyaCaixa ponen toda la carne en el asador para defender su pasivo y recuperar –o no perder– clientes.

Pese a que el euribor y los tipos de interés están en niveles mínimos, las remuneraciones al 4% a 12 meses sin vinculación se han generalizado en el sector.

La barra libre de liquidez a un plazo de tres años que abrió el BCE en diciembre alivia las tensiones por captar pasivo de la banca, pero el depósito es también, hoy más que nunca, una vía de las entidades para atraer particulares y ganar cuota de mercado.

Los más agresivos

Banco de Valencia, intervenido a finales de noviembre, está ofreciendo un 4% para 18 meses y, en algunos casos, el rendimiento puede alcanzar el 4,50% TAE.

También CAM mantiene una política comercial aparentemente agresiva que, según fuentes del sector, es defensiva, ante las abultadas fugas de pasivo que sufrió en 2011. La levantina ofrece un producto creciente trimestre a trimestre, cuya rentabilidad media es del 4% TAE a 12 meses para importes mínimos de 10.000 euros.

Las catalanas CatalunyaCaixa y Unnim, ambas controladas por el Frob, también están en guardia. CatalunyaCaixa comercializa una imposición a plazo que, aunque está diseñada para cinco años, permite rescatar el capital en cualquier momento sin penalización transcurridos los primeros 12 meses, periodo en el que renta un 4%. Después, si el cliente quiere mantener su dinero, percibiría un interés equivalente a euribor 3 meses más un 1%.

Unnim, en proceso de subasta (al menos seis entidades ya han presentado ofertas preliminares y el lunes decidirán si las confirman), llega a dar el 4,10% a 12 meses. Como siempre, negociando las condiciones y previa autorización de la central que, por lo general, suele exigir importes elevados –alrededor de 40.000 euros– o la contratación de productos adicionales.

Los pagarés, en auge

El otro producto estrella de la banca es el pagaré. Títulos de deuda que permiten garantizar una rentabilidad al vencimiento, sin que la entidad que los emita tenga que aportar capital adicional al Fondo de Garantía de Depósitos (FGD). Precisamente por este motivo, estos productos no están cubiertos por el Estado a través del FGD, sino que dependen de la solvencia del emisor.

En cualquier caso, a las entidades les permite ofrecer tipos de interés potentes con un coste menor en su balance que el que provocaría formalizar una imposición a plazo a un tipo similar.

La Caixa y Popular destacan como dos de los grupos financieros más agresivos en esta batalla. Ambos pagan un 4,5% por los pagarés al plazo de un año.