

PRACTICE ANALYSIS REVIEW 2022

Cada año, CFA Institute revisa y actualiza el Candidate Body of Knowledge (CBOK) del Programa CFA® para asegurar su relevancia para los profesionales de la inversión. Durante el año 2021, convocaron a un grupo de trabajo de profesionales senior para llevar a cabo una amplia revisión del CBOK del Programa CFA en general. Se llevó a cabo una investigación en profundidad sobre áreas temáticas específicas, incluyendo Medio Ambiente, Social y Gobierno (ESG); Métodos Cuantitativos; y Análisis de Estados Financieros. También se revisó el Marco de Habilidades Profesionales y se integró un Panel ESG en nuestras actividades. Esta columna ofrece un resumen de las principales conclusiones del Informe "Practice Analysis Review 2022"

Por Fernando Galdames, CFA.

SECCIÓN 1: DESARROLLO DEL CONJUNTO DE CONOCIMIENTOS DEL CANDIDATO (CBOK) AL PROGRAMA CFA

En los últimos años, el Programa CFA ha evolucionado para incorporar una cobertura adicional de una serie de lecturas del plan de estudios. Esto ha incluido una mayor cobertura de la inversión ESG; lecturas mejoradas y estudios de casos sobre Métodos Cuantitativos (por ejemplo, Backtesting y Simulación, Regresión y Machine Learning); un enfoque renovado sobre valorización de emisores corporativos y actualizaciones de la cobertura de "Real Estate" y "Private Equity" en Inversiones Alternativas en el examen CFA Nivel II.

Las principales recomendaciones del comité fueron incluir una cobertura adicional de ESG dentro del proceso de inversión. Se acordó que se trata de un área en la que los profesionales necesitan cada vez más conocimientos y concienciación para atender adecuadamente la demanda de los clientes, gestionar los riesgos, analizar las oportunidades e integrar las consideraciones ESG. En consecuencia, se incluirán temáticas ESG en:

- Análisis de los estados financieros
- Inversiones de renta variable
- Inversiones de renta fija
- Inversiones alternativas

También se han introducido en el CBOK otras novedades previstas. Estos desarrollos incluyen la ampliación del Análisis de Simulación a "Backtesting,

Simulación y Análisis de Escenarios"; la disminución del énfasis en el análisis de pensiones en "Análisis de Estados Financieros"; y la combinación de "Análisis de Inversiones Intercorporativas" con "Combinaciones de Negocios". En cuanto al desarrollo futuro del examen, el comité destacó la creciente importancia de las inversiones alternativas y propuso un aumento de la ponderación del examen hacia esta área temática.

SECCIÓN 2: TEMAS CLAVE EN ESG, ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS Y MÉTODOS CUANTITATIVOS

Medio ambiente, social y gobernanza

ESG no es un área temática específica dentro del Programa CFA, ya que está integrado en todo el plan de estudios. Los comentarios de los profesionales de las Américas, APAC y EMEA destacaron y enfatizaron los siguientes temas:

1. Fuentes de datos, disponibilidad y limitaciones: Conocer la gama de fuentes de datos disponibles y sus limitaciones (como la falta de datos históricos), comprender los retos asociados a la obtención de datos ESG, reconocer la falta de armonización en la forma de comunicar la información y saber cómo obtener datos primarios en lugar de depender de fuentes secundarias.

2. Calificaciones y puntuaciones ESG: Comprender el proceso de creación de las

calificaciones ESG por parte de las agencias de calificación, sus limitaciones y por qué existen diferencias entre las calificaciones de los proveedores.

3. Evolución de la normativa: Los profesionales deben estar atentos a la creciente regulación y a la forma en que ésta afecta a los requisitos de información y divulgación en materia de ESG y, por consiguiente, al impacto que tiene en las actividades de las empresas.

4. Clima: Los profesionales deben ser capaces de describir cómo integrar las consideraciones climáticas en las estrategias de inversión, conocer los procesos para construir carteras que estén alineadas con el Acuerdo de París o que cumplan con otros objetivos regulatorios, y describir los tipos de recursos utilizados para permitir este esfuerzo.

5. Valoración y construcción de carteras: Los profesionales necesitan comprender cada vez más cómo pueden utilizarse las técnicas cuantitativas, como el cribado, el análisis discriminante y la IA, a la hora de integrar las consideraciones ESG en el proceso de inversión.

