

CRITERIOS PARA LA FORMACIÓN DE CARTERAS Y ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

La composición de carteras no obedece a criterios arbitrarios sino que es fruto de conjugar objetivos y necesidades de cada cliente. No hay dos carteras iguales.

La gestión de carteras y la distribución en las distintas categorías de activos, conocida como 'Asset Allocation' depende de los objetivos y restricciones del inversor.

Los criterios pretenden establecer una sistemática en la construcción y gestión de la cartera que sea compatible con los objetivos del cliente y evite las decisiones arbitrarias en momentos de euforia o pánico. Los pasos a dar serían los siguientes:

1. Especificaciones del cliente: características, restricciones y perfil de riesgo. Hay que conocer las características del inversor para definir su perfil de riesgo. Existen diversas restricciones que limitan la libertad del gestor y condicionan por tanto los objetivos de inversión.

2. Objetivos de la cartera. En los que destacan la rentabilidad, seguridad o nivel de riesgo, liquidez y fiscalidad. Al mismo tiempo son criterios para decidir sobre la estrategia de gestión y la composición de la cartera. Es importante pensar que los objetivos pueden ser contrapuestos, por ejemplo, a mayor rentabilidad mayor riesgo.

El tipo de inversor, particular o institucional, fondo, banco o aseguradora, puede definir también diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad, dependiendo de la edad, situación económica, etc... Incluso el mismo inversor no siempre conoce exactamente sus objetivos, nivel de riesgo o restricciones. En mercados desarrollados nos podemos encontrar instituciones que no conocen completamente los riesgos en que incurren por la administración de la

cartera. El tamaño de la misma es otro factor a tener en cuenta a la hora de usar determinadas estrategias en relación a tipos de activos, diversificación, aportaciones periódicas, limitación de rotación, etc..

El tiempo que permanecerán los fondos en la cartera y si existirán aportaciones periódicas o es de aportación inicial es otro factor a tener en cuenta en el horizonte temporal.

La situación fiscal otra restricción muy importante por el enorme impacto que tiene en la rentabilidad.

Los criterios de diversificación también establecen restricciones en las carteras. Igual que la rotación, cuantas veces se permite vender y recomprar el total de los activos al cabo del año por los costes que implica o tiempo de estar fuera de mercado en caso de realizar una gestión a través de fondos de terceros.

Por último, la liquidez necesaria que tiene el inversor de cara a compromisos que tenga es necesario tenerlo en cuenta.

3. Estrategia de gestión a seguir. Se entiende las diversas técnicas de gestión que se pueden usar y deben ser consistentes con los objetivos y políticas que se han fijado previamente. Se puede distinguir entre estrategias activas y pasivas. En las pasivas se intenta simular el comportamiento de un índice o fijar un nivel mínimo de riesgo. En las activas, se pretende superar un determinado índice objetivo, conllevan mayores costes y son más adecuadas para objetivos de crecimiento.

4. Selección estratégica de activos. Se entiende como la distribución in-



José Luis Blázquez
 Licenciado en Ciencias Empresariales (especialidad en métodos cuantitativos). Ha realizado diferentes cursos de postgrado, entre los que se encuentran: Máster en Finanzas de la U.A.M.; Programa de Desarrollo Directivo (PDD) en el IESE; Master en e-Business por el IE y Executive MBA por ESADE. Ha trabajado en diferentes entidades nacionales como extranjeras. Miembro de la Junta Directiva de EFPA España, que desarrolla una labor crítica en la formación de asesores.

nal de los activos según sus clases: renta variable, renta fija, instrumentos monetarios a corto, inversión inmobiliaria, arte, etc.. Esta distribución tiene dos componentes: estratégica y táctica. La estratégica consiste en determinar la estructura de cartera más adecuada a las características del cliente – más estable en el tiempo. La táctica se destina a un porcentaje de la cartera a aprovechar las oportunidades del mercado sin modificar sustancialmente su composición– operaciones puntuales y más de corto plazo.

5. Selección de valores/fondos. El patrimonio exigido en la gestión de una cartera individual varía sustancialmente según el tamaño de la sociedad gestora. Los gestores suelen utilizar el análisis 'Top Down', comenzando por la situación macro económica y descendiendo por sectores, zonas geográficas, divisas, etc.. hasta los valores concretos. Para realizar esta selección usan tanto el análisis fundamental como el análisis técnico más adecuado para buscar el momento de entrada o salida de un valor o fondo.

6. Control y medición de resultados. Se realiza un seguimiento de los resultados obtenidos por las carteras. Habría que proporcionar al cliente: informe de rentabilidades obtenidas y su período, activos en cartera, plusvalías realizadas, dividendos y otros ingresos, plusvalías y minusvalías implícitas, resumen de operaciones realizadas y de gastos incurridos, y un análisis de situación de mercado y perspectivas para período siguiente. ■