

UNIVERSIDAD MIGUEL HERNÁNDEZ

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y JURÍDICAS DE ELCHE

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO FIN DE GRADO

CURSO ACADÉMICO: 2022-2023



**GUÍA SOBRE COMPARACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN Y CREACIÓN
DE CARTERAS**

AUTOR: MARIO PUJALTE GONZÁLEZ

TUTOR: PEDRO LUIS ANGOSTO FERNÁNDEZ

RESUMEN

Mediante el presente escrito se creará una cartera de inversión en fondos ejemplo con perfil arriesgado, a través de un filtrado previo que se llevará a cabo empleando la herramienta abierta de búsqueda de fondos que Morningsgtar pone a disposición.

Una vez realizado el primer filtrado, se procederá a realizar un estudio y comparación de los diferentes resultados obtenidos en base a principalmente cuatro variables, como son la rentabilidad media a 3 años, volatilidad, ratio de Sharpe y ratio alfa, escogiendo las opciones más competitivas.

Finalmente, se introducirá el ISIN de cada uno de los fondos elegidos en la herramienta de Finect, donde se realizará una última comparación gráfica en base a dos variables, como son la rentabilidad media a 3 años (situada en el eje Y) y los gastos corrientes del fondo (situada en el eje X), y se en relación al resto de fondos de la competencia.

Se pretenderá destacar cuáles son los puntos fuertes de la inversión en fondos y carteras formadas por ellos, las ventajas de la capitalización compuesta, el efecto exponencial que supone la inversión periódica en los resultados en el largo plazo y la facilidad con la cual podemos elaborar nosotros mismos una cartera de fondos diversificada.

ABSTRACT

Through this document, an investment portfolio will be created in sample funds with a risky profile, through a previous filtering that will be carried out using the open fund search tool that Morningsgtar makes available.

Once the first filtering has been carried out, a study and comparison of the different results obtained based on mainly four variables will be carried out, such as the 3-year average return, volatility, Sharpe ratio and alpha ratio, choosing the most competitive options. .

Finally, the ISIN of each one of the chosen funds will be entered in the Finect tool, where a final graphic comparison will be made based on two variables, such as the 3-year average return (located on the Y axis) and expenses fund currents (located on the X axis), and in relation to the rest of the competing funds.

The aim is to highlight the strengths of investing in funds and portfolios made up of them, the advantages of compound capitalization, the exponential effect of periodic investment

on long-term results and the ease with which we can prepare themselves a diversified portfolio of funds.



ÍNDICE DE CONTENIDOS

INTRODUCCIÓN.....	4
OBJETIVO.....	6
METODOLOGÍA.....	6
MARCO TEÓRICO INICIAL	18
Fondos de inversión	18
Cartera de fondos/portfolio.....	28
Gestoras de fondos.....	31
Normativa	33
Entidades/intermediarios adquisición participaciones en fondos	37
SELECCIÓN DE FONDOS.....	40
Perfil de riesgo inversor.....	40
Horizonte temporal	44
Información sobre la gestora del fondo	49
Rentabilidades históricas, volatilidad, <i>Sharpe</i> y Alfa asociados	52
Comisiones.....	83
PROCESO ELABORACIÓN CARTERA DE FONDOS	85
Presupuesto disponible	85
Perfil de riesgo/distribución de pesos de la cartera.....	87
Horizonte temporal cartera	87
SEGUIMIENTO PERIÓDICO DE CARTERA	88
Monitorización.....	88
Ventajas de la inversión periódica	90
MECANISMO DE OBTENCIÓN DE LIQUIDEZ A TRAVÉS DE UNA CARTERA	91
TRIBUTACIÓN	93
INVERSOR NO PROFESIONAL: FONDOS VS ACCIONES	94
CONCLUSIÓN	95
BIBLIOGRAFÍA	97

INTRODUCCIÓN

A lo largo de la vida, las personas generan ahorros a través de sus rendimientos del trabajo habitual, y una gran parte simplemente deja este capital disponible en una cuenta corriente, sin ningún tipo de remuneración y con la inflación disminuyendo su valor año tras año, sea por desconocimiento o por miedo a invertir y perder el capital que tanto le ha costado conseguir.

A través del presente manuscrito se pretende elaborar una sencilla guía que pueda servir como resumen a cualquier ahorrador medio, que no cuente con experiencia ni conocimientos previos sobre el funcionamiento de los fondos de inversión colectiva y que desee obtener rendimientos de forma pasiva por sus ahorros a largo plazo.

Explicaremos las ventajas que nos brindan los fondos de inversión y lo sencillo que es acceder a ellos a día de hoy, hecho que hace décadas sólo estaba al alcance de altos patrimonios.

Los fondos de inversión ofrecen al pequeño ahorrador acceso a un equipo gestor profesional, que se encarga de analizar, seleccionar y gestionar los activos en los que se va a invertir el capital conjunto, aprovechando las economías de escala al hacerlo de forma colectiva, e incurriendo pues en unos gastos infinitamente inferiores a los que encontraríamos si contratásemos a un gestor de inversiones individualizado, dado que los costes se reparten entre todos los partícipes del fondo. Teniendo además acceso prácticamente a cualquier mercado, con fondos destinados a cualquier perfil y tipo de ahorrador y pudiendo diversificar nuestro capital a base de la creación de una cartera con varios fondos.

Se explicarán conceptos teóricos para establecer una base de conocimiento previa y posteriormente se llevará a cabo, de una forma más práctica, un filtrado de fondos de inversión en base a, principalmente, cuatro premisas de selección, como son la rentabilidad a 3 años, volatilidad, ratio de *Sharpe* y ratio alfa.

Se definirá en qué consisten los fondos de inversión colectiva y los principales tipos que pueden encontrarse en el mercado, las razones por las cuales son interesantes si se observan sus resultados a medio-largo plazo, las ventajas que podemos encontrar en ellos con respecto a la inversión directa en acciones, los puntos fuertes de la inversión mayoritariamente en renta variable a largo plazo, mediante el uso de la capitalización compuesta y las ventajas fiscales que ofrecen al ahorrador.

La parte práctica se fundamentará en la búsqueda de fondos de inversión de gestión activa, ya que cuentan con equipos gestores que se encargan del análisis fundamental de cada activo seleccionado y observan las oportunidades que el mercado ofrece, donde el análisis del ratio alfa juega un papel decisivo si queremos encontrar fondos que superen a la media del sector y a su *benchmark* de referencia (esta será una de las premisas para la selección de los fondos en el presente manuscrito), aunque tengamos que soportar mayores comisiones de gestión implícitas que las de un fondo de gestión pasiva. La segunda premisa es que los fondos sean de tipo acumulación, dadas las ventajas fiscales y su efecto bola de nieve (entendido este como el efecto de acumulación de dividendos de forma continuada en el tiempo, aspecto que suele ofrecer una rentabilidad exponencial) a largo plazo gracias a la capitalización compuesta, resultado de la reinversión continua de los dividendos obtenidos. La tercera de las claves a la hora de la selección, será la diversificación territorial y sectorial, buscando fondos que inviertan en varias regiones (EEUU, Europa y mercados emergentes), y diferentes sectores, como el tecnológico, financiero o industrial, entre otros. Sólo se analizarán fondos en divisa Euro, dado que el inversor medio en España posee dicha divisa.

Se mostrará en qué tipo de empresas invierte cada fondo, además del sector de actividad, si se invierte en pequeñas, medianas o grandes empresas, o si el enfoque es *value* o *growth*. Se indicarán cuáles son las principales posiciones del fondo y si está aumentando o deshaciendo posiciones en ellas. Además, veremos cuál es la colocación de activos de los fondos en cada momento, es decir, el peso en porcentaje de la inversión que se destina a acciones, bonos, obligaciones o el capital que se mantiene líquido.

A colación de la liquidez, hablaremos de la importancia del patrimonio de cada fondo, aspecto que se convierte en esencial dado que en algún momento del tiempo, el inversor querrá liquidar las participaciones del fondo y convertirlas en dinero, y analizar este aspecto es clave para tener una idea de lo líquida o ilíquida que puede ser la inversión.

Se establecerá una comparación de rentabilidades a 3 años, volatilidades, ratios de *Sharpe* y ratios alfa, principalmente. Los datos se obtendrán de Morningstar y posteriormente, tras la selección del fondo en base al análisis anterior, pasaremos un segundo filtro adicional al de Morningstar, introduciendo el ISIN de cada fondo escogido en Finect, para ver qué tan competitivo es en relación al resto, observando su posición en la gráfica de rentabilidad a 3 años y comisiones.

Asimismo, en esta guía vamos a mostrar las ventajas para el inversor medio no profesional, del empleo de fondos de inversión en detrimento de la inversión directa en acciones. Además de los beneficios que supone invertir de forma periódica en un fondo en lugar de invertir todos los ahorros de una vez.

OBJETIVO

Mi gran motivación para realizar este trabajo, ha surgido gracias a mi ocupación profesional actual como gestor de banca en una entidad financiera internacional.

Gracias a dicha profesión, he podido estar en contacto con muchas personas diferentes y he llegado a la conclusión de que una gran parte de ellas disponen de ahorros, pero bien por falta de conocimiento financiero y/o por miedo a perder su capital, deciden mantenerlos simplemente en cuenta corriente, teniendo que soportar los efectos negativos de la inflación y sin aprovechar esos recursos como forma de obtener una nueva vía de ingresos pasivos.

El objetivo principal de este trabajo es la creación de una guía para el ahorrador que desee obtener unos ingresos pasivos estables a largo plazo y no cuente con la formación, conocimiento y experiencia previas para saber por dónde comenzar, pueda disponer de un documento que le sirva como base inicial, donde ver las ventajas del empleo de fondos de inversión para la canalización de sus ahorros y, en definitiva, disponer de una metodología sencilla que le permita saber qué variables debe examinar para identificar y elegir, de entre toda la gama de fondos que se ofrecen en el mercado, los que mejor se le adapten, con el fin de formar una cartera de inversión que le permita obtener rentabilidad a través del empleo de la capitalización compuesta.

METODOLOGÍA

Para la realización del presente manuscrito, se lleva a cabo una importante revisión de bibliografía sobre artículos encontrados en Internet, con información proveniente de la CNMV, blogs publicados por entidades financieras como Bankinter, BBVA y Deutsche Bank, entre otros, además de los portales especializados en fondos como son Morningstar

y Finect. Por otra parte, he empleado los conocimientos y experiencia profesional que he adquirido a través de mi profesión relacionada con el mundo de las finanzas.

Lo que se pretende es crear una guía donde aparezcan conceptos suficientes que puedan servir de base a una persona sin apenas formación financiera, a entender por qué invertir en fondos de inversión a largo plazo es una buena idea para rentabilizar y sacar partido a sus ahorros, y cómo tener método de análisis cualitativo y cuantitativo, sin necesidad de realizar complejos cálculos, sino a través de la interpretación de datos que ya están publicados, que le sirva de soporte a la hora de confeccionar su cartera de fondos.

Para la búsqueda, filtrado, selección de los fondos y posterior formación de la cartera, la metodología consiste en exponer de manera sencilla una serie de datos que ya existen (Morningstar y Finect) y que por tanto no tenemos que calcular, y saber cómo debemos interpretarlos a la hora de seleccionar uno o varios fondos.

La cartera de fondos ejemplo que se realizará, tendrá un perfil arriesgado, con una distribución de pesos en renta fija, mixta y variable, siendo del 5, 10 y 85%, respectivamente. Los pesos escogidos no se han elegido de manera arbitraria, si no que tienen relación al perfil de la cartera seleccionado como ejemplo, ya que un perfil más arriesgado se traduce en un menor peso en renta fija y mixta, en detrimento de un mayor peso en renta variable, que, por otro lado, se justifica ya que el objetivo es la búsqueda de la mayor rentabilidad a largo plazo.

Una vez conocida la distribución de pesos de la futura cartera y establecido un horizonte temporal a largo plazo, se analizarán 2 fondos de renta fija, incorporando únicamente 1 a nuestra futura cartera y otorgando un peso del 5%, 3 fondos de renta mixta, seleccionando 1 al que se destinará un 10% y finalmente 8 fondos de renta variable, de los cuales serán seleccionados 3, a los que se destinará el 85% de peso restante.

Existen varias razones por las cuales se analizan 2 fondos de renta fija, 3 de renta mixta y 8 de renta variable. La primera es que, al tener la cartera un peso mayor en renta variable, se buscarán y analizarán más fondos de este tipo que de los anteriores, dado que la tolerancia al riesgo de la cartera es superior y por tanto, a más peso en renta variable, mayor riesgo se soportará pero mayores rentabilidades se esperarán obtener a largo plazo. En segundo lugar, la diversificación regional y sectorial, dado que, en el caso de la renta variable, cada uno de los fondos elegidos destina sus recursos a áreas geográficas y sectores de actividad diferentes, aumentando el nivel de diversificación de la cartera y por

tanto reduciendo el riesgo de la misma. Y en tercer lugar, Morningstar incluye en su buscador cerca de 50.000 fondos, por tanto, debido al filtrado aplicado que explicaremos en este mismo apartado, conseguimos reducir las alternativas a seleccionar a aproximadamente 2 o 3 fondos de cada tipo, que son los que después sometemos a análisis, y de los que a través de la comparación de rentabilidades a 3 años, volatilidad, ratio *Sharpe* y ratio alfa, se decide cuál es el más competitivo y se incorpora posteriormente a la cartera.

Las carteras están expuestas a dos tipos de riesgos fundamentales:

Riesgo sistemático: También llamado riesgo de mercado, no se debe a las características concretas de un valor, sino que depende de factores genéricos que afectan a la evolución de los precios en los mercados de valores (situación económica general, noticias de índole política, etc). Este riesgo no puede controlarse ni reducirse mediante la diversificación, ya que se debe a factores que repercuten sobre el mercado en su conjunto (en general, se considera que es el mínimo riesgo alcanzable mediante la diversificación de la cartera). Se denomina riesgo de mercado porque constituye el indicador del riesgo agregado de todas las compañías que en él cotizan, referido a un periodo de tiempo determinado. Para estimar con posterioridad el riesgo sistemático de un mercado, se suele realizar una medición del riesgo de sus índices de referencia, a través de la desviación típica de las series históricas de tales indicadores. (CNMV, S.F.)

Riesgo específico: se refiere al riesgo particular inherente a una empresa o inversión concreta. Ejemplos de riesgo no sistémico serían un cambio en la directiva de una empresa, un fallo en un producto que vende una empresa, un cambio regulatorio que podría afectar el negocio de una empresa en la que has invertido, etc. Es posible mitigar el impacto del riesgo no sistémico de nuestra cartera mediante la diversificación. (Singular Bank, 2018)

En base a los dos riesgos tipos de riesgos expuestos, vemos que el sistemático es común para todos los activos y no disponemos de ningún método para su reducción, pero, en cambio, el riesgo específico de los activos sí puede reducirse a través de la diversificación que habíamos comentado, es por este motivo que se eligen varios fondos donde cada uno de ellos tiende a invertir en áreas geográficas y con sectores de actividad diferentes.

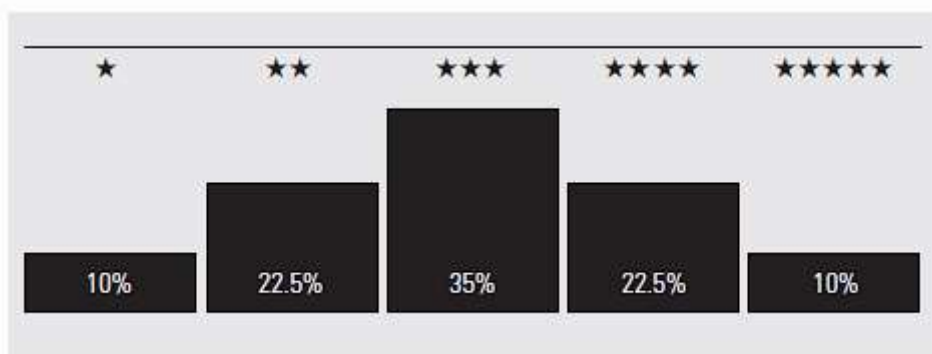
Buscamos realizar una cartera total de 5 fondos, 1 de renta fija, 1 de renta mixta y 3 de renta variable, ya que suele ser suficiente y añadir más fondos puede llegar a causar problemas de sobre-diversificación y complejidad que buscamos evitar.

