

Eligiendo un fondo de inversión: criterios cuantitativos y cualitativos a tener en cuenta

16 de mayo de 2019



Autor: Elena Martín Prieto

Gestora de Fondos y Sicavs en Unicorp Patrimonio

A la hora de seleccionar un fondo de inversión, debido al gran número de alternativas que encontramos en el mercado, debemos seguir un proceso parecido al que siguen los propios fondos de inversión a la hora de elegir los diferentes activos (acciones, bonos, etc.) en que invierten para sus carteras, con el objetivo de encontrar aquellos más consistentes.

Dentro del proceso de selección, debemos seguir los siguientes pasos:

En primer lugar se debe definir el **universo de inversión**, es decir, hay que determinar los fondos que componen la categoría que queremos analizar (se suele denominar, en inglés, "*peer group*") y que éstos sean comparables entre sí. Para ello, se seleccionan los fondos que compartan características atendiendo a criterios de tipo de activo (renta fija, renta variable, retorno absoluto...), área geográfica, estilo de gestión (valor, crecimiento), capitalización de las compañías, divisas...

A continuación, generalmente se aplican unos **filtros iniciales** que servirán para excluir aquellos fondos de inversión que no cumplan determinadas características. Los filtros más habituales suelen ser:

- Requisitos legales, se debe comprobar que el fondo está registrado en la CNMV, que es traspasable, si cumple la normativa aplicable...
- Vida del fondo, se suele pedir un periodo de vida mínimo (normalmente 3 años) para poder analizar el comportamiento del fondo en diferentes entornos de mercado.
- Patrimonio del fondo, se suele exigir un patrimonio mínimo al fondo por motivos operativos y de concentración.

Estos primeros pasos suelen ser los que menos tiempo requieren, pero es importante tenerlos en cuenta.

Una vez filtrado el universo, se procede a realizar el **análisis cuantitativo** de los fondos restantes, analizando tanto de la rentabilidad y del riesgo de los fondos por separado, como de la rentabilidad ajustada al riesgo:

- Análisis de la rentabilidad. Se analiza la rentabilidad de los fondos dentro de la categoría con la perspectiva de diferentes periodos (1, 3 y 5 años suele ser lo habitual), viendo qué posición ocupan en el "ranking". Los mejores fondos serán aquellos que logren una mayor consistencia de resultados frente a los comparables en los diferentes periodos. Para ello se hace el análisis de cuartiles y se buscarán los fondos que logren estar dentro del primer cuartil (25% de fondos dentro de la categoría que obtiene mejor rentabilidad). También se analizan los cuartiles por años naturales en los últimos

cinco ejercicios. Por otro lado, se analiza la rentabilidad del fondo en el contexto del objetivo que persigue y de los factores que han contribuido a esa rentabilidad.

- Análisis del riesgo. El riesgo de un fondo puede medirse con diferentes magnitudes estadísticas que nos proporcionan diversa información. Las más habituales son: volatilidad, correlación, beta, error de seguimiento (o *"tracking error"*, en inglés) y máxima pérdida (*"downside risk"*).
- Análisis de la rentabilidad ajustada al riesgo. En este caso queremos analizar la calidad de la rentabilidad obtenida por un fondo. Es decir, si ha hecho falta asumir mucho riesgo para conseguir un buen resultado o si, por el contrario, se ha logrado con una estrategia defensiva. Para ello se utilizan la *"Ratio Sharpe"* y la *"Ratio de Información"*, principalmente. A mayor resultado de ambas ratios, mejor será la calidad de la rentabilidad obtenida, es decir, que ésta se consigue asumiendo menores riesgos dentro de la cartera.

A continuación, el estudio sigue con el **análisis cualitativo**, que trata de recabar información adicional del fondo a través de un cuestionario conocido como *"due diligence"* que se realiza a la gestora del fondo y que incluye los siguientes puntos:

- Información relativa a la gestora del fondo. Se analizan aspectos como los activos bajo gestión (y la tendencia de los mismos), tipología de clientes, información sobre los empleados (número, sistema de retribución, estabilidad de los equipos gestores), estructura legal, historia reciente y número y tipos de fondos que gestiona.
- Aspectos sobre el fondo. Hay que analizar la estructura de comisiones del fondo, la estructura legal, la evolución del patrimonio, el depositario, el auditor, así como valorar la calidad del equipo gestor basada en factores como la experiencia, las aptitudes, la carga de trabajo, el soporte analítico o la estructura de incentivos.
- Proceso de inversión del fondo. Se procede a una revisión global de la estrategia de inversión y su ejecución, en términos de selección de valores como de construcción de la cartera. Se evalúan los riesgos inherentes a cada estrategia utilizando no sólo medidas históricas, sino también futuras como exposiciones sectoriales, geográficas o individuales de la cartera, así como riesgo de valoración o volumen de activos.
- Aspectos de administración y operativo. Es necesario conocer la frecuencia de cálculo del valor liquidativo, los canales a seguir para realizar las suscripciones y reembolsos, cuántos días se tarda en liquidar las operaciones, etc.. En mercados poco líquidos, si el volumen de la operación es alto, se puede aplicar una penalización a la operación, conocido como *"swing price"*, que es necesario conocer.

Finalmente, una vez llegados a este punto, y con toda la información recopilada, se debe tomar una decisión. El análisis cuantitativo se utiliza como un filtro inicial pero debido a la sofisticación creciente de las técnicas y los estilos de gestión, la selección de fondos de inversión se ha convertido en un proceso complejo. Por ello, el análisis cualitativo es el que proporciona el verdadero valor añadido y el que justifica una buena decisión de inversión.

Imagen: Vector de fondo creado por iconicbestiary - www.freepik.es