



La cartera Core-Satélite

Invertir a lo largo del ciclo económico

JAVIER LORENZO

GESTOR DEL FONDO DE INVERSIÓN GPM ASIGNACIÓN TÁCTICA

Introducción

¿Cuál es el elemento más importante a la hora de obtener rentabilidad en nuestras inversiones?

Múltiples artículos académicos demuestran que lo primordial no es elegir empresas (*stock picking*), y que tampoco es el elegir el momento de entrar y salir del mercado (*market timing*).

No, la principal fuente de rentabilidad de las carteras es su distribución de activos. La distribución de activos justifica del orden del 90 % de la rentabilidad y la volatilidad de una cartera, y aunque es contraintuitivo está bien demostrado.

El comportamiento de una buena cartera es mejor que la suma de sus activos individualmente. Incluso cuando los activos puedan parecer malos uno por uno, debido a las correlaciones entre ellos el resultado del conjunto puede ser bueno.



Cartera Core-Satélite

Existen innumerables estrategias para construir carteras, pero tal vez, hay una que no ha sido tan ampliamente estudiada como otras, el enfoque Core-Satélite. Esta aproximación sintetiza extraordinariamente lo mejor de la gestión pasiva o indexada y de la gestión activa.

Los objetivos de esta charla son dar a conocer este enfoque de gestión de carteras y mostrar la importancia de sistematizar nuestra toma de decisiones de inversión para poder evitar la parte emocional y los sesgos de nuestros análisis. El “yo creo que” o “yo pienso que” suele ser una buena forma de iniciar una inversión que acaba saliendo mal.



Cartera Core-Satélite



Cartera Core-Satélite

Lo primero que debemos tener claro es que nuestra cartera se divide en dos carteras bien diferenciadas:

- La cartera core/estática/estratégica
- La cartera satélite/dinámica/táctica

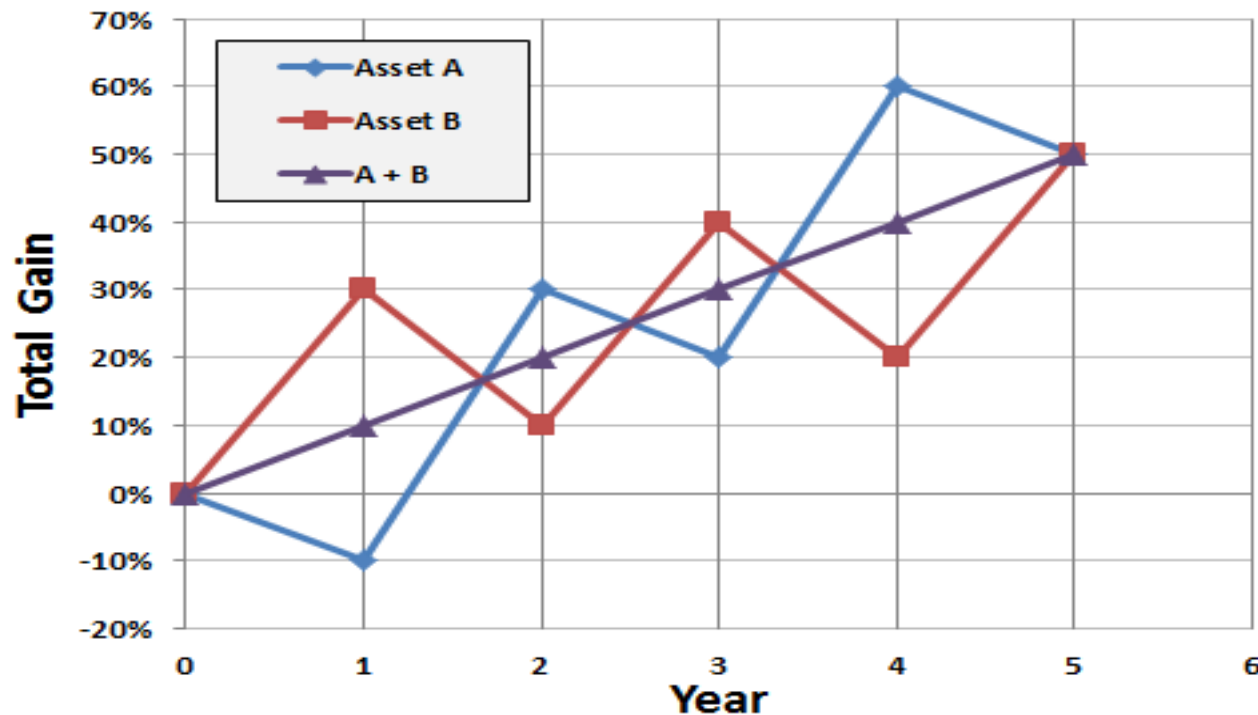
La función de la cartera core es dar robustez a nuestra cartera gracias a su combinación de activos descorrelacionados entre sí.