Esa sobre-diversificación supone evidentemente un riesgo en sí, un riesgo similar o mayor que el de estar infra-diversificado. La solución es, como en muchas cosas de la vida, apostar por lo sencillo: tener una cartera simple, con pocos activos, pero distintos y de los que uno pueda entender perfectamente sus movimientos. Si uno entiende cómo se mueven cada uno de los constituyentes de la cartera en distintos entornos de mercado, entonces entenderá cómo se comporta su cartera en conjunto. (Fernando Luque, 2021)

Todos ellos se filtrarán en primera instancia en la herramienta de Morningstar, en base a *rating* 5 estrellas Morningstar, categoría oro, plata, o bronce (en función de disponibilidad, siempre comenzando buscar tipo oro y en su defecto, plata o bronce, igual para las estrellas), todos ellos de gestión activa, tipo acumulación y en divisa Euro. En algunos casos, si tras haber aplicado los filtros anteriores siguen apareciendo muchos fondos de una categoría concreta, filtraremos en base a patrimonio, para evitar los menos capitalizados y por tanto, menos líquidos. Se aplicarán criterios de diversificación por regiones y sectores de actividad.

La razón por la cual intentamos priorizar los fondos con 5 estrellas en la medida de lo posible, es debido a que la página de Morningstar posee un algoritmo que considera tres cuestiones importantes para dicha clasificación como son, la rentabilidad, el riesgo y las comisiones asociadas al fondo. En función de esas tres variables, su sistema clasifica los fondos de más estrellas (5 estrellas) a menos estrellas (1 estrella), obteniendo desde 1 estrella los fondos que peores calificaciones muestran, hasta 5 estrellas, donde encontraríamos los que mejor comportamiento tienen en base a las 3 variables comentadas.

Figura 1: El Rating Morningstar



(Fuente: Fernando Luque, 2021, El Rating de Fondos de Morningstar)

Todos estos criterios (rentabilidad, riesgo y comisiones) los ha tenido en cuenta Morningstar para elaborar su particular *rating Morningstar*, rating que se traduce para el fondo en un determinado número de estrellas. El 10% de los mejores fondos reciben cinco estrellas, el 22,5% siguiente cuatro estrellas, el 35% siguiente tres estrellas, el 22,5% siguiente dos estrellas y el 10% de los peores fondos sólo una estrella. El *rating Morningstar* es un rating exclusivamente cuantitativo, es decir se basa únicamente en cálculos de rentabilidad y riesgo pasados (más concretamente, los cálculos se efectúan cada mes y se basan en los datos mensuales de los últimos tres años). No interviene, por lo tanto, ningún factor subjetivo o cualitativo en la valoración del fondo. (Fernando Luque, 2021)

Después de explicar cómo funciona y porqué empleamos el *rating Morningstar*, introducimos el sistema *Morningstar Medalist Rating*, a través del cual, el algoritmo realiza un análisis de manera cualitativa y cuantitativa, y clasifica los fondos como categoría oro, plata, bronce, neutral y negativo, siendo oro el mejor y negativo el peor rating.

Desde 1986, Morningstar ha llevado a cabo su investigación sobre estrategias de inversión activas y pasivas, y desde noviembre de 2011 esta investigación ha encontrado su expresión global en el *Morningstar Analyst Rating* para fondos, que los analistas de Morningstar asignan a aquellas estrategias que analizan cualitativamente.

En 2017, Morningstar amplió su investigación de fondos con el lanzamiento del *Morningstar Quantitative Rating*, que utiliza algoritmos y modelos de aprendizaje automático para asignar una calificación a las estrategias que los analistas no cubren. El

Morningstar Quantitative Rating está específicamente diseñado para imitar lo más fielmente posible el proceso de toma de decisiones de los analistas a través de un enfoque cuantitativo.

En mayo de 2023, se introduce el *Morningstar Medalist Rating*, que reúne lo mejor de la investigación cualitativa y cuantitativa. La metodología se mantiene sin cambios, proporcionando a los inversores la evaluación de Morningstar de la capacidad de cada estrategia para superar a su índice de categoría Morningstar neto de comisiones. El *Morningstar Medalist rating* proporcionará a los inversores un sistema de calificación más simple sobre un universo más amplio. (Morningstar, 2023)

En relación al tipo de gestión, se ha elegido activa porque disponemos de un equipo gestor profesional con los conocimientos y experiencia requerida para la selección de los activos que integrarán al fondo, y a su vez, tendrán como objetivo superar la rentabilidad del mercado de referencia.

En referencia al tipo de distribución, hemos elegido de acumulación, dado que en este tipo, los fondos en lugar de repartir los dividendos que se generan durante el período de inversión, estos se reinvierten en el propio fondo, aspecto que hace aumentar la rentabilidad de manera exponencial a largo plazo, gracias en sí a la propia reinversión del 100% del dividendo, y al ahorro fiscal que se produce al realizar este movimiento, no teniendo que tributar por este y difiriendo la tributación hasta la venta de las participaciones al final del período.

En cuanto a la divisa, hemos escogido Euro porque es la moneda de que disponemos, e invertir en otras divisas requeriría del pago de comisiones por realizar los cambios y haría más compleja la inversión, aspecto que queremos evitar dado que lo que deseamos es primar la sencillez a la hora de realizar la cartera y llevar a cabo su seguimiento.

Otro criterio que se ha tenido en cuenta es el tamaño del patrimonio de los fondos. Si este es demasiado bajo, se procede a su descarte para evitar posibles problemas futuros de liquidez a la hora del hipotético reembolso de las participaciones.

En relación al tipo de activo, para el caso de renta fija, concretamente se producirá la selección en fondos catalogados como renta fija alto rendimiento, dado que estos invierten en bonos y obligaciones de estados y empresas con un *rating* de solvencia más bajo, lo que nos permite poder exigirles una rentabilidad considerablemente mayor a los que

poseen un alto *rating* de solvencia aunque tengamos que soportar un riesgo mayor, pero a pesar de ello, siguen teniendo menor volatilidad que la renta variable, por tanto nos puede servir para reducir el riesgo total de la cartera. Además, al invertir estos fondos en bonos y obligaciones, no en acciones, también se diversifica en cuanto al tipo de activo que se adquiere.

Los fondos *high-yield*, también llamados fondos de bonos de alta rentabilidad, son fondos de inversión en activos de renta fija que poseen la categoría de bonos de alto rendimiento. Estos bonos generan una alta rentabilidad debido a que los activos en que invierten presentan un riesgo elevado de que los intereses no sean satisfechos por las empresas que los emiten, al tener poca solvencia. Por tanto, los fondos *high-yield* son más arriesgados que los fondos de renta fija, pero, a cambio, ofrecen una mayor rentabilidad esperada.

Sin embargo, se suele considerar que su perfil de riesgo es menor que el de los fondos de renta variable, por lo que pueden ser adecuados para inversores conservadores que están dispuestos a asumir un determinado nivel de riesgo a cambio de mejorar la rentabilidad esperada. (Luana Gava, Expansión, S.F.)

Para el caso de renta mixta, se acotarán por fondos de renta mixta flexible global. Esto se justifica porque tenemos un fondo combinado entre renta fija y variable, formado por bonos, obligaciones y acciones, aumentando diversificación y disminuyendo el riesgo total de la cartera. El hecho de que hayamos elegido concretamente la clase flexible global, es porque el fondo invierte en empresas de varios continentes/áreas geográficas, incorporando Europa y EEUU como mayores activos, seguidos de Japón, Europa exc. Euro (países de Europa que no emplean el Euro como moneda de curso legal) y por último el Reino Unido.

Y para el caso de renta variable, se seleccionará uno de renta variable europea de capitalización flexible. El segundo de renta variable global emergente (predominan Asia emergente, Asia desarrollada, y en segundo lugar Iberoamérica, Oriente Medio y África), y el tercero de renta variable USA capitalización grande.

Al igual que las elecciones anteriores, justificamos, en primera instancia, la elección del fondo de renta variable europea de capitalización flexible, porque buscamos un fondo que invierte mayormente en acciones del continente europeo, de empresas de varios tamaños. En segundo lugar, escogemos el de renta variable global emergente, porque este selecciona acciones de todo el mundo focalizándose en áreas emergentes, como son Asia,

Iberoamérica, Oriente Medio y Africa. Y en última instancia, escogemos el tercero de renta variable USA de capitalización grande, para invertir también en EEUU, y de esta manera realizar una diversificación geográfica, escogiendo este fondo empresas de gran capitalización.

Una vez realizado el filtrado inicial, que nos aportará los 13 fondos en total (2 de renta fija, 3 renta mixta y 8 renta variable), someteremos a análisis para poder seleccionar a los mejores en base al examen de los datos que se encuentran también publicados en Morningstar: rentabilidad a 3 años, volatilidad, ratio *Sharpe* y ratio alfa asociados. De estos, serán elegidos 5 en total como habíamos comentado. 1 de renta fija, 1 de renta mixta y 3 de renta variable. Esto es así porque la cartera modelo será de perfil arriesgado, buscando maximizar la rentabilidad en el largo plazo y por tanto otorgando un peso, de menor a mayor, desde la renta fija 5%, renta mixta 10%, hasta el 85% en renta variable.

A continuación se expone una breve definición de las variables a comparar (ya calculadas, el trabajo no pretende su cálculo sino su interpretación):

- 1) **Rentabilidad**: La rentabilidad es el rendimiento que producen una serie de capitales durante un determinado periodo de tiempo, siendo la principal forma de comparar el resultado de un fondo de inversión de acuerdo a los recursos utilizados. (Inbestme, 2021)

En el caso que nos concierne, el concepto de rentabilidad está estrechamente ligada al valor liquidativo del fondo, que es concretamente, el precio de cada participación del fondo de inversión. Se puede calcular dividiendo el patrimonio del fondo en un determinado momento entre el número de participaciones existentes, aunque este valor suele venir dado y no suele ser necesario su cálculo.

En los fondos tradicionales, que son de los que se hablará en el presente manuscrito, el valor liquidativo suele actualizarse de manera diaria y la gestora del fondo tiene obligación de difundirlo.

Una vez conocemos el valor liquidativo del fondo, puede calcularse la rentabilidad de este. Para ello, se calcula la diferencia del valor liquidativo en el momento

actual menos el valor liquidativo inicial, entre el valor liquidativo inicial, multiplicado por cien. La rentabilidad puede ser tanto positiva como negativa.

$$\text{Rentabilidad del fondo de inversión} = ((VLT - VL0) / VL0) \times 100$$

VLT: valor liquidativo en un momento *T*

VL0: valor liquidativo inicial

Por ejemplo, si compramos el fondo a 150 euros y ahora el valor liquidativo es de 200, habríamos obtenido una rentabilidad del 33,33%.

En el análisis, la rentabilidad a tener en cuenta es la que aparece en términos anualizados, es decir, la rentabilidad equivalente calculada en términos anuales (concretamente se tendrá en cuenta la rentabilidad anualizada a 3 años), dado que es la más empleada y analizar diferentes alternativas a menos tiempo no es suficientemente representativo como para tomar decisiones.

La rentabilidad anualizada puede calcularse de la siguiente forma:

$$\text{Rentabilidad anualizada} = (1 + (\text{rentabilidad del fondo}/100))^{(1/\text{número de años})} - 1) \times 100$$

Por ejemplo, continuando con el ejemplo anterior, suponiendo que dicha rentabilidad se hubiese obtenido en 5 años, la rentabilidad anualizada habría sido del 5,86%.

Por último, debe diferenciarse entre rentabilidad bruta y rentabilidad neta. La primera es la obtenida sin descontar los costes necesarios, tales como comisiones e impuestos, mientras que la neta hace referencia a la rentabilidad que obtenemos después de haber descontado los gastos.

El valor liquidativo diario que expone la gestora lleva deducidos todos los gastos diarios, que fundamentalmente son las comisiones de gestión y de depósito. Sin embargo, si se produce el reembolso, habría que tener en cuenta la comisión de

reembolso (en caso que la hubiere) y los impuestos, (si es que se obtuviese beneficio).

En definitiva, cuanto mayor sea la rentabilidad del fondo, más interesante resultará para su elección.

- 2) **Volatilidad**: La volatilidad mide la frecuencia y la intensidad con la que cambia el precio de un activo. En el caso de un fondo, si su valor liquidativo cambia muy rápidamente y con oscilaciones muy grandes, ya sean al alza o a la baja, hablamos de un fondo de inversión con alta volatilidad. (Bankinter, 2017)

Concretamente en la matemática financiera, se calcula la rentabilidad media de un activo durante un período concreto y se mide la variación de la rentabilidad en porcentaje. Cuanto más extremas sean las fluctuaciones de los precios, más volátil será el activo en cuestión.

La volatilidad se considera como uno de los principales indicadores para medir el riesgo de un activo. A mayor volatilidad, se asume mayor riesgo en la inversión y viceversa.

Tratándose de fondos, se suele comparar la rentabilidad con la volatilidad media de los de su categoría, que es precisamente una de las tareas que se hará posteriormente a la hora de seleccionar entre los diferentes fondos a comparar.

La volatilidad, o también llamada desviación típica, de un fondo, mide cómo la rentabilidad se desvía de su media histórica.

Una desviación típica alta significará que las rentabilidades del fondo habrán experimentado fuertes fluctuaciones, mientras que una desviación típica baja será sinónimo de estabilidad de las rentabilidades en el tiempo.

- 3) **Ratio Sharpe:** El ratio de *Sharpe* es la rentabilidad que ofrece una inversión por cada unidad de riesgo que asume. Este ratio calcula la rentabilidad en función del riesgo. (Bankinter, 2023)

Es una variable muy importante a la hora de comparar diferentes fondos de un mismo tipo. Normalmente cuanto más arriesgada sea una inversión, mayores retornos se esperaran. Con este ratio, pueden compararse activos de diferentes riesgos y saber cuál ha sido más exitoso y ha obtenido una rentabilidad adicional por invertir en activos con mayor riesgo.

Se puede calcular dividiendo la rentabilidad de un fondo menos la tasa de interés sin riesgo (suele ser la Letra del Tesoro o un índice como el Euribor) entre la volatilidad o desviación típica en un determinado período de tiempo.

Ratio de Sharpe = Rentabilidad del fondo - Tasa de interés sin riesgo / Desviación estándar

Cuanto mayor sea el ratio de *Sharpe*, mejor será la gestión del riesgo y por ende la rentabilidad del fondo compensará el riesgo asumido. Un coeficiente superior a 1 se considera muy positivo, ya que el activo que lo posea ofrecerá mayor rentabilidad a medida que el fondo asume más riesgo. Cuanto más alto sea este ratio, más deseable será la inversión en el fondo, ya que el riesgo soportado se verá compensando con la volatilidad. Si por el contrario el coeficiente es negativo, esto indicará que su rendimiento será menor al de la rentabilidad ofrecida por los activos libres de riesgo.

- 4) **Ratio Alfa:** El coeficiente alfa es la variable para medir la labor de un equipo gestor al frente de un fondo de inversión, ya que mide su capacidad y destreza a la hora de operar. Mide el comportamiento de un fondo (positivo o negativo), frente a la de su índice de referencia o *benchmark*. En resumen, cuánta rentabilidad obtiene de más el fondo después de las comisiones. (Bankinter, S.F)

Cuanto mejor sea el gestor, mayor alfa ofrecerá el fondo. Si el fondo arroja un coeficiente alfa negativo, significará que el equipo gestor no ha elegido correctamente los valores que componen el fondo de inversión, ha diseñado mal la estrategia o distribuido los pesos de una forma incorrecta.

