

NEGOCIOS

EMPRESAS ■ SECTORES ■ FINANZAS ■ MERCADOS

MANAGEMENT / BUEN GOBIERNO

La transparencia llega a los rankings de fondos

La nueva normativa europea para el cálculo de las carteras será obligatoria en un máximo de dos años

J. CARDONA

Madrid. La ola de buen gobierno está llegando al cálculo de la rentabilidad de los fondos. Igual que las normas internacionales de contabilidad (NIC) dotarán de más homogeneidad a las cuentas europeas a partir de 2005, las nuevas normas internacionales sobre rendimientos de inversión (GIPS) pretenden homogeneizar y "censar" de algún modo la información ofrecida sobre los fondos.

Las GIPS son unas normas mínimas elaboradas desde la propia industria de la inversión para permitir comparar las sociedades de inversión, pese a la variedad de regulaciones.

Como estándares de buen gobierno, estas normas pretenden además asegurar la presentación fiel y la declaración completa de información relevante de un gestor. Exigen, por ejemplo, emplear ciertos métodos de cálculo, e incluir abundante información relevante junto al historial de rendimientos, que deberá ser de, al menos, de 5 años.

"Las normas afectarán a todas las entidades registradas"

Además, estas normas exigen a los gestores que todas las carteras reales de gestión discrecional retribuidas se incluyan en agregados definidos, de acuerdo con una estrategia de inversión similar.

El alcance de estas normas afecta a toda la entidad registrada en el organismo regulador nacional y, hasta el primero de enero de 2005, al conjunto de activos gestionados en una o más divisas base. En el futuro, el desarrollo de estas normas permitirá integrar también activos inmobiliarios, capital riesgo y gestión alternativa, entre otros.



El presidente de la CNMV, **Blas Calzada**, anunció el martes una inminente nueva clasificación de los fondos en función del riesgo y no sólo la rentabilidad.

Rendimientos de inversión

	Rtdad total %	Carteras	Dispersión agregado %	Patrimonio (millones Marcos)	Porcentaje sobre el patrimonio de la entidad	Patrimonio total entidad
1995	16	26	4,5	165	70	236
1996	2,2	32	2	235	68	346
1997	22,4	38	5,7	344	65	529
1998	7,1	45	2,8	445	64	695
1999	8,5	48	3,1	520	62	839

Índice de referencia: 30% DAX 100; 70% índice EFFAS sobre bonos con pesos recalculados mensualmente. Rentabilidad compuesta del agregado anualizada = 11,9%. Rentabilidad compuesta del índice de referencia anualizada = 11,4%. Las valoraciones están calculadas en marcos alemanes. Fuente de información: Reuters. FUENTE: SAIP

"En 2010 será obligatoria la verificación de los cálculos por un tercero"

Las normas deberán contabilizarse por fecha de contratación y los dividendos deberán contabilizarse en la llamada fecha de corte (*exdividend date*). En 2010 se exigirá a las entidades valorar las carteras cada vez que se produzca un flujo de

efectivo externo. Y también será obligatoria en esa fecha la verificación por un tercero.

Aunque las GIPS son normas voluntarias, ya se han implantado en 22 países de todo el mundo y la Unión Europea podría acoger esta normativa independiente como hizo en su día con las NIC. En cualquier caso, Bruselas unificará en dos años de forma obligatoria los cálculos de rentabilidad y riesgo de sus fondos, según anunció el presidente de la CNMV, Blas Calzada, el pasado martes.

breakingviews

La moda del Equipo A de Morgan no cuaja

En los primeros cinco meses de este año, la cuota de mercado del banco en fusiones pasó del 12% al 27%.

EDITADO POR HUGO DIXON

CUANDO el camino se pone duro, lo mejor es mandar por delante al Equipo A. Esto es lo que hizo a finales del año pasado Morgan Stanley cuando vio cómo su cuota de mercado en fusiones y adquisiciones y otros productos de inversión empezaba a contraerse peligrosamente. El banco reunió a altos ejecutivos de banca en un pequeño equipo centrado exclusivamente en los clientes. Su misión era invertir la indeseable tendencia.