La función de la cartera dinámica es, de forma sistemática, dar más o menos peso a las clases de activos principales para conseguir un mejor posicionamiento de la cartera en función de la situación del mercado a través de seguimiento de tendencias y momentum de los activos principalmente.



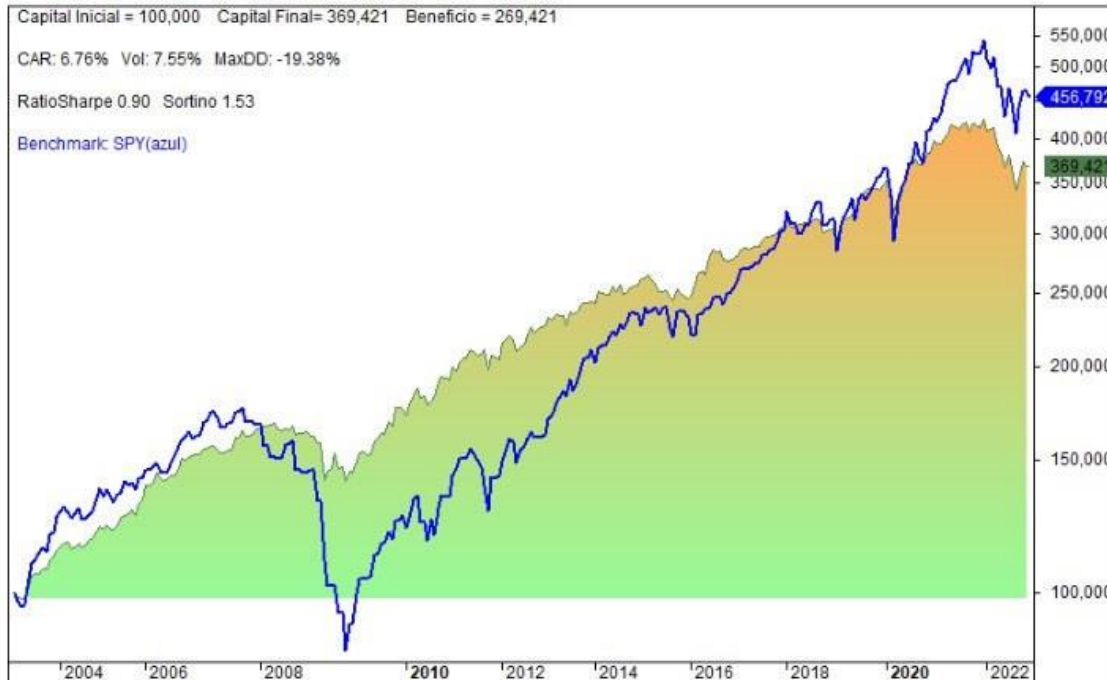
Activos descorrelacionados

Los valores dentro de una misma clase de activos se comportan de manera similar, pero las diversas clases de activos se comportan de manera diferente entre sí, a veces de manera muy diferente. Es en este comportamiento diferente donde se pueden lograr ganancias significativas en el rendimiento y al mismo tiempo, reducir el riesgo de la cartera.



Cartera Core “Modelo”

En nuestro caso, la cartera Core sigue la filosofía de la cartera [Golden Butterfly](#), una cartera que bebe de las bases de la cartera permanente de Harry Browne pero con un mayor sesgo a crecimiento al tener mayor peso en RV.



Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Yr%
2003	-1.51%	-0.42%	-0.03%	3.43%	3.83%	0.59%	-0.23%	1.62%	0.07%	2.57%	1.20%	1.80%	13.55%
2004	1.30%	1.13%	0.29%	-2.26%	0.55%	1.47%	-1.36%	0.79%	1.25%	0.90%	2.12%	1.54%	7.90%
2005	-0.94%	1.35%	-1.23%	-0.31%	1.39%	2.10%	0.96%	0.39%	1.28%	-1.58%	3.37%	1.58%	8.56%
2006	4.15%	-0.01%	1.48%	2.83%	-1.78%	-1.02%	0.68%	1.10%	-0.11%	2.16%	2.98%	-0.43%	12.54%
2007	1.24%	0.24%	0.32%	1.86%	0.97%	-1.26%	-1.10%	0.94%	4.03%	2.39%	-1.77%	1.97%	10.11%
2008	1.09%	0.25%	-1.20%	-0.06%	0.81%	-2.54%	0.28%	-0.52%	-2.18%	-10.67%	2.61%	5.76%	-6.99%
2009	-4.65%	-3.81%	2.91%	3.26%	2.67%	-1.09%	4.75%	2.33%	3.52%	-1.06%	5.73%	-0.53%	14.28%
2010	-1.56%	3.06%	2.81%	2.18%	-2.38%	-2.78%	1.70%	0.99%	4.50%	1.90%	-0.60%	3.65%	13.99%
2011	-1.34%	2.58%	1.17%	2.84%	-0.70%	-1.09%	0.50%	1.37%	-6.03%	4.67%	-0.55%	-0.96%	2.09%
2012	5.37%	1.43%	0.71%	-1.31%	-3.20%	1.21%	0.65%	2.74%	2.58%	-1.41%	1.11%	0.85%	10.98%
2013	2.72%	-0.75%	1.66%	-0.65%	-0.06%	-2.73%	4.42%	-1.10%	1.12%	2.07%	0.39%	0.37%	7.51%
2014	-0.38%	3.40%	-0.20%	-0.25%	-0.07%	2.62%	-1.99%	2.23%	-3.03%	1.06%	1.22%	0.81%	5.35%
2015	1.87%	0.48%	0.68%	-1.57%	-0.74%	-2.73%	-0.10%	-1.63%	-0.78%	3.44%	-1.40%	-1.39%	-3.96%
2016	0.69%	3.77%	3.16%	0.90%	-1.06%	5.07%	2.63%	-0.75%	0.62%	-2.60%	-0.76%	1.03%	13.17%
2017	0.50%	2.30%	-0.26%	0.51%	0.44%	0.12%	1.54%	1.50%	-0.01%	0.79%	1.67%	0.38%	9.87%
2018	2.13%	-1.78%	0.58%	-0.03%	0.60%	-0.21%	0.66%	0.69%	-0.69%	-3.24%	0.74%	-2.41%	-3.07%
2019	4.71%	0.85%	0.41%	1.49%	-2.14%	6.12%	1.71%	1.92%	0.04%	0.32%	-0.13%	1.42%	17.76%
2020	1.22%	-2.77%	-7.48%	6.21%	2.47%	2.19%	4.92%	1.47%	-1.56%	0.18%	3.38%	3.92%	14.24%
2021	-0.80%	-0.21%	1.32%	2.12%	2.13%	-0.87%	0.98%	0.87%	-2.71%	2.42%	-0.30%	1.53%	6.53%
2022	-3.04%	0.37%	0.23%	-5.86%	-1.39%	-4.57%	4.15%	-4.44%	-6.26%	3.12%	5.79%	-1.18%	-13.10%
Avg	0.64%	0.57%	0.37%	0.77%	0.12%	0.03%	1.29%	0.63%	-0.22%	0.37%	1.34%	0.99%	



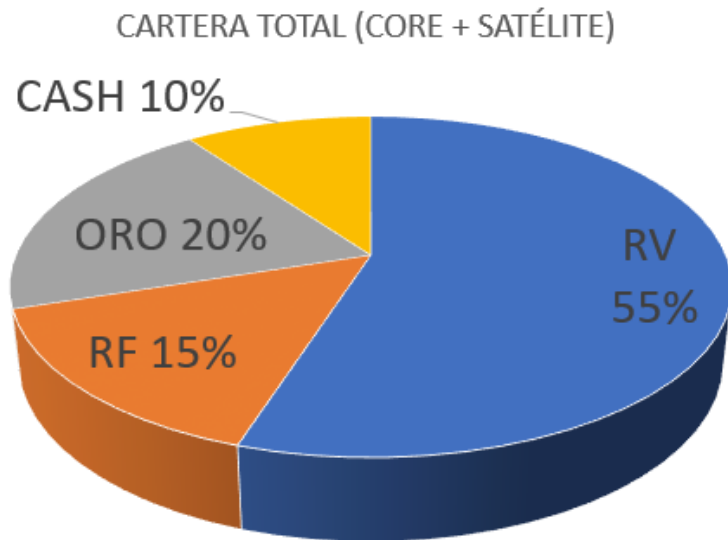
Cartera Satélite “Modelo”