Este coeficiente se puede calcular restando la rentabilidad media del fondo a la rentabilidad media del índice al que pertenece, en función de la volatilidad de ambos factores medidos a través del coeficiente beta, dentro de un mismo período de tiempo.

Un alfa positivo de 1 significa que el fondo ha obtenido un 1% de rentabilidad adicional que la ofrecida por el mercado, lo que se traduce en que el gestor está aportando valor añadido con su tarea. Un alfa de -1, significaría pues todo lo contrario, dado que el fondo estaría ofreciendo un -1% de rentabilidad en comparación con el mercado, por lo que el equipo gestor estaría obteniendo una rentabilidad peor que el mercado.

Además de comparar los datos de cada fondo con su competidor, también se analizará su comportamiento respecto de la media del sector y el *benchmark* de referencia asignado por Morningstar. Se analizarán los gráficos ofrecidos por la herramienta y en algún caso se expondrán los criterios ESG del fondo.

Se detallarán las regiones y los sectores de actividad en los que invierte cada fondo, el tipo de empresa (si es de tipo valor, crecimiento o si se trata de empresas preferentemente pequeñas, medianas o grandes). El porcentaje de inversión en acciones, obligaciones, la disponibilidad de efectivo. Las 5 mayores posiciones del fondo y la estrategia que lleva a cabo sobre ellas (mantiene, incrementa o reduce su exposición a ellas).

Después de haber seleccionado el fondo en cuestión, finalmente lo pasamos por un tercer y último filtro, introduciendo su ISIN en la herramienta de Finect. De esta manera, podremos comparar gráficamente cómo se comporta nuestro fondo en relación con su competencia, en términos de rentabilidad a 3 años y comisiones asociadas.

MARCO TEÓRICO INICIAL

Fondos de inversión

Los fondos de inversión son patrimonios sin personalidad jurídica, constituidos por las aportaciones de múltiples inversores. La sociedad gestora que ejerce la administración y representación del fondo se encarga asimismo de invertir estas aportaciones en distintos activos e instrumentos financieros, cuya evolución en los mercados determina los resultados, positivos o negativos, obtenidos por los inversores o partícipes. La unidad de inversión es la participación. (CNMV, S.F)

Una de las características a tener en cuenta, es que suelen ser alternativas de inversión con un buen grado de diversificación (dicho grado depende del tipo de fondo), dado que tienen a invertir pequeños porcentajes del capital disponible en muchas posiciones distintas, es decir, varios activos y sectores económicos, de manera que se consigue reducir la volatilidad asociada. Esto es lo que conocemos como, de manera coloquial, “no poner todos los huevos en la misma cesta”.

Este aspecto puede verse más claro con un ejemplo. Si realizáramos una inversión en un solo activo o pocos activos, que están operando en un mismo sector, o sectores con comportamientos similares, si se da el caso, de una crisis asociada a la actividad de esa empresa/as o sector económico por una serie de circunstancias X, el valor de nuestras inversiones se vería muy alterado a la baja, dado que el grado de diversificación sería bajo o nulo, y tener en cuenta este término a la hora de invertir es crucial para poder disminuir la variable riesgo.

Los fondos de inversión, normalmente están dirigidos por gestoras/entidades financieras. Los inversores, ya sean particulares o corporaciones, lo que adquieren son participaciones, es decir, partes del fondo, con un valor liquidativo asociado.

Normalmente existe una entidad depositaria detrás, cuya función es la de custodiar los títulos y el patrimonio del fondo, y realiza una función de supervisión ante las inversiones que se llevan a cabo.

El patrimonio del fondo está compuesto por las aportaciones de los inversores, los cuales, tienen unos objetivos de rentabilidad y riesgo similares, y delegan la administración del dinero invertido a un equipo de profesionales que gestionan el fondo en cuestión.

El destino de las inversiones dependerá del tipo de fondo y la filosofía de la gestora que lo maneja, pero resumiendo, podemos observar que por regla general, los instrumentos en los que se suele invertir son tres:

- Valores cotizados (Acciones, Bonos, Obligaciones...)
- Dinero (Diferentes divisas, las principales suelen ser el Euro (EUR), el Dólar Americano (USD), Yen Japonés (JPY) y la Libra Esterlina (GBP))
- Inmuebles (Construcción y venta posterior, alquiler...)

Los fondos de inversión son una gran oportunidad para los pequeños/medianos ahorradores, que desean obtener un rendimiento extra, y no disponen del tiempo/conocimiento suficiente como para llevar a cabo una gestión activa de su propio dinero. Considerando estas premisas, estos fondos les ofrecen la oportunidad de participar en los mercados de capitales, con el conocimiento y la experiencia que les brindan las gestoras, a través de sus equipos de profesionales.

Debemos destacar dos **tipos de sociedades**:

- La entidad gestora: La principal función de la entidad gestora es administrar el patrimonio integrado dentro del fondo o, dicho de otro modo, invertir el capital depositado por una multitud de ahorradores diferentes en los activos que considere adecuados en cada momento en función de la situación del mercado y respetando en todo momento el perfil del inversor que se establece en los estatutos del mismo. Generalmente, esta última premisa se traduce en un porcentaje máximo del patrimonio invertido en activos de renta variable o de renta fija, en función de si son fondos conservadores, mixtos o agresivos. Además de esta función principal, la entidad gestora tiene que llevar la contabilidad del fondo e informar en todo momento de la posición actual de la inversión de cada partícipe, si es positiva o negativa y en qué porcentaje, lo que también le servirá para aplicar las retenciones correspondientes a Hacienda. Por último, tiene una función de asesoramiento a los partícipes. Para que una entidad pueda ser gestora, ha de estar constituida como sociedad anónima, tener como objeto social exclusivo la administración y representación de los fondos de pensiones, no debe tener capacidad para emitir

obligaciones y tener un capital social mínimo desembolsado no inferior a los cien millones de euros, además de estar inscritas en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras y tener su sede social en España. (Nationale-Nederlanden, 2016)

- La sociedad depositaria: La entidad depositaria, por su parte, tiene como responsabilidad la custodia y vigilancia de los valores mobiliarios y demás activos integrados dentro del patrimonio del fondo. Se trata de la cuenta en la que están depositados estos valores, y a ella es a quien le corresponde efectuar todas las operaciones relativas a los cobros y pagos, además de la compra y venta de valores y la supervisión y vigilancia de la entidad gestora. Al igual que ocurre con la entidad gestora, la Ley establece limitaciones muy estrictas en cuanto a qué entidades pueden ser depositarias. Así, esta función solo podrá ser llevada a cabo por entidades de depósito domiciliadas en España, tales como bancos, cajas de ahorro o corporativas de crédito. (Nationale-Nederlanden, 2016)

Según el rendimiento, encontramos dos tipos:

- Fondos de rentabilidad relativa: los más tradicionales, se obtiene un rendimiento X, para un período determinado, y están referenciados a un índice o *benchmark*. A colación, explicamos que un *benchmark* es un índice que tomamos como referencia, para seguir la evolución de un mercado o rendimiento de una cartera. Por ejemplo, si trabajamos con un fondo que invierte en renta variable española, lo lógico sería utilizar como *benchmark* el IBEX-35, con lo cual, el objetivo que puede marcarse la gestora del fondo sería mejorar la rentabilidad que está ofreciendo el mercado, en este caso, el IBEX-35.

La rentabilidad relativa se utiliza cuando se evalúa el rendimiento de una inversión, sobre todo, en fondos de inversión, porque los inversores del fondo normalmente han de pagar unas comisiones sobre la rentabilidad relativa que ha obtenido el gestor de ese fondo. (Andrés Sevilla Arias, 2020)

- Fondos de rentabilidad absoluta: menos común que el anterior, las principales diferencias radican en que, no se encuentran referenciados a un *benchmark*, se miden por valor monetario. El fondo es más opaco en cuanto a sus actuaciones, no se sabe en qué se invierte, además utilizan multitud de técnicas de inversión.

Los fondos de retorno absoluto tienen como objetivo conseguir una rentabilidad positiva, con independencia de las condiciones de mercado. Estos fondos no siguen ningún índice de referencia, sino que buscan obtener altas rentabilidades ajustadas a su nivel de riesgo, poniendo énfasis en la preservación del capital. Además, suelen no estar relacionadas con las inversiones tradicionales, por lo que aportan un gran poder diversificador en las carteras de inversión. (BBVA, 2022)

Dentro de los **fondos de rendimiento relativo**, tenemos dos tipos de gestión:

- I. Gestión activa: Los fondos de gestión activa tratan de ofrecer una rentabilidad superior a la de los mercados de referencia, que viene determinada por un índice. Los gestores de fondos de gestión activa toman sus decisiones de compra y venta de acciones en función de varios factores, entre ellos, las condiciones del mercado, la situación política, el escenario económico y los factores específicos de la empresa. En función del objetivo del fondo de gestión activa, a la hora de elegir las inversiones, un gestor puede tener pocas limitaciones o ninguna. De este modo, se pueden seleccionar las oportunidades que se consideren más interesantes, con independencia de la geografía, el sector, el estilo o el tamaño. (Invesco, 2021)

- II. Gestión pasiva: Un fondo de gestión pasiva, también conocido como fondo indexado, es un tipo de fondo de inversión que busca replicar el rendimiento de un índice de referencia específico, en lugar de buscar superarlo. En otras palabras, estos fondos intentan seguir de cerca el comportamiento del índice que representan, sin tomar decisiones activas de compra y venta de activos. La gestión pasiva se basa en la teoría de que los mercados son eficientes, o lo que es lo mismo, que, a largo plazo, es muy difícil superar de manera consistente al mercado en general, por lo que es más efectivo simplemente igualar su rendimiento. (Francisco Coll Morales, 2023)

En cuanto a los **fondos de rentabilidad absoluta**, encontramos principalmente los dos siguientes:

- I. Fondos de gestión alternativa: Los fondos de gestión alternativa son fondos de inversión cuya vocación inversora consiste, principalmente, en utilizar técnicas de gestión alternativa entendida ésta como aquella que trata de obtener rentabilidades absolutas, en mercados tanto alcistas como bajistas, intentando proporcionar al inversor protección ante las bajadas del mercado, a cambio de no participar, necesariamente, en todas las subidas. Dentro de esta categoría de fondos se puede presentar una modalidad en la inversión que consiste en fondos de fondos, que son aquellos que invierten en otros fondos de inversión en lugar de hacerlo en activos directamente. La unidad de inversión es la participación, los partícipes son los inversores que compran participaciones del fondo. (Bankinter, S.F.)
- II. Hedge funds: también conocidos como especuladores, fondos de inversión libres o fondos buitres, están dirigidos sólo a instituciones que cuentan con grandes patrimonios, o incluso a otros fondos de inversión. Al igual que el anterior, son fondos de alto riesgo, y utilizan muchos mecanismos de inversión distintos, no permitidos a los fondos tradicionales, como posiciones cortas (apuesta a futuras bajadas de precios de acciones), derivados financieros, y compra de valores mediante apalancamiento masivo. Gozan de gran libertad sobre cuándo y cómo aplicarlos (apenas dan información sobre sus actuaciones, son ciertamente opacos en este aspecto). Otra característica que les diferencia del resto de fondos, es que cobran según los resultados que se obtienen. En cuanto a su regulación, es muy reducida, podemos decir que prácticamente inexistente.

Son fondos de inversión que intentan maximizar la rentabilidad sea cual sea la tendencia del mercado, es decir, incluso con mercados bajistas (lo que, en circunstancias normales, implicaría pérdidas). No tienen las restricciones de inversión que se imponen a los fondos tradicionales, por lo que pueden elegir libremente los valores e instrumentos en los que

invierten. Emplean estrategias sofisticadas como ventas en descubierto, apalancamientos, etc., algunas de las cuales incorporan un alto nivel de riesgo que el inversor debe conocer. Se trata de un grupo heterogéneo, en el que pueden encontrarse fondos con características y niveles de riesgo muy dispares. (BBVA, 2023)

En función de la política de inversión del fondo, y en la rentabilidad/riesgo que andemos buscando, según nuestro perfil de inversor, existen varios **tipos de fondos**:

- Renta fija: dedicado a inversores más conservadores, ofrecen una “rentabilidad garantizada” y un riesgo significativamente menor a otras opciones. Suelen invertir en bonos y obligaciones estatales, letras del tesoro, entre otros...

Su funcionamiento es similar al de un préstamo; la entidad estatal o privada que emite los títulos, desea financiación, y está dispuesto a pagar un interés a quién le preste el capital, y al final del período, devolver todo el capital prestado al inversor. La rentabilidad por sí sola, sin combinar con otro tipo de activos, suele ser muy reducida.

Cuanto mayor sea la solvencia del emisor, la rentabilidad ofrecida será menor, y viceversa (riesgo del emisor). También debe considerarse el riesgo mercado asociado, que hace referencia a la posibilidad de que los valores coticen por debajo del precio que se pagó por ellos en su día. Principalmente las variaciones en dichos precios, suelen ser producidas por los tipos de interés, situación del mercado global y condiciones económicas generales en un momento determinado.

La renta fija son títulos negociables con la finalidad de captar fondos directamente del público, por los que el emisor se compromete a pagar unos intereses y a devolver el principal en unos momentos prefijados. Los títulos de renta fija pueden ser emitidos por empresas y organismos públicos o por empresas privadas. El abono de intereses se realizará de manera implícita o explícita, mediante cupones periódicos fijos o variables a lo largo de la vida del activo (bonos u obligaciones). En función del modo en el que el emisor abone los intereses, hablaremos de renta fija con rentabilidad implícita (activos cupón cero), o

explícita mediante cupones periódicos fijos o variables (bonos u obligaciones). (Renta4banco, S.F.)

- Renta variable: Los fondos de inversión de renta variable son productos de inversión colectiva que invierten la mayor parte de su patrimonio en activos de renta variable. La exposición a este tipo de activos debe ser igual o superior al 75% para que un fondo sea considerado de renta variable. Las acciones de las empresas que cotizan en bolsa son los valores más conocidos de la renta variable. Las divisas, las materias primas, las participaciones preferentes, los bonos convertibles o los propios fondos de inversión son otros ejemplos de activos financieros de renta variable. El principal rasgo de la renta variable es que en el momento de su adquisición no se conoce cuál será su rentabilidad futura ni se garantiza la devolución del capital invertido. Por eso, el riesgo de estos fondos es mayor que el de los fondos de renta fija, aunque también suelen tener un mayor potencial de generación de retornos más atractivos. (Banco Santander, S.F.)
- Renta mixta: Son aquellos fondos de inversión que invierten en renta fija y en renta variable. Cada fondo cuenta con su propia estrategia de inversión, variando los porcentajes del capital invertido en renta fija y renta variable. (Bankinter, S.F.)

Según la distribución de pesos, hablaremos de renta fija mixta o renta variable mixta.

A su vez, también podemos desglosarlos según la distribución geográfica. En primer lugar, vamos a mencionar los fondos de renta fija mixta euro; tienen como principales características, que el porcentaje de la renta variable puede ser como máximo de un 30, además de que, no se podrá exceder del 30% el peso de títulos que no sean europeos, y su divisa sea diferente al euro.

En segundo lugar, destacar los fondos de renta fija mixta internacional; los cuales, tampoco pueden sobrepasar el 30% en renta variable, pero en este caso, sí pueden exceder ese porcentaje del 30% en activos o divisas internacionales.

En tercer lugar, encontramos los fondos de renta variable mixta euro, donde la exposición a la renta variable comprende entre el 30 y el 75 por ciento del capital. En este caso, tampoco puede excederse del 30% en activos/divisas internacionales.

Y por último, mencionar los fondos de renta variable mixta internacional, donde su distribución en renta variable debe ser la misma que el anterior, pero el peso en activos/divisas internacionales puede ser mayor del 30%.

