L

os analistas de inversiones tienen que determinar un portafolio de inversión para recomendar a sus clientes. Hoy se presentan opciones conservadoras, de riesgo medio y de riesgo alto, de manera que sea el cliente quien escoja. Un gran problema es que los honorarios de los analistas dependen de los dividendos cobrados. Puede ocurrir que fomenten la rentabilidad a corto plazo, en lugar de la solvencia a largo plazo.

Cada mercado privilegia algunos métodos de selección. En el artículo [*Analysis of value portfolios in the Brazilian market*](http://www.scielo.br/pdf/rcf/2018nahead/1808-057X-rcf-1808-057x201804810.pdf) (Palazzo, Vitor; Savoia, José R F; Securato, José Roberto; Bergmann, Daniel Reed. Revista Contabilidade & Finanças; São Paulo Tomo 29, N.º 78, Sep-Dec 2018: 452-468) se lee: “(…) T*his article returned to the discussion of the reasons for adopting a value investing strategy according to the selection criteria suggested by Benjamin Graham, that is, selecting only good and solid companies by requiring a consistent and growing history of earnings, payment of dividends, a large size, and comfortable current liquidity. With this, the aim was to seek to eliminate those companies that presented difficult to measure fundamental risks. By restricting the analysis universe to companies that had lower risks than the market average and elaborating portfolios with more discounted companies in terms of P/E and P/B, it was observed that these portfolios also presented preferable results to the market index, both in terms of systemic risk (betas) and in terms of risk adjusted returns (Sharpe ratios). ―What could be concluded from this experiment was that the model suggested by Graham (2007) and adapted to the current conditions of the Brazilian market is able to generate portfolios with a risk/return ratio superior to the market index in the period analyzed (May of 2005 to April of 2015). This result was corroborated both by higher returns and by lower measures of total risk (volatility) and systemic risk (beta). The quality of the model is derived from its ability to select companies that present better results than the market average.* (…)”

Los colombianos prácticamente no tenemos un mercado de valores de renta variable, puesto que las compañías inscritas son muy pocas. Otra cosa es que el volumen transado sea muy grande debido a otro tipo de valores inscritos, como los de renta fija. Nosotros perdemos muchas compañías en los primeros años de existencia, por lo cual parece sensato no contar con ellas al confeccionar un portafolio.

A largo plazo tenemos que analizar si las empresas siguen creciendo, pues las hay muchas que se van deteriorando, como lo demuestra su incapacidad de lanzar nuevos productos exitosos.

También es necesario analizar los mercados en los cuales operan, pues la hay que son extremadamente sensibles a cambios que ocurren más allá de nuestras fronteras.

Algunas compañías que durante años fueron exitosas entran en descenso cuando mueren sus fundadores y llegan a la administración sus herederos, mucho menos conocedores de los negocios y del negocio concreto de la empresa.

*Hernando Bermúdez Gómez*