Asignación táctica de activos (Tactical Asset Allocation, TAA) es una estrategia de gestión de carteras activa que balancea el porcentaje de activos de la cartera con el objetivo de obtener ventajas de las anomalías de los precios del mercado. Esta estrategia permite a los gestores de la cartera crear valor extra al beneficiarse de ciertas situaciones del mercado.

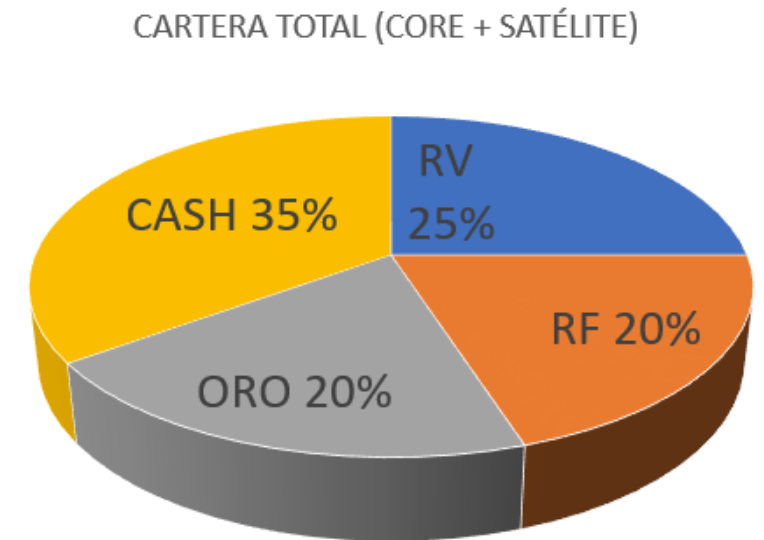
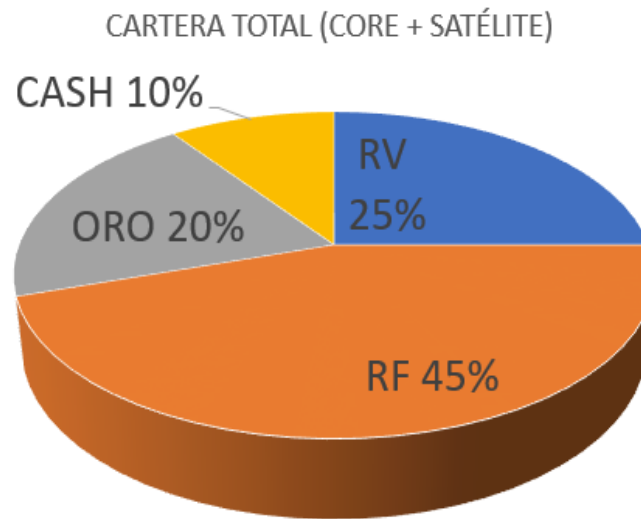
La asignación táctica de activos sistemática utiliza modelos de inversión cuantitativa para beneficiarse sistemáticamente de las ineficiencias o desequilibrios temporales entre diferentes clases de activos. Numerosas investigaciones académicas, han demostrado la existencia de anomalías del los mercados, más conocidas como ineficiencias. Por ejemplo, muchas estrategias TAA sistemáticas utilizan la Fuerza Relativa o el Seguimiento de Tendencias para producir rendimientos positivos de la inversión. Estos dos estrategias intentan aprovechar el Impulso del mercado (anomalía).



Carteras Core-Satélite “Modelo”



■ RV ■ RF ■ ORO ■ CASH



■ RV ■ RF ■ ORO ■ CASH



Gracias por vuestro interés

 @Jlorenzotrading

 Jlorenzotrading

 www.jlorenzotrading.com

 Info@jlorenzotrading.com



Javier Lorenzo
Gestor del fondo GPM Asignación Táctica





La cartera Core-Satélite

Invertir a lo largo del ciclo económico

JAVIER LORENZO

GESTOR DEL FONDO DE INVERSIÓN GPM ASIGNACIÓN TÁCTICA