- Fondos de retorno absoluto: Los fondos de retorno absoluto tienen como objetivo conseguir una rentabilidad positiva, con independencia de las condiciones de mercado. Estos fondos no siguen ningún índice de referencia, sino que buscan obtener altas rentabilidades ajustadas a su nivel de riesgo, poniendo énfasis en la preservación del capital. Además, suelen no estar relacionadas con las inversiones tradicionales, por lo que aportan un gran poder diversificador en las carteras de inversión. (BBVA, 2022)

Al no seguir ningún tipo de índice, digamos que tienen más libertad para poder realizar diferentes tipos de operativa, y poder aprovechar las oportunidades que el mercado va ofreciendo en distintos momentos. Son, por esto, fondos altamente flexibles.

Sí que es cierto, que al disponer cierta flexibilidad a la hora de invertir, existe mucha incertidumbre acerca de las rentabilidades, ya que estas pueden ser muy dispares.

Por último, vamos a clasificar los fondos en función de **su sistema de dividendos**:

- Fondos de distribución: De forma general, un fondo de reparto o distribución va acumulando los diferentes dividendos que pagan las empresas en las que invierte y los cupones de la renta fija en la que está invertido (letras, bonos, deuda de empresas...). Según esté estipulado en su folleto, irá repartiendo esos dividendos entre los partícipes del fondo cada mes, cada trimestre o anualmente. Así, los

clientes consiguen una renta con su fondo de inversión sin necesidad de vender participaciones de ese fondo. (Bankinter, 2020)

Tienen como punto positivo principal, el hecho de que ofrecen al propietario una renta periódica por sus ahorros.

Como puntos negativos, decir que no son muy comunes en España, por lo que su oferta será más reducida. Además, fiscalmente se nos hará una retención cada vez que recibamos dividendos (del 19 al 23%, dependiendo de la cuantía a cobrar).

- Fondos de acumulación: La mayoría de los fondos de inversión que se comercializan son los llamados fondos de acumulación. Esta modalidad de fondos no reparten ningún tipo de dividendo, lo contrario, como su propio nombre indica, lo van acumulando en el propio fondo, con lo que su valor de liquidación crece de manera progresiva con dos claras ganancias:

La primera, al permitir que las plusvalías generen también más beneficios, lo que eleva la rentabilidad especialmente en el largo plazo gracias al concepto de interés compuesto. La segunda, la fiscalidad. Al no recibir ninguna ganancia, diferimos el pago de impuestos. (SelfBank, 2017)

Son principalmente los que vamos a tratar, ya que en base a lo siguiente, pensamos son los que más partido pueden sacar a nuestros ahorros a largo plazo. La filosofía de este tipo de fondos, se basa en el no reparto de los dividendos a los inversores, es decir, los dividendos que deberían cobrar, se reinvierten a su vez, aumentando el capital inicial que teníamos invertido. La mayoría de fondos actualmente, son de acumulación.

Como principales ventajas, destacamos la más amplia oferta de fondos, en comparación con los de distribución. Además, a través del sistema de capitalización compuesta con reinversión de los dividendos, podemos generar una rentabilidad mayor a largo plazo con nuestros ahorros.

A nivel fiscal son más interesantes, dado que en este caso, como no llegamos a percibir los dividendos, no tenemos que declararlos como ganancias. Así, no se nos aplica retención alguna, hasta la posterior venta de las participaciones del fondo, que es donde se verá si hemos obtenido beneficios, y es ahí donde tendremos que “arreglar cuentas” con el fisco.

A continuación, vamos a exponer un **ejemplo**, que hemos extraído de un curso de finanzas impartido por la Universidad Politécnica de Valencia, donde puede verse de manera más práctica el por qué elegimos los fondos de acumulación.

Figura 2: El papel de los dividendos I

El papel de los dividendos

Supongamos una rentabilidad anual por dividendo del 5% sobre una inversión inicial de 10.000€.

Supuesto A: No reinvertimos dividendos

Año	0	1	2	3		20
Capital	10.000€	10.500€	11.000€	11.500€		20.000€

Supuesto B: Sí reinvertimos dividendos

Año	0	1	2	3		20
Capital	10.000€	10.500€	11.025€	11.576,06€		26.532,98€

(Fuente: Universidad Politécnica de Valencia, S.F.)

A priori, podemos ver los efectos de la capitalización compuesta en el largo plazo, en comparación con la simple.

Pero no queda la cosa ahí, ahora vamos a ver fiscalmente, el efecto sobre nuestra inversión (suponemos retención fiscal del 21%):

Figura 3: El papel de los dividendos II

El papel de los dividendos

Y si además tenemos en cuenta la cuestión fiscal (sup. Retención 21%)

Supuesto A: No reinvertimos dividendos

Año	0	1	2	3		20
Capital	10.000€	10.395€	10.790€	11.185€		17.900€

Supuesto B: Sí reinvertimos dividendos

Año	0	1	2	3		20
Capital	10.000€	10.500€	11.025€	11.576,06€		26.532,98€

(Fuente: Universidad Politécnica de Valencia, S.F.)

Puede que en el corto plazo, las diferencias no sean excesivamente significativas, pero vemos que en un período de unos 20 años, es decir, en el largo plazo, estas son determinantes.

Para finalizar este apartado, cabe destacar la existencia de más tipos de fondos de inversión, pero la idea es centrarnos en comentar los más destacables, y poder tener una primera base teórica, sobre la que poder trabajar de manera más práctica a lo largo de este trabajo.

Cartera de fondos/portfolio

Si bien, en el primer apartado, hablábamos de algunos de los tipos de fondos que podemos encontrar, este segundo va a estar enfocado en explicar teóricamente, qué es una cartera compuesta por ellos.

Principalmente, podríamos definir un portfolio como un conjunto de activos financieros, donde se le otorga, un peso determinado a cada uno de ellos, según una serie de condiciones que ahora mencionaremos.

La cartera se realiza en base a unos objetivos de rentabilidad y riesgo, y con un plazo determinado.

Si nosotros fuésemos un ahorrador, que desea obtener un rendimiento por estos, y nos planteamos crear una cartera de fondos como medio para ello, antes de nada, debemos saber qué tipo de inversor somos, es decir, cuál es nuestro perfil.

Este aspecto es crucial, dado que la selección de los fondos y la distribución de estos en el portfolio, vendrá completamente influenciada por nuestro nivel de aversión al riesgo y nuestro deseo de rentabilidad. (No debemos olvidar que el binomio rentabilidad/riesgo está completamente relacionado, es decir, no podemos considerar una sin otra, y viceversa).

Encontramos varias maneras de saber cuál es nuestro perfil, dado que podemos realizar una serie de test, donde se nos van haciendo una serie de cuestiones, y en base a nuestras respuestas, se determina cuáles son nuestros perfil de conveniencia e idoneidad. (Estos perfiles son actualmente obligatorios a la hora de realizar adquisiciones de productos financieros, gracias a la normativa MiFID, que desarrollaremos en el apartado d, de este marco teórico).

Pueden hacerse en las entidades bancarias, si es a través de estas donde invertirás tus ahorros, o empleando plataformas online, donde además de ayudarte a conocer tu perfil, te ofrecen una serie de carteras prediseñadas en base a este.

Previamente a la creación de la cartera, debemos saber cuáles son los recursos que tenemos disponibles para empezar. No es necesario que sea mucho dinero, ya que podemos hacer aportaciones periódicas más adelante, de hecho esto sería lo ideal.

Lo más importante, es que aquello que invirtamos, no lo vayamos a necesitar a corto/medio plazo, y esto tiene una justificación.

Este tipo de instrumentos financieros, está demostrado que funcionan a largo plazo, es decir, aunque el mercado se vea influenciado por constantes fluctuaciones, tanto al alza como a la baja, en el largo plazo se demuestra que las rentabilidades suelen ser positivas. Sin embargo, si invertimos a corto/medio plazo, existe un riesgo considerable de que obtengamos una rentabilidad muy baja, o probablemente negativa, y esto último es lo que queremos evitar a toda costa.

En este trabajo, vamos a exponer un ejemplo de cartera con perfil de riesgo arriesgado, con un gran peso en renta variable, donde nuestro objetivo será la obtención de la máxima rentabilidad a largo plazo. Pero como decimos, esta sólo se pone como ejemplo para ver una manera de realizarse, viendo qué pasos llevar a cabo y cómo testear varios fondos para seleccionar los más interesantes. Pero hay que tener en cuenta que, cualquier ahorrador que esté interesado en invertir, primero debe realizar los test de perfilado para saber qué tipo de inversor es y por tanto, conocer cuál es su presupuesto de riesgo y, en base a esta premisa, construir la cartera con los pesos en renta fija, mixta o variable según su perfil.

Existen varios tipos de carteras:

- Gestionadas por bancos: se delega la gestión de la cartera principalmente a los gestores de las entidades financieras. El problema es que si quieres disponer de los profesionales más especializados y que estos dediquen mucho tiempo a tu cartera individualizada, debes tener grandes patrimonios, para poder disponer de tu propio gestor de banca privada. Además de que los mejores fondos que tendrán, requerirán de aportaciones iniciales elevadas. Si por el contrario somos un ahorrador corriente, corremos el riesgo de que la entidad no nos ofrezca los mejores fondos, y además, debemos prestar especial atención a las comisiones (es probable que el banco ofrezca los productos que más rentables le sean a ellos mismos, y no a nosotros como cliente).
- Gestores automatizados: existen otras alternativas que, poco a poco, van siendo más conocidas, como la utilización de programas automatizados, que a base de algoritmos y una intervención humana casi inexistente, realizan tareas de asesoramiento/gestión de carteras, operan, compran y venden activos, entre otras.

Lo cierto es que es una buena opción para un inversor corriente, dadas las bajas comisiones asociadas, además de que, al ser una máquina, se encuentre vigilando activamente tu cartera las veinticuatro horas de día, todos los días del año.

Pero al fin y al cabo, es un sistema en desarrollo, y no está exento de problemas en cuanto a los sistemas logarítmicos que poseen y la inteligencia artificial que los maneja. Además, en ocasiones pueden generar cierta desconfianza por parte del inversor, dado que si existe un problema y queremos exigir responsabilidades, lo tendremos más complicado.

- Cartera de inversión particular (esta será la que desarrollaremos en el trabajo): nosotros mismos decidimos cuáles son los fondos que componen la cartera, y en base a la preselección y estudio entre ellos, elegimos el más conveniente. (Invertir en fondos de inversión, 2023)

Gestoras de fondos

La sociedad gestora de fondos de inversión es quien adopta las decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo. Por tanto, es la sociedad gestora quien invierte el capital aportado por los partícipes en los distintos activos financieros que constituyen la cartera del fondo: renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios, etc... Entre otras obligaciones, para cada uno de los fondos gestionados la sociedad gestora debe elaborar un documento informativo denominado DFI (datos fundamentales para el inversor) en el que se recogen todas las características del fondo, incluyendo su política de inversión, nivel de riesgo, inversión mínima, rentabilidad histórica, horizonte temporal recomendado, comisiones, etc. (Banco Santander, S.F.)

Principalmente, invierten el capital de los ahorradores que han depositado sus ahorros a través de la adquisición de participaciones del fondo en cuestión. Deciden qué tipo de activos van a formar parte del fondo, como por ejemplo qué grado de renta fija, variable, derivados financieros, entre los más comunes.

Estas sociedades tienen por obligación, la creación de folletos explicativos para los clientes, en el que suelen dar detalles acerca de la política y filosofía de inversión que les caracteriza, distribución de activos por porcentajes, rentabilidades históricas del fondo y su comparación con el *benchmark*, entre otros aspectos.

Este tipo de organizaciones suelen repercutir una comisión de gestión al ahorrador. Normalmente, dependiendo del país, existe una regulación en materia de máximos legales a aplicar.

Existen también otro tipo de sociedades gestoras que gravan comisiones al cliente en función de los beneficios derivados de la actividad (por ejemplo sobre el porcentaje de revalorización del fondo, comparado con el mercado contra el que “compiten” o el *benchmark* que se considere).

Como resumen, estas sociedades tienen funciones de administración y representación del fondo, gestionan el capital de los ahorradores, calculan el valor liquidativo y se encargan de su publicación diaria, envían al ahorrador informes (normalmente trimestrales) acerca de la situación y la memoria anual del fondo, donde indican los cambios en la composición y las rentabilidades asociadas, entre otras.

El valor liquidativo que mencionábamos antes, es el patrimonio total del fondo, dividido entre el número de participaciones. De esta manera, podemos saber cuánto vale una participación.

A continuación, vamos a mencionar algunas de las gestoras más relevantes del mundo, clasificadas según el patrimonio que poseen a 31 de marzo de 2023:

Figura 4: Gestoras más relevantes del mundo

Gestora (de menor a mayor)	País	Activos bajo gestión (AUM)
Capital Group	EE.UU	2,30 billones de euros
Allianz Group	Alemania	2,36 billones de euros
Credit Agricole	Francia	2,66 billones de euros
Goldman Sachs AM	EEUU	2,67 billones de euros
J.P. Morgan AM	EE.UU	3,01 billones de euros
Morgan Stanley	EE.UU	3,13 billones de euros
State Street Global Advisors	EE.UU	3,60 billones de euros
Fidelity Investments	EE.UU	4,24 billones de euros
Vanguard AM	EEUU	7,60 billones de euros
BlackRock	EE.UU	9,09 billones de euros

Fuente: ADV ratings (datos del 31 de marzo de 2023)

Normativa

Como siempre, es importante la existencia de regulación. En este caso y de manera principal, para proteger al inversor. En este punto, vamos a mencionar algunos de los términos más significativos que se han introducido recientemente, como son las MiFID I y MiFID II, perfilado de inversor, test de conveniencia de idoneidad... Entre otros.

Existen varios tipos de inversor. Por ejemplo, podemos encontrar personas que se dedican profesionalmente a ello (clientes profesionales), pero también existe una gran mayoría, como son pequeños ahorradores, es decir personas que por regla general, tienen menos conocimientos y experiencia (clientes minoristas), que desean poder obtener un rendimiento de su capital.

Por tanto, la normativa existe para la protección del inversor, pero sobre todo para velar por el pequeño ahorrador que como decimos, normalmente suele contar con menor cultura financiera en este sentido.

Las entidades financieras pueden ofrecer al inversor, servicios de compra-venta de productos, pero previamente deben realizar un **test de conveniencia**, para saber:

- Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente.
- La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el período durante el que se hayan realizado.
- El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.

El test de conveniencia (*appropriateness test*) es un documento, en forma de cuestionario, que evalúa los conocimientos y la experiencia sobre los mercados financieros del inversor. La finalidad del test de conveniencia es recoger los conocimientos que tiene el cliente sobre un servicio o producto en concreto: su experiencia, su situación financiera y los objetivos de la inversión que quiera realizar. (Bestinver, S.F.)

En base a esta información, la entidad sabrá qué tipos de producto puede ofrecerle al inversor, en base a su perfil y objetivos.

Debemos de distinguir, la existencia de los tipos de producto:

- No complejos: acciones cotizadas, valores de renta fija y determinados fondos de inversión, entre otros.
- Complejos: Opciones, futuros, swaps, warrants y otros derivados financieros, contratos por diferencias, fondos de inversión libre, notas estructuradas, entre otros.

En segundo lugar, una vez realizado el test de conveniencia, debe realizarse el **test de idoneidad**. Como decíamos, el primero va más enfocado a conocer la cultura y experiencia financiera del inversor. Este segundo, tiene como objetivo conocer, si la situación económica/financiera del cliente, es adecuada para llevar a cabo la compra de productos de este tipo.

Estas son algunas de las cuestiones que se preguntan a través de dicho test:

- Datos personales
- Estudios y actividad profesional
- Conocimientos y experiencia en productos financieros
- Ingresos y patrimonio
- Producto en el que se quiere invertir, importe, plazo, relación entre rentabilidad/riesgo a soportar y la rentabilidad esperada de la inversión.

Un test de idoneidad es un conjunto de preguntas que las entidades financieras realizarán a sus clientes para obtener información sobre sus conocimientos y experiencia previos, así como sobre sus objetivos de inversión y su situación financiera. Estos datos permitirán a la entidad recomendar las inversiones más adecuadas para el inversor. Dicho test se realizará con carácter previo a la prestación de los servicios de asesoramiento o de gestión de carteras. (CNMV, S.F.)