Los banqueros del Equipo A se supone que son un grupo al que otros banqueros pueden recurrir para que les ayuden a conseguir operaciones. La lógica es simple. Si lo que vendes es un servicio caro, las canas y un nombre conocido ayudan mucho.

¿Y cómo lo ha hecho el Equipo A? Es pronto para juzgarlo, pero Morgan Stanley ha elevado su presencia en las áreas donde el equipo ha estado centrando sus esfuerzos.

En los primeros cinco meses de este año, su cuota de mercado en fusiones se elevó al 27% desde el 12% de hace un año. Fue el máximo suscriptor de capital.

En el juego de la banca de inversiones, cuando una firma tiene una buena idea es muy natural que el resto del rebaño la adopte inmediatamente. Pero no parece que haya muchos bancos asumiendo el concepto del Equipo A.

Aunque Crédit Suisse First Boston ha organizado un grupo de elite similar, no ha habido muchos más imitadores.

Y no porque el Equipo A sea una mala idea, sino quizás porque no resulta tan sencillo de manejar.

No hay duda de que una estructura así causa tensiones y presiones. El primer problema es que, al crear un grupo de altos vuelos, un banco está indicando a sus rivales quiénes son sus ejecu-

tivos clave y también está proporcionando a esos ejecutivos una poderosa herramienta para mejorar sus sueldos, con el patrón actual o con un rival. De hecho, dos de los nueve miembros iniciales del Equipo A han abandonado Morgan en los primeros seis meses.

Un segundo inconveniente es que los banqueros noveles pueden molestarse, en parte porque temen que las celebridades se queden con sus tarifas y con el mérito.

Morgan Stanley ha intentado salir al paso de este problema manejando el palo y la zanahoria. La zanahoria es que todos pueden utilizar los servicios del Equipo A gratuitamente. El palo es que, si no los utilizan y la operación fracasa, lo pagan muy caro.

La moral de la plantilla es un tema importante para los bancos en los momentos de bonanza, pero en los momentos actuales, cuando muchos bancos intentan reconstruir sus equipos tras los recortes de los últimos años, resulta todavía más importante. Esto, y el riesgo de defecciones de los altos ejecutivos, puede explicar por qué esta moda tarda en imponerse.

Pero si el Equipo A de Morgan Stanley sigue consiguiendo negocio, sus rivales probablemente superarán esos temores. (Rob Cox)

Alitalia

El Gobierno italiano parece querer que Alitalia sobreviva. Si no, ¿por qué iba a ofrecerse a garantizar 400 millones de euros al maltrato operador? El problema es que Roma ha enfocado el asunto de manera equivocada.

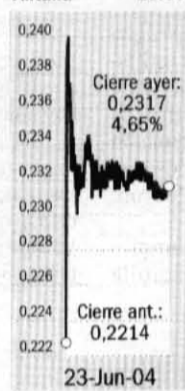
En lugar de tirar el dinero en su operador, el Gobierno debería insistir en un plan de reestructuración draconiano. El problema real es que los sindicatos de la aerolínea, que tienen la clave de su supervivencia, están recibiendo mensajes contradictorios. Siempre que la directiva de Alitalia ha hablado de recortes de puestos de trabajo masivos, el Gobierno ha montado en cólera. No es extraño que los sindicatos hayan llegado a la conclusión de que Berlusconi no tiene valor más que para firmar cheques.

Tristemente, esto tiene cierta lógica oportunista a corto plazo. Si el préstamo es aprobado por la Comisión Europea, el Gobierno habrá comprado algo de tiempo extra para Alitalia, aunque sólo posponga lo inevitable. En cualquier caso, presentará el rescate como un triunfo. Y si Bruselas dice no, Roma siempre podrá culparla del hundimiento de Alitalia. (Fiona Maharg-Bravo)

Para más información:
www.breakingviews.com

Respiro

Alitalia Euros



mucho.