6. “Engagement”: El “engagement” es una herramienta cada vez más importante, incluso para los gestores de activos más pequeños. Es importante comprender su valor potencial con las inversiones en el mercado público y privado, así como la forma en que se desarrollan las políticas de compromiso y se llevan a cabo las actividades.

Métodos cuantitativos

Los métodos cuantitativos son un área temática discreta dentro del Programa CFA en el Nivel I y II. También está integrada en otras áreas y, por tanto, se imparte en todas las áreas temáticas del plan de estudios. Un punto clave señalado por muchos profesionales en las mesas redondas fue que los métodos cuantitativos no pueden actuar en el vacío y que estas herramientas deben estar conectadas con su aplicación, incluyendo, por ejemplo, cómo aplicar técnicas como la visualización de datos o las distribuciones de probabilidad.

1. Modelos de factores: Los profesionales deben estar atentos al uso generalizado de modelos factoriales, tanto exploratorios como confirmatorios, para la formulación, validación y comprobación de estrategias de inversión en renta variable, renta fija, materias primas, divisas y alternativas. También deben

ser conscientes de los posibles riesgos, como que los modelos factoriales estén excesivamente especificados para captar relaciones complejas.

2. Quantamental: Los profesionales destacaron que los enfoques "cuantificadores" son cada vez más importantes en el proceso de selección y construcción de carteras. Los gestores de carteras y los analistas cuantitativos trabajan para definir diversos criterios de selección cuantitativos y fundamentales, que luego se incorporan a los procesos de selección y optimización de carteras. Nos centramos en esta combinación de inteligencia humana y alternativa en nuestro estudio "Pioneros de la IA en la gestión de inversiones". La mayoría de los gestores de carteras se guían por criterios fundamentales; sin embargo, aprecian cada vez más la visión adicional que proporcionan los modelos analíticos de carácter cuantitativo.

3. Herramientas de modelización: Las herramientas de modelización se integran cada vez más en todas las etapas del flujo de trabajo de la gestión de inversiones. Esta cuantificación está afectando directamente al trabajo diario del analista y del gestor de carteras, ya que estos modelos se utilizan para equilibrar las consideraciones y tomar decisiones complejas. Los profesionales también destacaron la importancia de comprender los conceptos y las hipótesis utilizadas en los modelos cuantitativos, validar estos modelos, pensar de forma probabilística y ser capaz de explicar los modelos y el riesgo de los modelos a los clientes.

4. Análisis de grandes datos, incluido el aprendizaje automático: Los profesionales reconocieron que los big data y el aprendizaje automático (ML) son herramientas potencialmente significativas para añadir alfa, pero la utilidad actual de estas metodologías se consideró limitada, especialmente a la hora de validar los temas de inversión. Debido a que el funcionamiento interno de estos modelos no siempre es fácilmente interpretable y explicable, los modeladores con los que hablamos rehuyeron utilizarlos directamente en sus temas de inversión. Sin embargo, la atención y la exploración de los enfoques de big data y ML están aumentando. El análisis de ML se considera más adecuado para las estrategias de inversión a corto o medio plazo.

5. Datos alternativos: Los datos alternativos siguen presentando muchas oportunidades para el gestor de inversiones. Entre los casos de uso concretos que se expusieron figuran los recibos de tarjetas de

crédito, el análisis semántico y las imágenes por satélite. También se destacaron los procesos de triangulación de datos alternativos con los datos existentes para identificar oportunidades de mercado. Determinar lo que constituyen los primeros conocimientos y habilidades fundacionales frente a las competencias más especializadas es un reto específico a la hora de desarrollar el Programa CFA.

Análisis de estados financieros

El Análisis de Estados Financieros es un dominio temático discreto dentro del plan de estudios del Programa CFA en los niveles I y II. También está estrechamente relacionado con otras áreas del programa. Este tema proporciona una base para áreas como Inversiones en Acciones, Modelización Financiera y Emisores Corporativos, que a su vez informan sobre la Gestión de Carteras. Los comentarios de los profesionales también revelaron que los gestores de activos, especialmente los más grandes, buscan aumentar la productividad combinando el análisis fundamental con las herramientas cuantitativas, y por lo tanto apoyan áreas como la modelización. Una de las razones que afectan a este apoyo es que el crecimiento del alcance de las inversiones ha superado el crecimiento del tamaño de los equipos de inversión.

1. Activos intangibles y valoración: La creciente cantidad de activos intangibles en las empresas modernas de alto crecimiento plantea una necesidad cada vez mayor de evaluar estos activos. Sigue siendo un reto analítico evaluar eficazmente los activos intangibles que son típicos de las empresas de grandes sectores de la economía.