En resumen, el test de conveniencia sirve para tener una visión de la cultura financiera del ahorrador, mientras que el test de idoneidad, trata de saber, de manera más concreta, si la situación del cliente es la adecuada para invertir y conocer cuál es el nivel de conocimiento específico, sobre el producto que desea contratar.

Además de lo anterior, la entidad financiera está obligada a proporcionar información transparente al cliente:

- Publicidad
- Información sobre la gestora del fondo, y servicios que ofrece

- Información de productos
- Información de costes y gastos

Lo expuesto hasta este momento, hace referencia a la normativa MiFID I, de 1 de noviembre de 2007. De esta manera, vamos a continuar con la MiFID II, en vigor desde el 19 de enero de 2019.

Según la CNMV:

MiFID II: Es la Directiva 2014/65/EU relativa a los mercados de instrumentos financieros.

Basada en la mejora de las reglas ya adoptadas por MiFID, regula las condiciones de autorización y funcionamiento de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI), incluyendo la libertad de establecimiento y de prestación de servicios en la UE, así como la actividad de las empresas de terceros Estados; las condiciones de autorización y funcionamiento de los mercados regulados; la limitación de las posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas; las normas de conducta y protección al inversor a seguir por las ESI; los servicios de suministro de datos, y los requerimientos de organización y conducta para los participantes en el mercado con el objetivo de mejorar la protección del inversor.

Tiene como objetivo reforzar la actual regulación europea sobre mercados de valores por varias vías:

- Persigue que la negociación organizada se desarrolle en plataformas reguladas.
- Introduce reglas sobre negociación algorítmica y de alta frecuencia.
- Mejora la transparencia y la supervisión de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados, y aborda determinadas carencias de los mercados de derivados sobre materias primas.
- Refuerza la protección del inversor y las normas de conducta así como las condiciones de competencia en la negociación y liquidación de instrumentos financieros.

MiFIR. Es el Reglamento UE 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros. Regula la transparencia pre y post negociación en relación con las autoridades competentes y los inversores, los requisitos y obligaciones de los proveedores de servicios

de datos, establece la obligación de negociación de derivados en centros de negociación y ciertas acciones supervisoras.

Establece requerimientos sobre:

- Difusión al público de datos sobre actividad de negociación.
- Reporte de datos sobre operaciones a reguladores y supervisores.
- Negociación obligatoria de derivados en sistemas organizados.
- Supresión de obstáculos entre sistemas de negociación y proveedores de servicios de liquidación para asegurar mayor competencia.
- Acciones de supervisión específicas sobre instrumentos financieros y posiciones en derivados.

Los objetivos de esta reforma son:

- Reforzar la protección al inversor, regulando, entre otros, el asesoramiento en la comercialización de productos financieros y sus incentivos.
- Adaptarse a los desarrollos tecnológicos y de los mercados, regulando prácticas como la negociación algorítmica automatizada.
- Impulsar la negociación de instrumentos financieros desde mercados OTC (“over the counter”) hacia centros de negociación (mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o sistemas organizados de contratación).
- Aumentar la transparencia en los mercados, no sólo en lo relativo a la negociación de acciones e instrumentos similares sino también en relación con bonos o derivados, para velar por el correcto funcionamiento de los mismos en la formación de precios.
- Mejorar la regulación de algunos productos financieros como los derivados, especialmente los derivados sobre materias primas.
- Facilitar el acceso de las pymes a la financiación, a través de la creación de los «Mercados PYME en expansión».
- Reforzar y armonizar la supervisión y las sanciones a disposición de las autoridades competentes y evitar el arbitraje regulatorio.

Además, MIFID II y MIFIR son desarrollados por más de treinta actos no legislativos, tanto delegados como de ejecución, aprobados por la Comisión. (CNMV, S.F)

Esta segunda normativa MiFID, tiene como principales objetivos, la transparencia a la hora del establecimiento de los costes al cliente por los servicios prestados, la estandarización de la normativa, (no olvidemos que es una directiva europea, que va dirigida a los países miembros de la Unión Europea), para que exista un tratamiento homogéneo para todos los usuarios en los mercados financiero, y coordinar los organismos de supervisión, otorgándoles mayor control y delimitando competencias.

Como aspectos clave, cabe destacar que la recomendación personalizada a cada cliente seguirá siendo obligatorio, pero a partir del momento de la implantación de la norma, se deberá indicar si el asesoramiento facilitado al inversor es independiente, no independiente, o mixto.

Además, se prohíben los incentivos a las entidades por intermediar en la comercialización de productos de terceros, a no ser que quede demostrado, que el intermediario aporta valor añadido, como por ejemplo herramientas de información en línea, informes periódicos de rendimiento, costes y gastos...

Adicionalmente, incorporan algunos tipos de producto como complejos, como es el caso de los depósitos/notas estructuradas y los fondos de inversión garantizados. Se endurece la obligación de información y transparencia en relación a los test de conveniencia e idoneidad que se realizan para estos productos.

De nuevo, también se endurece en mayor medida, la necesidad de análisis de los conocimientos, experiencia y situación del inversor, para demostrar que el cliente tiene capacidad para saber lo que está comprando, llegando en algunos casos, a exigir títulos universitarios o acreditaciones de cursos especializados en la materia.

Entidades/intermediarios adquisición participaciones en fondos

Debemos tener en cuenta, que los inversores, por sí solos, no pueden operar, es decir, realizar compras y ventas de participaciones/valores en mercados organizados. Para ello, necesitan acudir a un intermediario financiero que pueda prestar dicho servicio, como por ejemplo entidades de crédito o empresas de servicios de inversión.

Por ello, debemos seguir los pasos indicados por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) si queremos comprar participaciones en fondos, que es de lo que trata el trabajo en cuestión:

- 1) Elegir intermediario: debemos asegurarnos de elegir entre los intermediarios que están habilitados por la CNMV para prestar este tipo de servicios de inversión. En ocasiones, podemos dirigirnos directamente a la gestora de fondos, sin necesidad de acudir a intermediarios, pero sí es cierto, que lo más común suele ser realizar la operativa a través de estos últimos.
- 2) Apertura cuenta corriente con intermediario: No es necesaria la apertura de cuenta de valores, simplemente con una cuenta corriente podríamos empezar nuestra tarea. No es obligación legal su apertura, pero suele ser adecuado vincular una cuenta corriente a los fondos, sobre todo cuando estos son de distribución, para poder realizar el cobro de los dividendos. En caso de fondos de acumulación, es menos importante, pero igualmente recomendable. Eso sí, debemos fijarnos en las comisiones de apertura/mantenimiento asociadas.
- 3) Transmisión órdenes al intermediario: el inversor podrá operar, indicando si desea realizar operaciones de compra, venta, o traspaso entre fondos. Tenemos diversos cauces para transmitir nuestras órdenes. Entre ellas, a través de las oficinas de la entidad comercializadora, o bien a través de las plataformas en línea. Ambas son igualmente aceptables, ya que si realizamos la operativa en línea, tenemos derecho a recibir la misma información/documentación que si realizáramos ésta de manera presencial en oficinas de la comercializadora. En la orden realizada, debe quedar constancia del tipo, fondo, fecha y hora. Por norma general, los intermediarios tienen la obligación de realizar los test de idoneidad y conveniencia comentados en el apartado anterior de la normativa. (CNMV, S.F)

Es importante tener en cuenta, que el valor liquidativo tomado en cuenta será el del día de la solicitud o el día siguiente a esta, esta información debe aparecer en el folleto del fondo. Normalmente la entidad depositaria, en caso de reembolsos, suele tardar unos 3 días (plazo máximo) a partir de la fecha del valor liquidativo aplicado.

Tras haber comentado la figura de intermediario, que suele ser la más común, vamos a hablar ahora de las distintas opciones que tenemos, para la adquisición de participaciones en fondos de inversión.

En primer lugar, como ya habíamos mencionado, podemos acudir directamente a la gestora y comprar las participaciones, sin intermediarios, ya que alrededor del 80% de estas, ponen a disposición del inversor medios online para la contratación. Todavía existen algunas gestoras que no ofrecen este servicio, pero como vemos la mayoría de ellas sí lo hace, y puede ser una buena alternativa, dado que de esta manera, podemos ahorrar en comisiones de gestión e intermediación, y sacar más partido a nuestros ahorros.

Sí que es cierto, que en este caso, el inversor debe de tener más conocimiento sobre la temática que estamos tratando, ya que estas gestoras no realizan funciones de asesoramiento, sino que, simplemente, nos van a vender sus fondos. Es por esto, que el cliente debe tener claro de antemano, qué es lo que necesita y qué se adecúa a sus pretensiones. Y esto a menudo suele ser un problema para el ahorrador medio, porque este suele necesitar asesoramiento.

En segundo lugar, entrando en el terreno más común, que es el del intermediario financiero. Alrededor del 90% de los partícipes en fondos, suelen acudir a bancos/entidades de crédito para la adquisición de participaciones. También debemos recordar, que algunas de estas entidades también cuentan con sociedades gestoras y que estas a su vez, también ponen a disposición del inversor sus propios fondos.

Un ejemplo de este tipo de entidad, es Deutsche Bank, dado que ponen a disposición del cliente fondos de otras gestoras (Goldman Sachs, Carmignac, Capital International, BNP Paribas, Blackrock... entre otros) actuando como intermediario, y a su vez también ofrecen fondos de su propia gestora, cuya denominación es DWS Investments.

Por último, también tenemos la alternativa de las empresas de asesoramiento financiero independientes (EAFI). Aquí podremos obtener asesoramiento, al igual que acudiendo a las entidades de crédito tradicionales, con lo cual es un aspecto positivo para el ahorrador medio, que desea obtener una rentabilidad por sus ahorros, pero que tampoco cuenta con los conocimientos sobre cómo hacerlo.

Aparte de que ofrecen asesoramiento, una ventaja para el inversor, con respecto a las entidades tradicionales, es que estas, al no contar con fondos propios, pueden estar más

seguros de que se les va a ofrecer aquello que necesitan, evitando así posibles conflictos de intereses; ya que en ocasiones, las entidades tradicionales tienen a ofrecer los fondos por los que ellos obtienen más ingresos, por ejemplo a través de comisiones, y no los que realmente son mejores para el inversor. Y es justamente en esto, en lo que se diferencian del resto y donde basan su clave de éxito. La prueba de este, es el hecho de que con el paso del tiempo, van proliferando cada vez más empresas que ofrecen estos servicios.

SELECCIÓN DE FONDOS

Perfil de riesgo inversor

Tras haber realizado un marco teórico, en el que exponemos información acerca de los tipos de fondos que existen en el mercado, sus gestoras, y la normativa a destacar, a partir de este momento, vamos a realizar un proceso de selección de fondos, de manera más práctica. El primer paso que debemos llevar a cabo es saber cuál es nuestro perfil de inversor.

Existen, principalmente, cuatro perfiles:

- Muy Conservador: tiene como objetivos la **protección y estabilidad de su patrimonio**. Desea una exposición al riesgo mínima. Principales activos en los que invierte relacionados con la Renta fija, es decir, Letras del Tesoro, depósitos bancarios, bonos estatales, entre ellos. Para ellos, la rentabilidad esperada es muy similar a la que ofrecen las Letras del Tesoro.
- Conservador: cuyo objetivo es la estabilidad de su patrimonio, pero a diferencia del anterior, desea **paliar los efectos de la inflación** a través de la inversión. Exposición al riesgo baja. La mayor parte de sus ahorros van destinados a Renta fija, y destina alrededor de un 15% a bolsa y similares, es decir, a Renta variable. Admite la posibilidad de que la rentabilidad de la cartera sea negativa de manera temporal, pero con una frecuencia, duración y dimensión bajas. Rentabilidad esperada ligeramente superior a los Bonos del Estado a 10 años.

- Moderado: su objetivo es obtener un equilibrio entre la estabilidad y el crecimiento de su patrimonio; exposición intermedia al riesgo. Inversión principal en activos de Renta fija, y alrededor de un 35% en bolsa y similares (Renta variable). Para el **crecimiento de su patrimonio**, admite que la rentabilidad de la cartera puede ser negativa de manera temporal, con una frecuencia, duración y dimensión media. Rentabilidad esperada moderadamente superior a los Bonos del Estado a 10 años.
- Dinámico: objetivo principal es el crecimiento patrimonial, exposición significativa al riesgo. Aproximadamente el 60% de su cartera en Renta variable. Admite que la rentabilidad pueda ser negativa, con frecuencia, a corto plazo, y en algunos períodos pueda ser significativa y duradera. Otorga menos importancia a las fluctuaciones en el corto plazo, ya que su horizonte de inversión es largoplacista. Rentabilidad esperada claramente por encima a la ofrecida por los Bonos del Estado a 10 años.
- Arriesgado: cuyo objetivo principal es la maximización de la rentabilidad, como vehículo para alcanzar un importante crecimiento patrimonial. Alta exposición al riesgo. Alrededor del 90% dedicado a la Renta variable. Para obtener un **importante crecimiento patrimonial**, admite la posibilidad de obtener rentabilidades negativas, pudiendo estas ser frecuentes en el corto plazo y que, en determinadas situaciones, sean estas significativas y duraderas. Acostumbrado a las constantes oscilaciones de los mercados, tiene como horizonte temporal el largo plazo. Rentabilidad esperada significativamente superior al Bono del Estado a 10 años. (Deutsche Bank, S.F)

El perfil depende en gran medida del tipo de ahorrador, su edad y circunstancias personales, y es muy importante conocer previamente en qué perfil se identifica el inversor, ya que en base a este se diseñará la cartera, seleccionando los activos incluidos y la distribución de pesos correspondiente.

Por ejemplo, empezando por la edad, un inversor que se sitúe entre los 18 y los 30 años, donde, por regla general, todavía la persona suele tener menos cargas familiares, como hijos, hipoteca, préstamos, etc..., es decir, menos obligaciones en lo que a económicamente se refiere, tenderá a mostrar un perfil más arriesgado y por tanto con un mayor peso en renta variable, ya que el ahorrador tiene más libertad para poder soportar un mayor riesgo y ponerse como objetivo, el crecimiento del patrimonio.

Si nos encontramos ante un inversor en una edad más avanzada, normalmente el objetivo suele ser principalmente la preservación del capital y obtención de una pequeña rentabilidad, más que el crecimiento del patrimonio.

En cuanto al horizonte de inversión, por la misma razón que la anterior, al ser personas jóvenes, pueden mantener la inversión más tiempo, dado que, en ocasiones, aunque sus ingresos sean más bajos, los gastos suelen ser dilatadamente menores, como decimos, por la ausencia de cargas/obligaciones monetarias. Además, los fondos arriesgados, y más en general, la renta variable, han demostrado ser muy agradecidos con el inversor en términos de revalorización, sobre todo en el largo plazo.

En cuanto a la pregunta de los riesgos que estamos dispuestos a soportar, a cambio de obtener una mayor rentabilidad potencial; está claro que, si nuestro objetivo principal es el crecimiento patrimonial, debemos de estar preparados para soportar de manera significativa, las volatilidades de los productos que tendremos que emplear para conseguir nuestra meta.

Si nuestra situación fuera otra, y tuviéramos cargas económicas, familiares, o simplemente fuéramos personas con avanzada edad, que no quieren o pueden poner en riesgo sus ahorros, la respuesta a esta pregunta sería muy distinta.

Otra pregunta muy significativa es la que hace referencia a la cantidad de nuestros ahorros que irán destinados a esta inversión. Es sumamente importante, porque debemos estar seguros de que el montante que vayamos a invertir no lo necesitemos a corto/medio plazo, y poder mantener siempre un capital circulante con el que podamos atender nuestras necesidades habituales, más un capital de reserva para imprevistos, como decimos, siempre para evitar tener que acudir al dinero invertido.

