



Financial Advice

Financial Advice #8

Importancia del manejo activo en los portafolios de inversión

18 AGOSTO 2021

En esta edición de Financial Advice, el equipo de investigación de **Solfin Casa de bolsa**, resaltarán aspectos importantes con respecto a la gestión de portafolios de inversión. En primer lugar, destacará las diferencias entre las estrategias de manejo pasivo y activo en la construcción de portafolios de inversión, posteriormente hará énfasis en relación a todas aquellas ventajas que proveen los activos manejados activamente en la mitigación de riesgos en los mercados de valores, y por último, enfatizará todas aquellas oportunidades de inversión en el mundo de las inversiones considerando las estrategias de manejo activo y pasivo.



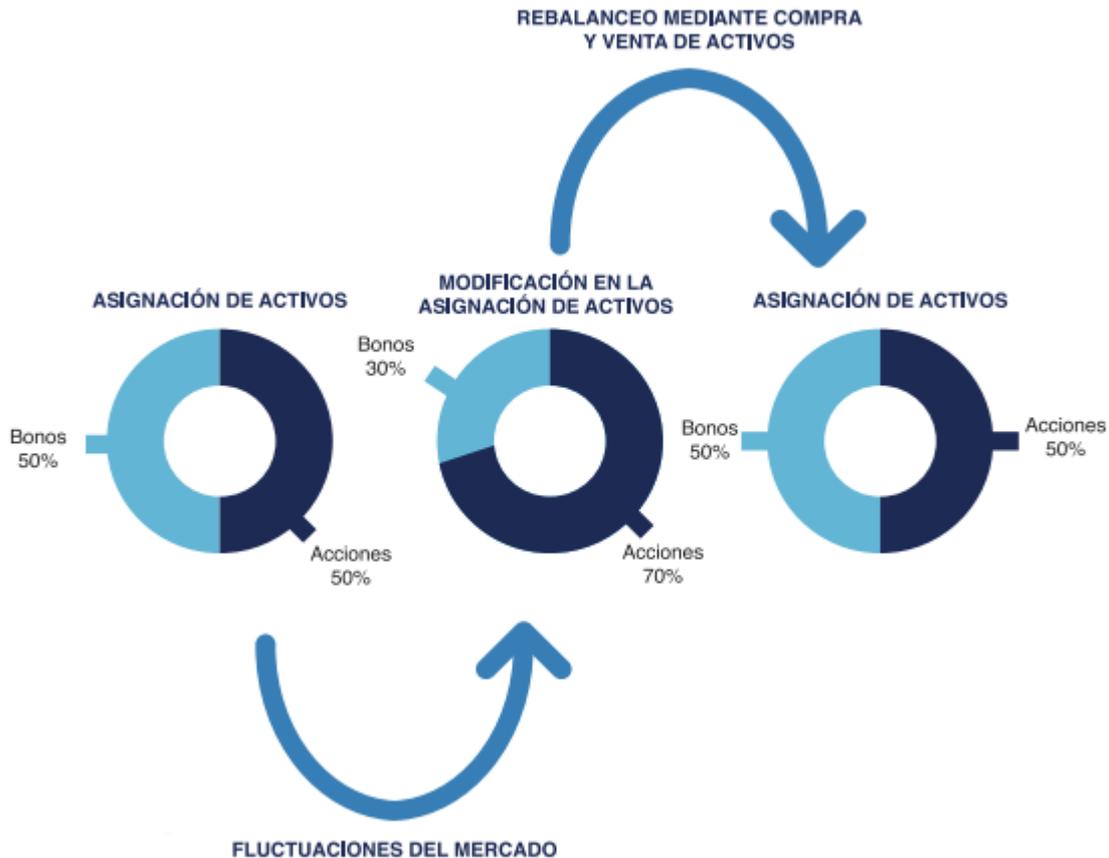
MANEJO ACTIVO



MANEJO PASIVO

En el mundo de las inversiones existe un fuerte debate para escoger cuál es la mejor estrategia de manejo de portafolios. La discusión se centra en dos estrategias: manejo activo y manejo pasivo. Se plantearán las diferencias entre ambos tipos de estrategia para el manejo de portafolios y, posteriormente, se argumentará la importancia del manejo activo considerando el contexto actual de mercado. El manejo activo de portafolios consiste en identificar oportunidades de mercado y realizar transacciones para buscar ganancias superiores a las del mercado.

Por otro lado, el manejo pasivo consiste en replicar los rendimientos de un índice de referencia y, básicamente, ajustar los pesos de las tenencias en el portafolio, de acuerdo con las fluctuaciones de dicho índice. El manejo pasivo se basa en la Hipótesis del Mercado Eficiente (HME), desarrollada por Eugene Fama en los años 60. La HME establece que los precios de los activos transados en el mercado reflejan toda la información disponible, por lo que no existen oportunidades de arbitraje. De acuerdo con esta hipótesis, las acciones y el mercado siempre se transan a su valor razonable, siendo imposible para los inversionistas comprar acciones subvaloradas. Por otro lado, el manejo activo argumenta lo contrario, que en el mercado hay ineficiencias que crean oportunidades de inversión.