2. Remuneración en acciones: La retribución en acciones es cada vez más relevante en el contexto de las empresas emergentes y el tamaño creciente de los mercados privados

3. Análisis del flujo de caja descontado: Los profesionales destacaron la importancia de cotejar el análisis del flujo de caja descontado con otros métodos. El estribillo que se escuchó en varias ocasiones fue "¿qué es el precio? Es importante comprender el impacto en los negocios y en los estados financieros de los problemas de la cadena de suministro, especialmente a la luz del COVID, y es un área de interés para el Análisis de Prácticas en 2022.

4. " Drivers": Comprender los "drivers" de los ingresos y la economía de las unidades es el núcleo del análisis de los estados financieros y la valoración. Es importante que los candidatos al Programa CFA estén equipados para pensar en estos términos. Es fundamental establecer correlaciones basadas en observaciones y, a continuación, vincular esa información a un balance, una cuenta de resultados o una línea de flujo de caja con un macro o microimpulsor en el que haya cierta visibilidad (por ejemplo, los precios de las materias primas, la inflación).

SECCIÓN 3: MARCO DE COMPETENCIAS PROFESIONALES

El marco de competencias de la carrera identifica las actividades que los profesionales realizan dentro del proceso de inversión, así como los conocimientos y habilidades necesarios para tener éxito. Está estructurado por ocupación y permite identificar (1) las actividades y habilidades necesarias en una ocupación actual; y (2) las actividades y habilidades necesarias para la transición de una ocupación a otra. Estas últimas competencias incluyen tanto las habilidades técnicas necesarias como las competencias personales y empresariales necesarias para el éxito.

Zonas de la carrera profesional

Para visualizar mejor cómo la amplia gama de ocupaciones dentro de la profesión de la inversión puede ser agrupada por área de competencia, identificamos seis zonas de habilidades de carrera involucradas en diferentes aspectos del proceso de inversión. Estas ocupaciones combinan atributos y competencias particulares e incluyen las siguientes:

- Toma de decisiones de inversión
- Análisis analítico
- Asesoría
- Gestión de clientes
- Riesgo y supervisión
- Liderazgo

Habilidades personales y empresariales: La importancia de las tres C

Cualquiera que sea su ocupación, hay seis habilidades personales y empresariales que los profesionales dicen que son las más importantes para el éxito profesional. Este año, hemos encuestado a los miembros para priorizar estas habilidades.

Comunicación: La comunicación, definida como "escuchar, presentar, influir, negociar y facilitar discusiones", es la habilidad más importante para los encuestados. Esto fue particularmente notable para los profesionales en el asesoramiento (por ejemplo, Consultoría de Inversión/Estrategia; Fusión y Adquisición [M&A] Asesoramiento), ventas y funciones de servicio al cliente, pero también por muchas personas a través de una serie de funciones analíticas (por ejemplo, Analista de Inversiones; Científico de Datos) y funciones básicas de toma de decisiones de inversión también (por ejemplo, Gestor de Cartera, Gestor de Patrimonio Privado, y Trader).

Colaboración: La colaboración, definida como "el apoyo a los colegas, el intercambio de conocimientos, el trabajo en equipo y el fomento de la confianza", así como "la identificación, el establecimiento y la gestión de las relaciones con las partes interesadas", fue la más valorada por quienes trabajan como analistas cuantitativos, analistas/gestores de capital privado y tesoreros.

Curiosidad: La curiosidad definida como "la apertura de mente, la resolución de problemas y el ejercicio del escepticismo profesional", fue la más valorada por los economistas, los estrategas de inversión y los analistas de riesgos.

Liderazgo: Definido como "demostrar visión, pensar estratégicamente y motivar a los colegas", ocupó el cuarto lugar, aunque fue la habilidad mejor valorada por los CIO.

Eficacia personal: Definidas como "gestión del tiempo, atención a los detalles y proactividad", recibió altas calificaciones de quienes trabajan en funciones de ventas y tecnología.