En relación al supuesto en el que las pérdidas de la cartera fueran superiores al 10%, ¿cómo deberíamos actuar con respecto a la cartera diseñada? Bien, si el objetivo es a largo plazo:

En este caso tendremos que tener muy presente que si bien la bolsa presenta volatilidad en el corto plazo, la tendencia en largos plazos es a ofrecer remuneraciones positivas sustancialmente superiores que las que ofrecen otros activos. Si podemos permitirnos sobrellevar los vaivenes del corto plazo, estaremos ante uno de los activos más rentables en largos plazos. (BBVA, S.F.)

Como ejemplo, a continuación podemos ver la evolución del IBEX-35, el índice más representativo de la bolsa española, desde sus inicios hasta el 29 de agosto de 2023:

Figura 5: Gráfico histórico del IBEX-35



(Fuente: Investing, 2023)

En esta situación lo recomendable sería seguir o iniciar un plan de aportaciones periódicas, con el objetivo de aprovechar las caídas para obtener un buen precio de compra de estas participaciones. El diversificar en varias aportaciones siempre nos ofrecerá la ventaja de conseguir un precio medio de compra. (BBVA, 2019)

Por tanto, concluimos que mantener e incluso incrementar las posiciones es una buena idea si miramos al largo plazo, porque si los fondos que hemos seleccionado son de buena calidad e históricamente han funcionado bien, podemos estar ante una situación coyuntural, donde la pérdida sea sólo potencial, y podamos recuperar más adelante (si vendemos, la pérdida que era potencial se consolida y se convierte en pérdida real), sin

embargo, si incrementamos posiciones, pueden aprovecharse las caídas en los precios para promediar.

Horizonte temporal

El horizonte temporal hace referencia al tiempo que tenemos pensado dejar nuestros ahorros invertidos en el fondo/s en cuestión.

Existen, principalmente, 3 tipos de horizonte temporal:

- Corto plazo: Normalmente, el inversor con este tipo de horizonte temporal, desea recuperar el capital en menos de un año. Invertiendo en fondos, puede no ser muy interesante, dado que si compramos participaciones en un fondo de baja volatilidad, con baja rentabilidad asociada (por ejemplo en renta fija), suponiendo que obtuviéramos beneficios, estos serían relativamente bajos.

De la misma manera, si decidimos invertir en fondos con mayor rentabilidad asociada, lógicamente incrementándose la volatilidad, (en este caso, pongamos a la renta variable como ejemplo), podríamos obtener beneficios, pero el riesgo de que la inversión incurriera en pérdidas sería también alto, dado que en este tipo de fondos con mayores fluctuaciones, nos arriesgamos también a que estas sean a la baja, y que, cuando nos dispusiéramos a retirar nuestro capital, este se hubiere visto disminuido.

En resumen, si invertimos a corto plazo en fondos, debemos evitar asumir altas volatilidades, primar la seguridad y la liquidez, pero debemos tener claro que no vamos a obtener altas rentabilidades (Renta fija). El objetivo debe ser cubrirnos frente al efecto negativo de la inflación sobre nuestros ahorros.

- Medio plazo: aunque es relativo, lo situaremos entre 1 y 5 años. En este caso, no tenemos tantas limitaciones a la hora de invertir en activos con riesgo, porque contamos con una mayor capacidad de reacción. Pero debemos tener en cuenta, que no disponemos del suficiente tiempo para “diluir” el riesgo asociado, como suele ocurrir al invertir en largo plazo; por tanto, deberemos optar por opciones

relativamente conservadoras, empleando, por ejemplo, Fondos de Renta fija Mixta. En resumen, el objetivo debe ser lograr una rentabilidad moderada sin asumir riesgos excesivos.

- Largo plazo: de 5 años en adelante. En este caso, la cartera de fondos que se expondrá como ejemplo, se realizará mirando en el largo plazo. Según InbestMe, Invertir a largo plazo tiene las siguientes ventajas:

1. Te permite despreocuparte. La nota característica de este tipo de inversiones es la menor necesidad de información constante que requerimos. Mientras que los inversores a corto plazo tienen que estar al tanto de toda la información económica, un inversor a largo plazo puede permitirse el lujo de no tener que revisar la prensa económica salvo en los momentos en los que le apetezca.

2. La exposición al riesgo es menor. La segunda gran ventaja de la inversión a largo plazo es que hay una menor exposición al riesgo.

3. Es fácil de entender y de llevar a la práctica. El inversor cortoplacista tiene que estar continuamente analizando empresas para determinar cuáles son las mejores de cada momento y decidir si debe o no incorporarlas a su cartera. Es un proceso tedioso y complejo. Por el contrario, invertir a largo plazo es más sencillo, ya que es una estrategia mucho más fácil de entender y también de llevar a la práctica, sobre todo si la automatizamos invirtiendo en fondos de inversión.

4. Aprovechas mejor el efecto del interés compuesto. El interés compuesto es una fórmula matemática que permite acumular un gran patrimonio con el paso de los años, ya que los intereses devengados por la inversión no se retiran, sino que se capitalizan. En la práctica, el comportamiento del interés compuesto se asemeja al de una bola de nieve que aumenta su tamaño según rueda ladera abajo. Por eso, cuánto mayor sea el horizonte temporal de nuestra inversión, mejor aprovechamos sus efectos.

5. Cometes menos errores. Si no tienes la necesidad de rotar continuamente los activos que forman tu cartera, la probabilidad de cometer errores será menor. Un inversor largoplacista que sea capaz de mantenerse escéptico ante la evolución de los mercados financieros obtendrá mejores resultados porque cometerá menos errores de inversión.

6. Es más segura. En las inversiones a corto plazo el market timing es fundamental. Si te equivocas eligiendo el momento de la compra (o venta), puedes dar por perdida tu inversión. A largo plazo este problema no existe, ya que hay mucho tiempo por delante para corregir una mala entrada en el mercado. Por tanto, se trata de una estrategia de inversión mucho más segura y con menos riesgo. (InbestMe, 2022)

Además de todo lo anterior, las restricciones son mucho menores. Invertir a largo plazo nos permite incluir en mayor medida activos arriesgados (renta variable), lógicamente con rentabilidades asociadas significativamente mayores a los activos de renta fija que se proponían en los apartados anteriores, debido a las restricciones temporales.

En esta etapa, podemos “diluir” en gran medida las volatilidades asociadas, dado que sabemos que pueden ocurrir fluctuaciones, tanto al alza como a la baja, pero se ha demostrado, que la renta variable, en horizontes temporales largos, ofrece retornos muy superiores, y la disponibilidad de tiempo hace que las posibles caídas en los precios de los activos, derivadas de una crisis económica/coyuntura económica desfavorable, se puedan subsanar.

También cabe destacar, que además de realizar la aportación inicial, realizaríamos varias aportaciones periódicas, con lo cual dicha volatilidad puede convertirse en oportunidad, pudiendo realizar las adquisiciones de los fondos cuando los valores liquidativos de estos se encuentran más bajos y por tanto, realizar un promedio.

En resumen, a largo plazo, está demostrado que la inversión en renta variable es el instrumento más seguro y rentable, y por ello, será nuestro vehículo para conseguir nuestro objetivo, el aumento patrimonial.

A continuación vamos a exponer algunas gráficas, que nos van a servir para entender cómo es la evolución en el largo plazo:

Figura 6: Evolución histórica del S&P 500



(Fuente: Investing, 2023)

En este primer ejemplo, se expone el gráfico del S&P 500, desde sus inicios hasta la actualidad (29 de agosto de 2023). Si bien es cierto que ha habido fluctuaciones importantes (recordemos los períodos de crisis económicas sufridas), podemos ver que el crecimiento es netamente favorable.

Sigamos con el segundo ejemplo, en este caso del DOW JONES:

Figura 7: Evolución histórica Dow Jones Industrial



(Fuente: Investing.com, 2023)

Como vemos, de nuevo, el gráfico nos lo muestra. En el largo plazo, tras las diversas fluctuaciones acaecidas, vemos una vez más, que el crecimiento neto es positivo.

Por último, incluimos el tercer ejemplo, el DAX 30 alemán, (desde sus inicios hasta el 29 de agosto de 2023):

Figura 8: Evolución histórica DAX 30



(Fuente: Investing.com)

Tras exponer los ejemplos, vemos que los gráficos lo muestran de forma clara, la renta variable a largo plazo es rentable y las volatilidades características de los mercados en el largo siempre son “absorbidas/diluidas” por el tiempo.

Información sobre la gestora del fondo

En la temática de este trabajo, los fondos de inversión, el papel que las gestoras ocupan es completamente determinante, ya que estas, son las encargadas de definir la estrategia de inversión, a través de la cual, van a canalizar los ahorros de los partícipes.

Más concretamente, son las responsables de la búsqueda y elección de los activos financieros en los que se va a invertir nuestro dinero, dependiendo de los intereses y las necesidades que tenga el fondo en cuestión.

Por ello, a la hora de confiar nuestros ahorros, es de vital importancia informarse sobre la gestora, su trayectoria y su política de inversión.

En esta guía, mayormente vamos a utilizar indicadores matemáticos para la selección de los fondos que vamos a incorporar en la cartera, pero es cierto que, en la práctica real, debemos de realizar una observación más profunda que el análisis de las rentabilidades históricas, anualizadas y ratios de *Sharpe*.

Cabe destacar que, aunque son un elemento clave para poder distinguir un buen fondo de uno mediocre, en ocasiones, los ratios pueden no ser los mejores consejeros, dado que puede darse el caso, que para un período concreto, estos sean muy favorables, pero a su vez, no dejan de ser basados en datos pasados, por lo tanto, si la filosofía/política de inversión no es la más adecuada, puede que los ratios futuros disten mucho de lo que esperamos.

Por ello, la filosofía de inversión de la gestora pasa a ser otro de los pilares; si queremos que el modo de actuar de la gestora de fondos tenga relación con nuestro objetivo de inversión, antes debemos tener en cuenta, los distintos tipos de gestora que existen, y la política que les caracteriza.

Además, analizando esto, podremos comprender, cómo la gestora ha generado sus rentabilidades anteriores y cómo se toman las decisiones de gestión.

El tamaño del fondo, es decir, el patrimonio del que dispone, no es lo más importante (salvando la cuestión de la liquidez). Sí lo es el equipo que gestiona dicho patrimonio; dado que los gestores integrados en él, van a ser los encargados de encontrar las oportunidades de inversión.

Decimos esto, porque en ocasiones tiende a cometerse el error de pensar que, porque un fondo de inversión cuente con un patrimonio mucho mayor que otro similar, es por ende, más adecuado.

Ahora, vamos a exponer un ejemplo de objetivo de inversión de un fondo de Renta variable Americana. Concretamente del sector tecnológico y de la gestora con más activos en gestión del mundo:

BlackRock Global Funds - World Technology Fund D2 USD, ISIN LU0724618946.

Este Fondo trata de maximizar el crecimiento del capital, expresado en dólares estadounidenses, invirtiendo principalmente en valores de renta variable cotizados de empresas con una presencia significativa en el sector tecnológico. El Fondo también podrá invertir en empresas consideradas "pioneras" en la adopción de las nuevas tecnologías. (Morningstar, S.F.)

El nombre de sus gestores es Tony Kim, Caroline Tall y Reid Menge gestionando dicho fondo desde la fecha 03/07/2017, 22/09/2022 y 01/06/2020, respectivamente. El fondo fue fundado en el 23/07/2008. (Morningstar, S.F.)

Se puede cotejar las palabras incluidas en su objetivo de inversión, si nos fijamos en la composición del fondo:

- Invierte mayoritariamente en acciones, con un 96.51% de los recursos destinados.
- La región principal de inversión es EEUU, donde podemos encontrar las principales empresas tecnológicas del mundo.
- Entre los 5 sectores principales en los que se invierte, podemos ver que el 75,45 por ciento del capital, se destina a la adquisición de acciones de empresas de corte tecnológico.
- Entre sus cinco mayores posiciones, encontramos a Microsoft Corp, Apple Inc, NVIDIA Corp, ASML Holding NV y Cadence Design Systems Inc.

Por último en este apartado, vamos a hacer referencia al concepto ISIN, exponiendo la definición recogida por la CNMV:

El código ISIN (International Securities Identification Number) está desarrollado en el estándar internacional ISO 6166 y se utiliza para la identificación de valores mobiliarios.

Es un código que identifica unívocamente un valor mobiliario a nivel internacional y tiene una gran acogida en todos los mercados financieros del mundo, que lo han incorporado a sus procesos de liquidación y custodia.

El estándar establece que las Agencias Nacionales de Codificación (NNA's = National Numbering Agencies) son las responsables de asignar el código ISIN a las emisiones de valores de cada país.

Tres de estas NNA's (Alemania, EEUU y Suiza) actúan como agencias sustitutas para la asignación de códigos a los valores de aquellos países que todavía no tienen agencia propia.

El ISIN es un código de 12 caracteres alfanuméricos con la estructura siguiente:

- Los dos primeros caracteres corresponden al código país según el estándar ISO 3166 de la Agencia de Codificación que asigna el código o del país del emisor del valor según se trate de valores de renta fija, renta variable, warrants, etc., de acuerdo con lo establecido en el estándar ISO 6166.
- Los siguientes nueve caracteres forman el número básico que puede contener el código nacional de identificación del valor en cada país. La estructura y tamaño de este código quedan al criterio de la Agencia de Codificación del país (Norma Técnica 1/2010, de 28 de julio, de la CNMV, para los valores españoles).
- El último carácter es un dígito de control.

(CNMV, S.F.)

Rentabilidades históricas, volatilidad, *Sharpe* y Alfa asociados

La cartera ejemplo que se va a realizar, corresponderá a un perfil arriesgado. Para la elaboración de esta, debemos establecer las pautas a seguir para seleccionar los fondos de inversión.

Primeramente, indicar que la distribución de los pesos de la cartera será, aproximadamente, un 5% de los recursos destinados a renta fija, 10% renta mixta y el 85% por ciento restante, se invertirán en renta variable.

En este apartado, vamos a realizar una selección de fondos. Se va a proceder a la selección de uno de renta fija, y lo someteremos a un análisis, y posteriormente llevaremos a cabo un procedimiento similar, pero en este caso para la renta mixta y variable.

Hoy en día la cantidad de fondos de inversión existentes en el mercado es extraordinaria. Por ello, debemos de acotar nuestra búsqueda y aquí lo vamos a hacer según unos criterios.

Primero, utilizando el buscador de Morningstar, vamos a acotar seleccionando los fondos de renta fija, de Acumulación, con un *Rating Morningstar* 5 estrellas, dado que la web analiza datos de manera cuantitativa, como la rentabilidad, volatilidad y otros parámetros en los últimos años, y sitúa en ese rating a los mejores de su categoría.

Después, seleccionaremos categoría oro, donde la web sitúa fondos en esta categoría analizando variables más cualitativas como la gestora del fondo, cuántos años lleva el fondo, análisis del equipo gestor, entre otras.

También vamos a acotar por fondos de gestión activa, de tipo acumulación y de la categoría renta fija alto rendimiento en Euros.

A su vez y en la medida de lo posible, deberemos elegir aquellos que cuentan con una mayor capitalización, porque en este caso, cuanto mayor sea ésta, más líquido será el fondo y por tanto, más fácil nos será convertir las participaciones en dinero en el futuro.

En este momento, la renta fija ofrece rentabilidades aceptables, dado que la etapa de tipos de interés 0 o negativos ya es historia, y actualmente, ya se encuentran, en el caso del Euro, al 4%. Además, se espera estos puedan seguir subiendo a cotas mayores, dado que el objetivo actual del BCE, no es otro que frenar y controlar las altas tasas de inflación existentes. Ocurre lo mismo con la FED y el Dólar Americano en el caso de EEUU.

Tras la acotación inicial, vemos que aparecen 3 fondos que responden a nuestros criterios de búsqueda personalizados.

Para realizar la selección del fondo de renta fija, vamos a elegir los que más rentabilidad anualizada arrojan, a 3 años, porque ya es suficientemente representativo, y a la hora de analizar volatilidades y ratio de *Sharpe*, será más sencillo, ya que normalmente también aparecen referidos a 3 años. También tendremos en cuanto el ratio alfa.