Básicamente, el manejo activo trata de vencer al mercado en términos de rendimientos. Como consecuencia, esta estrategia conlleva una mayor cantidad de transacciones que el manejo pasivo, dado que este se concentra en imitar un índice. Usualmente, los portafolios que imitan un índice de mercado no requieren un rebalanceo constante que provoquen un aumento en la cantidad de transacciones y, por ende, de comisiones. Esta última es una razón por la cual los inversionistas suelen preferir el manejo pasivo, porque el manejo activo conlleva una mayor cantidad de comisiones. A pesar de lo anterior, el manejo activo puede presentar importantes ventajas en las estrategias de inversión:

- 1- Los índices de mercado son el resultado de la interacción de todos los participantes: pasivos y activos. Debido a que los inversionistas pasivos imitan al índice en cuestión, los manejadores activos son los que realmente definen la conformación del índice. Las decisiones de invertir en una acción por sus prospectos de crecimiento o vender una empresa por el deterioro de los estados financieros, son las que definen la construcción del índice de mercado.

- 2- El manejo pasivo puede lucir más accesible que el manejo activo, porque los costos de manejo son menores. Sin embargo, hay costos que se pueden estar ignorando al momento de escoger el manejo pasivo por encima del manejo activo. Por ejemplo, el costo de oportunidad de escoger una estrategia pasiva puede ser mayor por no haber seleccionado la estrategia activa de un manejador talentoso que derive en mayores retornos totales.
- 3- Un aspecto negativo del manejo pasivo es que, en el largo plazo, esta estrategia desemboca en una asignación de fondos perjudicial para el mercado. Cuando los fondos van destinados a empresas que no tienen un potencial atractivo de crecimiento, esto perjudica al crecimiento económico y a los mercados. Debido a la naturaleza de las estrategias de manejo activo, estas buscan asignar capital sin restricciones a las empresas con mayor potencial de apreciación. Por esta razón, el manejo activo es fundamental para el crecimiento y desarrollo de un mercado de valores sano y sustentable.
- 4- Una razón por la que el manejo activo tiene una mayor posibilidad de rendir en mayor medida que la estrategia de manejo pasivo es por la libertad y poca restricción que tiene el manejador de la estrategia activa. Usualmente, la estrategia activa tiene un índice de referencia para superar en rendimientos, pero lo interesante es que el manejador puede escoger cualquier empresa que pertenezca a ese índice y asignarle el peso que considere más rentable. Inclusive, existen ocasiones donde la estrategia de manejo activo permite combinar diferentes índices para tener menos restricciones al momento de hacer transacciones. Esta “libertad” permite que, por lo general, los manejadores de fondos activos tengan una mayor capacidad de diversificación que aquellas estrategias pasivas restringidas a la conformación de un índice.
- 5- Finalmente, en la misma línea que el punto anterior, una ventaja que ofrecen las estrategias de manejo activo es que, en virtud de su poder de diversificación, sirven como una herramienta para disminuir el riesgo del portafolio. Por esto, los fondos de manejo activo usualmente son incorporados en las carteras como un activo esencial para el manejo de riesgo. Las ventajas de las estrategias de manejo activo expuestas anteriormente han resonado en los rincones del mercado de valores internacional, lo que ha impulsado notablemente la aparición de activos alternativos para ingresar al mundo de manejo activo. Usualmente los fondos cotizados en la bolsa (ETFs en inglés) son de manejo pasivo y siguen a un índice en particular. No obstante, durante el 2020 la cantidad de activos gestionados por ETFs de manejo activo aumentó en un 71 % con respecto al año anterior. De hecho, el flujo de dinero que recibió este tipo de fondos fue de USD 60 mil millones, una cifra que superó al anterior récord de USD 27,4 mil millones en el 2018. Este

crecimiento demuestra el interés que los inversionistas están manifestando hacia las estrategias de manejo activo.



En un universo sin manejo activo, la asignación de capitales por parte del mercado sería ineficiente, ya que habría compañías que, generando retornos negativos, seguirían recibiendo capital mientras pertenezcan a un índice de mercado. En definitiva, esto ocasionaría un crecimiento económico menor, lo que afectaría al rendimiento de los mercados.

En conclusión, se considera que el manejo activo es un tipo de estrategia que se debe incorporar en una cartera de inversiones para mitigar el riesgo. Por ejemplo, cuando el S&P 500 cayó un 28,5 % del 4 al 23 de marzo del 2020, hubo manejadores activos que anticiparon esta caída y tuvieron la libertad para invertir en activos de bajo riesgo para minimizar esta caída. En fin, las estrategias de manejo pasivo y activo no son excluyentes necesariamente, ambas pueden usarse para complementar la conformación de un portafolio. Sin embargo, se estima que la inclusión de productos que cuenten con manejo activo puede otorgar mayores oportunidades de apreciación de capital y una mayor rentabilidad para el portafolio, es decir, que haya un mayor rendimiento considerando el riesgo incurrido.

Equipo de Investigación de Solfin Casa de bolsa