Inteligencia emocional: Definida como "empatía, autoconciencia y resiliencia", la inteligencia emocional es la más baja de las seis áreas de competencia, ya que 12 de nuestras 29 ocupaciones la calificaron en este nivel. Sin embargo, obtuvo una puntuación más alta entre los que desempeñan funciones de gestión de relaciones y ventas. Actividades y habilidades técnicas en todas las zonas profesionales

Al desarrollar el esquema de contenidos del Programa CFA, miran al futuro y a las áreas que se convertirán, o se están convirtiendo, en la corriente principal de la práctica de la inversión. La participación de los profesionales en este proceso se llevó a cabo a través de los comentarios de las mesas redondas, el Comité Asesor de Educación y el Grupo de Trabajo de Especificación de Pruebas. El objetivo es identificar las tendencias de desarrollo de habilidades y competencias y orientar nuestras áreas de investigación en 2022 y 2023. Cuando los profesionales hablan de tendencias, lo hacen de manera interconectada, conectando frecuentemente los dominios entre sí.

La integración de los activos del mercado privado:

Hay una creciente necesidad y énfasis en poder integrar y combinar activos privados en el proceso de asignación de activos y construcción de carteras. Paralelamente, los profesionales también necesitan y necesitarán integrar las consideraciones ESG. Esto requerirá el conocimiento y las habilidades para implementar tales procesos, y entender cómo llevar a cabo el análisis pertinente (por ejemplo, el valor relativo y el análisis total de la cartera).

El auge (continuado) de los métodos cuantitativos en el proceso de inversión

El sector de la inversión reconoce cada vez más las ventajas del análisis cuantitativo y de las tecnologías de big data, que incluirán cada vez más la IA. Los enfoques "quantamental" y las metodologías estadísticas serán cada vez más dominantes. Las empresas están ajustando sus filosofías y procesos de inversión para integrar mejor las herramientas cuantitativas en el proceso de inversión. La construcción de carteras evolucionará hacia enfoques cuantificados y los analistas fundamentales mezclarán más metodologías estadísticas en las valoraciones. El profesional de la inversión deberá ser capaz de sintetizar la información cuantitativa procedente de diversas fuentes y comunicarla eficazmente a las partes interesadas internas (por ejemplo, el comité de inversión; el comité de riesgos) y externas (por ejemplo, los clientes; los propietarios de activos).

El análisis y la integración de los activos digitales en las carteras

SECCIÓN 4: EVOLUCIÓN DE LAS FUTURAS COMPETENCIAS



Cada vez será más necesario comprender y analizar el dominio en evolución de los activos digitales (por ejemplo, monedas, tokens, NFTs, ETFs), evaluar su asignación adecuada y su papel dentro de una cartera, y hacerlo teniendo en cuenta el panorama normativo. Los profesionales de la inversión tendrán que comprender los riesgos, beneficios y oportunidades que presentan los activos digitales, así como mantenerse alerta ante las eficiencias que las cadenas de bloques aportan a la infraestructura del mercado.

El impacto de la evolución normativa, económica y geopolítica en los mercados

El desarrollo normativo seguirá teniendo un impacto significativo en los mercados. La influencia de los gobiernos en la política climática y de ESG es cada vez mayor. Será cada vez más importante que los profesionales se mantengan atentos a las agendas regulatorias, evalúen cómo éstas afectarán a las clases de activos y a las valoraciones, y garanticen la integración efectiva del cumplimiento de las políticas y la normativa en los procesos de inversión.

CONCLUSIÓN

El Programa CFA se centra en el desarrollo de la competencia profesional de los profesionales de la inversión. Los importantes desarrollos que se están produciendo en ESG y Data Analytics están presentando oportunidades para los profesionales, así como retos para mantener y revisar los conocimientos y habilidades. Se trata de megatendencias educativas, que se desarrollan rápidamente en términos de información y enfoques. El reto para el profesional de la inversión es ser capaz de discernir qué es lo más importante, entender dónde profundizar en los conocimientos y reconocer cómo, dónde y cuándo confiar en la información de terceros. Dado que ESG y Data Analytics son áreas de competencia que no pueden considerarse en el vacío y deben verse en su contexto, se han integrado en el plan de estudios del Programa CFA. Este enfoque más holístico y sistémico es necesario para el buen juicio y parece ser valorado por el mercado. Seguimos trabajando duro para integrar estas consideraciones en el Programa CFA para apoyar un aprendizaje y una aplicación más sólidos. Mirando hacia el futuro, hay varias áreas en las que estamos considerando emprender un “Practice Analysis Review” adicional. Esto incluye cómo los profesionales de la inversión están teniendo en cuenta el mercado privado y los activos digitales en el proceso de inversión. Seguiremos revisando las áreas

relacionadas con el rápido desarrollo del campo de ESG y los métodos cuantitativos. Por último, es importante reconocer la importancia de las habilidades blandas para el desarrollo de la carrera.