Figura 9: Filtrado de fondos de renta fija alto rendimiento

<input type="checkbox"/> Nombre	Último precio	Rentabilidad (%)	Categoría Morningstar	Morningstar Medalist Rating™	Rating Morningstar™
<input type="checkbox"/> Candriam Bonds Euro High Yield Class V EUR Cap TRE	2.055,82 EUR	0,00	RF Bonos Alto Rendimiento EUR	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> Muzinich Europeyield Fund Hedged Euro Accumulation S Units	131,29 EUR	0,00	RF Bonos Alto Rendimiento EUR	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> Wellington Euro High Yield Bond Fund EUR S Ac	11,13 EUR	0,00	RF Bonos Alto Rendimiento EUR	Gold	★★★★★

(Fuente: Morningstar, 2023)

Ahora, se trata de descartar hasta quedarnos con uno de ellos.

El primero lo descartamos porque en este momento la web de Morningstar no arroja información suficiente acerca de él y por tanto, no podemos hacer un análisis correcto de este.

El segundo, de la gestora Muzinich, posee una rentabilidad en lo que llevamos de 2023 del 4,4%, una anualizada del 5,16% y a 3 años, 3,13%. En cuanto a su volatilidad, 8,44%, un ratio de *Sharpe* del 0,36 y una Alfa de 1,11.

El tercer fondo, gestionado por Wellington, tiene una rentabilidad en lo que llevamos del año de un 4,7%, una anualizada del 5,35% y a 3 años, 1,89%. En cuanto a su volatilidad, 7,80%, ratio de *Sharpe* del 0,23 y Alfa de 1,04.

Numéricamente, con estos elementos que acabamos de exponer, tenemos bastante información acerca de cómo están funcionando los dos fondos. Vamos a enfocarnos en buscar el mejor fondo a 3 años, con mayor *Sharpe* y alfa, y analizaremos un gráfico a largo plazo que nos sacará de dudas.

Figura 10: Datos a comparar fondos renta fija alto rendimiento

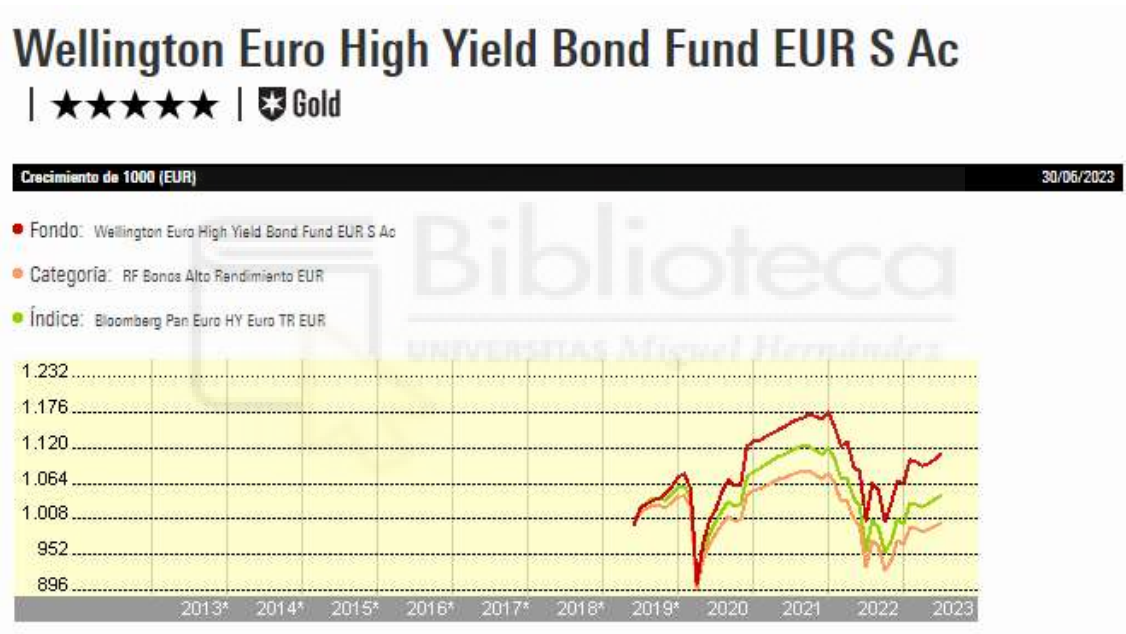
FONDOS DE RENTA FIJA	ISIN	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE	ALFA
Wellington High Yield EUR	IE00BJRHVH04	3,13%	8,44%	0,36	1,11
Muzinich Europeyield EUR	IE00B8FT9W20	1,89%	7,80%	0,23	1,04

(Fuente: Elaboración propia a través de datos publicados en Mornigstar)

Tras colocar la tabla con los datos expuestos, vemos de manera más clara, que el fondo de la gestora Wellington es mejor en todas las variables, a excepción de la volatilidad.

Además, vamos a exponer las gráficas de ambos:

Figura 11: Gráfico fondo Wellington



(Fuente: Morningstar, 2023)

Figura 12: Gráfico fondo Muzinich

Muzinich Europeyield Fund Hedged Euro Accumulation S Units | ★★★★★ | Gold



(Fuente: Morningstar, 2023)

Ambos fondos tienen como *benchmark* de referencia el índice Bloomberg Pan Euro HY TR EUR, puede observarse su evolución en la recta de color verde, en rojo el fondo y en naranja la media de la categoría de fondos. Dicho *benchmark* está compuesto por todo el mercado de bonos corporativos de alto rendimiento denominados en euros y a tipo fijo. Ambos fondos están referenciados a ese índice porque invierten en parte de los activos que en él se encuentran.

Mientras el primero, vemos que supera al *benchmark* y a la media de su categoría en todo momento, el segundo logra superar a la media de la categoría, pero no a su *benchmark* de una manera consistente.

Como ventajas del segundo, diremos que es un fondo con mayor capitalización y más antigüedad, aspecto que lo hace más líquido y confiable.

A continuación, podremos ver una comparación numérica de cada fondo con respecto a su *benchmark* y media de la categoría:

Figura 13: Resumen rentabilidades fondo Wellington

Rentabilidades acumul. %	Rentabilidad	+/- Categoría	14/07/2023 +/- Índice
1 día	0,08	-0,04	0,04
1 semana	0,90	0,13	0,18
1 mes	0,19	0,32	0,29
3 meses	2,15	0,37	0,36
6 meses	2,29	0,39	-0,13
Año	5,16	0,93	0,15
1 año	9,97	2,88	1,78
3 años anualiz.	2,78	1,87	1,41

(Fuente: Morningstar, 2023)

Figura 14: Resumen rentabilidades fondo Muzinich

Rentabilidades acumul. %	Rentabilidad	+/- Categoría	14/07/2023 +/- Índice
1 día	0,03	-0,08	0,00
1 semana	0,75	-0,02	0,03
1 mes	0,21	0,35	0,32
3 meses	1,92	0,13	0,12
6 meses	2,76	0,86	0,34
Año	5,35	1,12	0,35
1 año	9,65	2,55	1,45
3 años anualiz.	1,64	0,73	0,27

(Fuente: Morningstar)

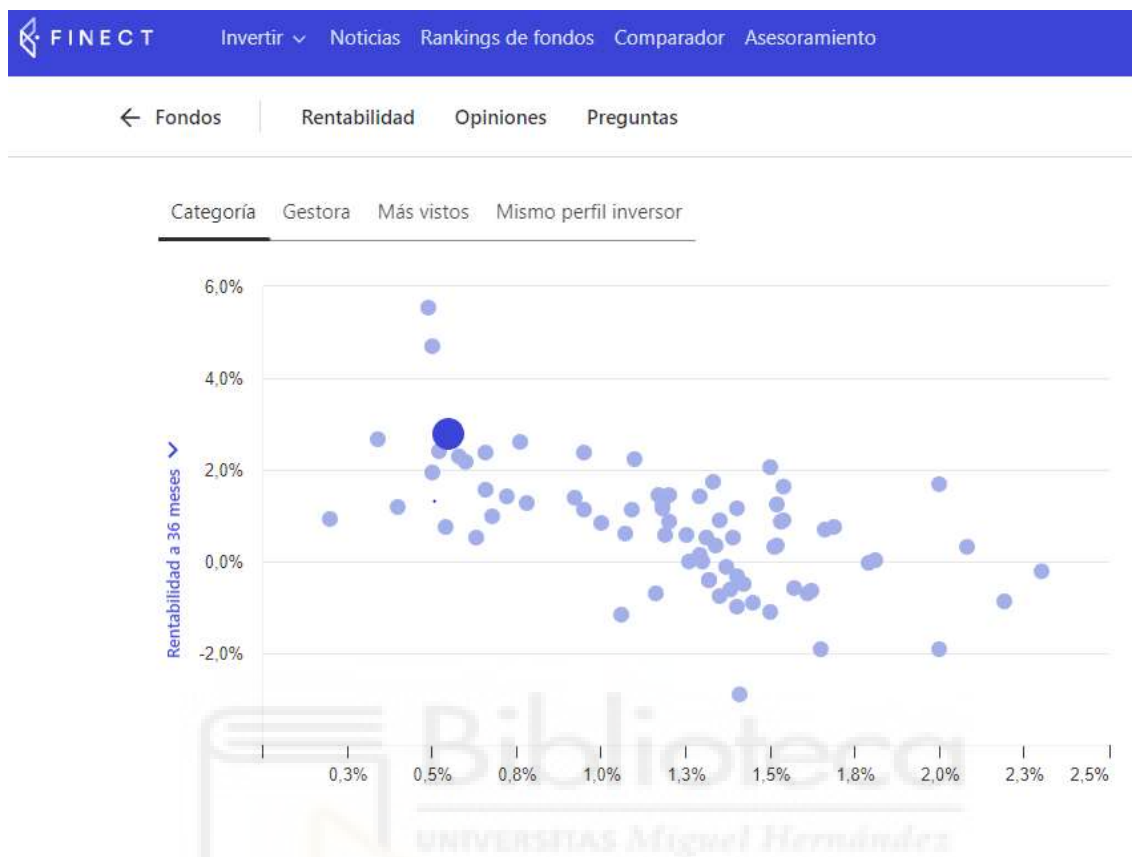
Vemos que, a 3 años anualizado, en el caso del primer fondo, supera en mayor medida a su competencia, en este caso en 1,87% a la media de la categoría y 1,41% a su *benchmark*.

En el caso del segundo fondo, a 3 años, supera a su categoría en sólo 0,73 y 0,27 al *benchmark*.

Seleccionamos pues el fondo de la gestora Wellington.

Si queremos enriquecer aún más nuestra búsqueda, podemos introducir el ISIN de nuestro fondo seleccionado en la web www.finect.com, y podremos obtener una gráfica comparativa con otros productos de la competencia, y de esta manera asegurarnos si estamos ante uno de los mejores fondos que podemos escoger.

Figura 15: Gráfico comparativo Wellington y sector rentabilidad 36 meses/comisiones



(Fuente: Finect, 2023)

Como hemos comentado anteriormente, la gráfica nos muestra una comparativa de rentabilidad a 36 meses en el eje Y, y en el eje X nos muestra las comisiones asociadas.

Por tanto, podemos ver que es uno de los fondos con mayor rentabilidad asociada del mercado y comisiones más bajas, por tanto, estamos ante una buena elección.

Una vez hemos seleccionado el fondo de renta fija, vamos a realizar un procedimiento similar, pero en este caso para escoger un fondo de renta mixta. Alrededor de un 10% del peso de la cartera.

A continuación, presentamos 4 fondos preseleccionados de renta mixta, que han aparecido tras buscar filtrando por fondos con *rating Morningstar* 5 estrellas, mínimo silver, categoría renta mixta flexible global, en Euros, con estilo de gestión activa y de tipo crecimiento, a los que someteremos a análisis con el fin de escoger sólo 1 de ellos.

Figura 16: Filtrado fondos renta mixta flexible global

<input type="checkbox"/> Nombre	Último precio	Rentabilidad (%)	Categoría Morningstar	Morningstar Medalist Rating™	Rating Morningstar™
<input type="checkbox"/> BL-Global Flexible EUR BI EUR Acc	1.065,89 EUR	0,00	Mixtos Flexibles EUR - Global	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> Flossbach von Storch - Multiple Opportunities II IT TRE	170,96 EUR	0,00	Mixtos Flexibles EUR - Global	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> Avantage Fund A FI	21,31 EUR	0,00	Mixtos Flexibles EUR - Global	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> DWS Concept Kaldemorgen EUR RVC	121,57 EUR	0,00	Mixtos Flexibles EUR - Global	Silver	★★★★★

(Fuente: Morningstar, 2023)

Antes de entrar a analizar rentabilidad, volatilidad y demás variables, vemos que el fondo de la gestora Avantage Fund, únicamente cuenta con un patrimonio de 39,46 millones de euros, y este es un aspecto que nos puede llevar a tener que descartarlo si pensamos en términos de liquidez, dado que es un fondo con muy poco patrimonio a día de hoy y si necesitamos vender nuestras participaciones en un determinado momento, podemos llegar a tener algún problema.

Figura 17: Fondo Avantage



(Fuente: Morningstar, 2023)

Pasamos a analizar el resto de alternativas, probablemente menos interesantes en cuanto a variables como la rentabilidad, pero con más años en funcionamiento y un patrimonio mucho mayor, algo que les hace mucho más líquidos y por ende, más fáciles de convertir de nuevo en dinero en el futuro.

De nuevo, informamos datos a 3 años:

Figura 18: Datos a comparar fondos renta variable mixta

FONDOS DE RENTA MIXTA	ISIN	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE	ALFA
DWS Concept Kaldemorgen EUR	LU1663838461	4,77%	5,58%	0,82	2,44
Flossbach von Storch - Multiple Opportunities	LU1038809049	4,21%	8,83%	0,46	-1,87
BL-Global Flexible EUR BI EUR Acc	LU0379366346	2,34%	8,59%	0,26	-2,29

(Fuente: Elaboración propia a través de datos publicados en Mornigstar)

A priori, viendo los datos expuestos, vemos un claro ganador, dado que el fondo de la gestora DWS, siendo el más grande en términos de patrimonio de los expuestos y con un historial más que notable, supera a los competidores en rentabilidad, menor volatilidad, mayor *Sharpe* y una mejor gestión, con un 2,44, muy por encima del segundo, el Multiple Opportunities de la gestora Flossbach von Storch.

Figura 19: Gráfico y rentabilidades DWS Concept Kaldemorgen



(Fuente: Morningstar, 2023)

El fondo seleccionado tiene como *benchmark* de referencia a Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR. La familia Morningstar Target Allocation Index está formada por índices que ofrecen una combinación diversificada de acciones y bonos creados para que

los inversores locales sirvan de referencia para sus fondos de asignación. El sistema de clasificación de categorías de Morningstar define el nivel de exposición a acciones y bonos para cada índice. El índice Morningstar Eurozone Moderate Global Target Allocation Index busca una exposición del 50% a los mercados bursátiles globales. El fondo tiene ese *benchmark* porque invierte en parte de los activos (bonos y acciones) que forman parte de ese índice de referencia.

Podemos observar que el fondo supera a 3 años, tanto a la media de la categoría como al *benchmark*, en 1,69 y 0,53% de rentabilidad, respectivamente, y puntuaciones en términos ESG por encima de la media:

Figura 20: Datos ESG DWS Concept Kaldemorgen



(Fuente: Morningstar, 2023)

El fondo invierte mayoritariamente en acciones de empresas tipo *value* y de gran capitalización, compuesto en un 44,97% por renta variable, 25,65% renta fija, 19,47% efectivo y 9,92 en otros aspectos.

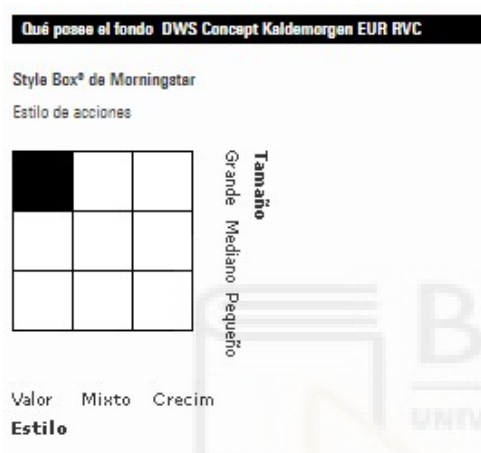
Sus 5 regiones principales de inversión son la zona Euro, 45,32%, EEUU 35,02%, Japón 9,69%, Europa ex Euro 3,96% y 3,21% en Reino Unido.

Por sectores, los más significativos serían el de salud, con un 23,41%, 17,08% en servicios de comunicación, 16,73% en tecnología, 16,21% en servicios financieros y 11,48% en sector industria.

Actualmente se encuentra incrementando sus posiciones en Bonos de los Estados Unidos.

Todo ello puede comprobarse en las siguientes imágenes:

Figura 21: Estilo/tamaño acciones DWS Concept Kaldemorgen
















(Fuente: Morningstar, 2023)




Figura 22: Colocación activos, regiones, sectores y principales posiciones DWS

Concept Kaldemorgen

Colocación de activos				Renta Fija	
	% largo	% corto	% patrimonio	Vencimiento efectivo	
Acciones	45,70	0,74	44,97	Duración efectiva	-
Obligaciones	25,69	0,05	25,65		
Efectivo	20,58	1,12	19,47		
Otro	9,93	0,02	9,92		

5 regiones principales		%	5 mayores sectores		%
Zona Euro		45,32		Salud	23,41
Estados Unidos		35,02		Servicios de Comunicación	17,08
Japón		9,69		Tecnología	16,73
Europe - ex Euro		3,96		Servicios Financieros	16,21
Reino Unido		3,21		Industria	11,48

5 mayores posic.		Sector	%
 United States Treasury Notes 2.5%			6,45
Xtrackers Physical Gold ETC (EUR)			3,46
Xtrackers IE Physical Gold ETC			3,09
 United States Treasury Notes 0.375%			2,82
 Microsoft Corp			2,51

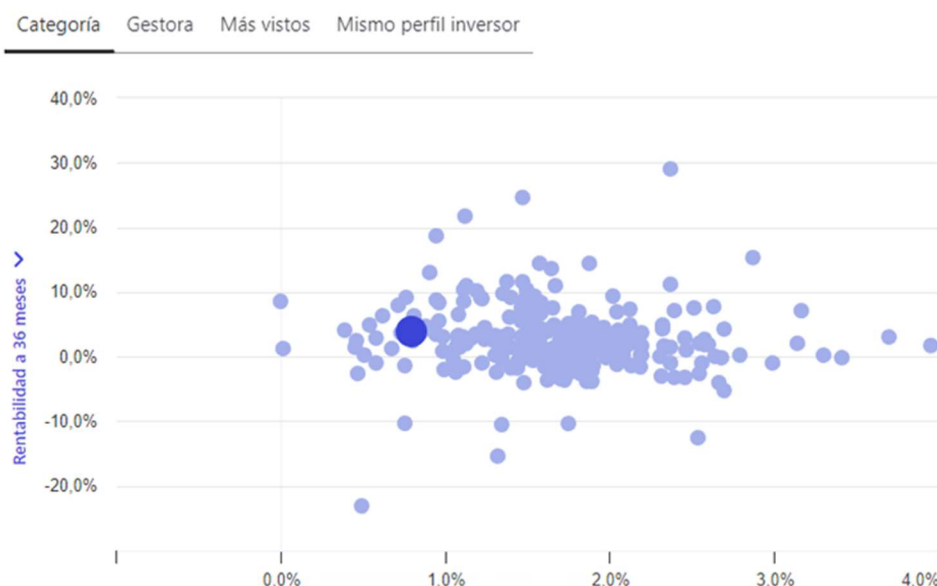
 Incremento  Reducción  Nuevo desde la anterior cartera

DWS Concept Kaldemorgen EUR RVC

(Fuente: Morningstar, 2023)

Para finalizar, veremos a continuación que revisando nuestro fondo en Finect, podemos cerciorarnos de se trata de una buena alternativa, teniendo en cuenta el binomio Rentabilidad 36 meses y comisiones asociadas:

Figura 23: Gráfico comparativo DWS Concept Kaldemorgen v sector rentabilidad 36 meses/comisiones



(Fuente: Finect, 2023)

En el análisis de este fondo, hemos incluido algunas métricas de análisis adicionales al anterior, dado que para el primero, el objetivo era hacerlo más sencillo viendo una idea más general, e ir incorporando más variables de análisis en los siguientes fondos.

Ahora, ya tenemos los dos primeros fondos, el primero de renta fija y el segundo de renta mixta, donde destinaríamos el 5 y 10 por ciento de los fondos disponibles, respectivamente.

El restante 85%, lo vamos a destinar a fondos mayoritariamente de renta variable, dado que nuestro perfil de inversor es más arriesgado y buscamos la rentabilidad a largo plazo. Para ello buscaremos 3 fondos adicionales, a los que podríamos destinar un 28,34% de nuestro capital disponible a cada uno.

El primer fondo de renta variable, lo hemos filtrado por las siguientes características: *rating* 5 estrellas Morningstar, al menos silver, categoría renta variable europea de capitalización flexible, con estilo de gestión activo y de crecimiento.

Acotamos a los siguientes 4:

Figura 24: Filtrado fondos renta variable Europa capitalización flexible

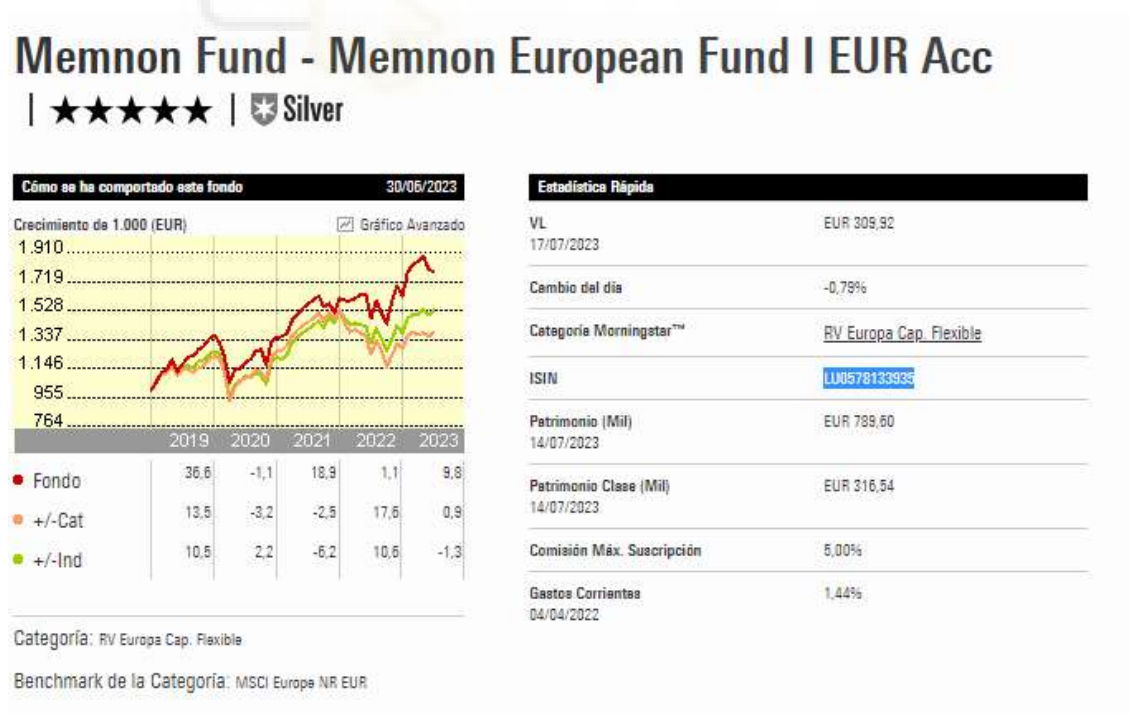
<input type="checkbox"/> Nombre	Último precio	Rentabilidad (%)	Categoría Morningstar	Morningstar Medalist Rating™	Rating Morningstar™
<input type="checkbox"/> Magallanes European Equity E FI	221,31 EUR	0,00	RV Europa Cap. Flexible	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> Memnon Fund - Memnon European Fund I EUR Acc	309,92 EUR	0,00	RV Europa Cap. Flexible	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> Memnon Fund - Memnon European Fund R EUR Acc	291,38 EUR	0,00	RV Europa Cap. Flexible	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> DNCA Invest SRI Europe Growth Class I shares EUR	305,04 EUR	0,00	RV Europa Cap. Flexible	Silver	★★★★★

(Fuente: Morningstar, 2023)

De los 4 fondos que el motor de búsqueda nos ofrece, vamos a descartar el Memnon Fund European Fund R Eur Acc, dado que es básicamente el mismo fondo que el anterior, con datos algo más deficientes y comisiones más altas, además de un patrimonio de clase demasiado bajo para análisis (21,05 millones de Euros).

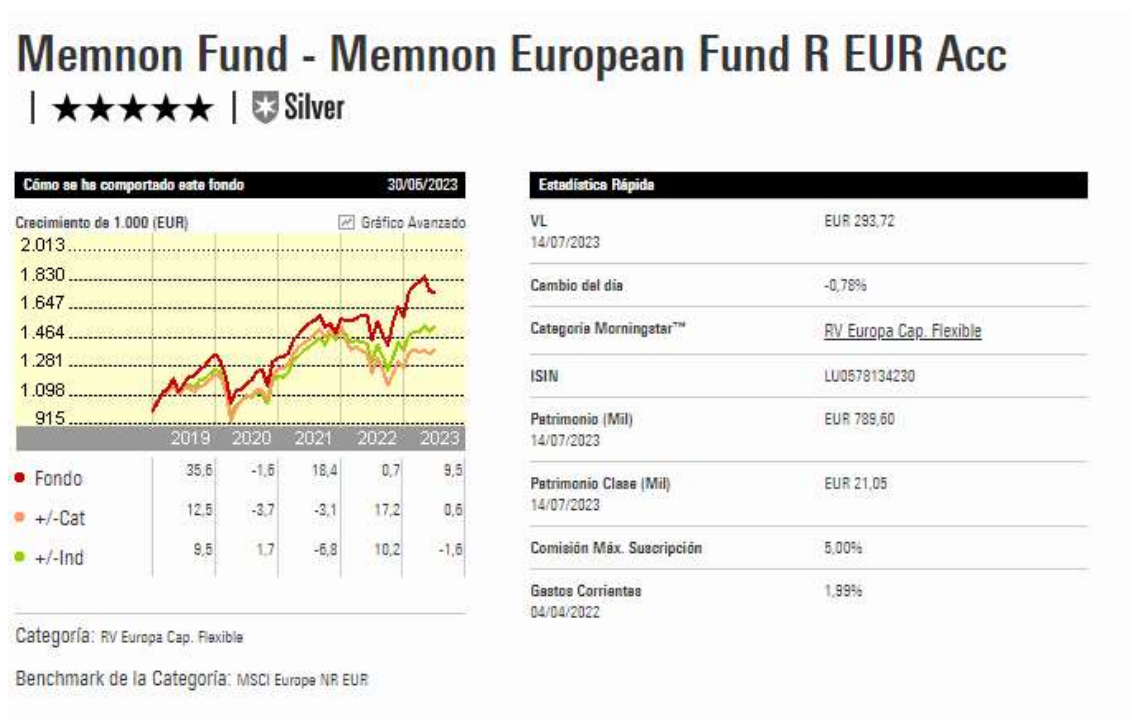
Podemos comprobarlo comparando las siguientes imágenes:

Figura 25: Fondo Memnon I



(Fuente: Morningstar, 2023)

Figura 26: Fondo Memnon R



(Fuente: Morningstar, 2023)

Por tanto, pasamos a estudio a los tres siguientes:

Figura 27: Datos a comparar fondos renta variable Europa cap. flexible

FONDOS DE RENTA VARIABLE	ISIN	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE	ALFA
Magallanes European Equity E FI	ES0159259003	26,90%	20,47%	1,17	12,38
Memnon Fund - Memnon European Fund I EUR Acc	LU0578133935	16,24%	17,22%	0,87	8,63
DNCA Invest SRI Europe Growth Class I shares EUR	LU0870552998	11,39%	18,29%	0,59	-0,79

(Fuente: Elaboración propia a través de datos publicados en Morningstar)

Vemos, analizando las variables anteriores, la rentabilidad a 3 años es muy superior en el primer fondo, 26,90% por 16,24% del segundo. Si bien es cierto que tiene algo más de volatilidad que el segundo, pero la diferencia es poco significativa teniendo en cuenta la primera variable.

Además de ello, lo que lo hace concluyente, es la diferencia entre el ratio *Sharpe* y el alfa asociados, dado que en ambos, el primer fondo también posee mejores datos en esta cuestión, 1,17 y 12,38, por los 0,87 y 8,63 del segundo.

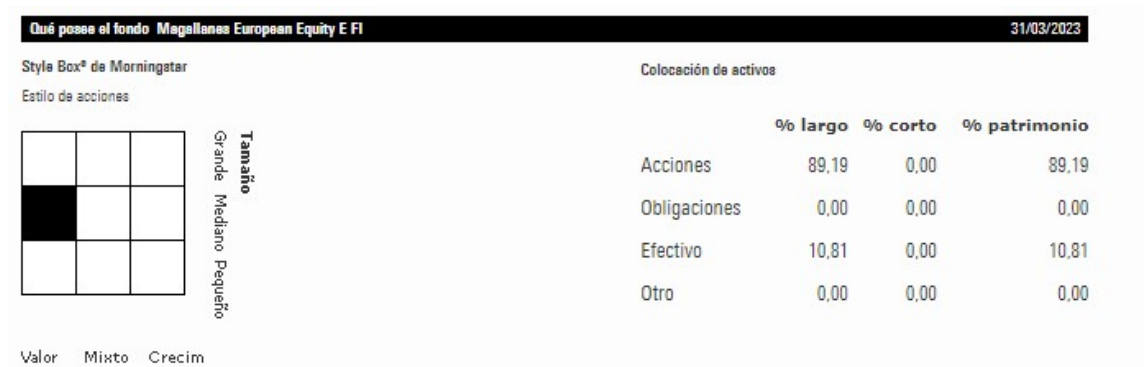
El tercer fondo estaría completamente descartado, dado que se comporta peor en todas las variables analizadas.

Por tanto, tras elegir el fondo de la gestora española Magallanes, vamos a analizarlo de una manera más detenida.

Figura 28: Fondo Magallanes



Figura 29: Estilo/tamaño acciones y colocación activos Magallanes



(Fuente: Morningstar, 2023)

El *benchmark* de referencia del fondo es el MSCI Europe NR EUR. Este índice se compone por 428 empresas de mediana y gran capitalización de 15 países con mercados desarrollados en Europa (concretamente de Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Países Bajos, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza

y el Reino Unido). El fondo tiene dicho índice de referencia porque invierte en parte de las empresas incluidas en él.

El fondo invierte mayoritariamente su capital en acciones *value* de empresas de tamaño mediano. El 89,19% del capital está invertido en renta variable, no se invierte en renta fija y la diferencia hasta 100% se dispone como liquidez.

Figura 30: Regiones y sectores principales Magallanes

Estilo		5 mayores sectores	
5 regiones principales	%		%
Zona Euro	65,34	 Industria	21,72
Reino Unido	12,08	 Materiales Básicos	19,21
Europe - ex Euro	10,10	 Servicios Financieros	17,21
Iberoamérica	4,20	 Consumo Cíclico	16,55
Estados Unidos	3,19	 Energía	9,56

(Fuente: Morningstar)

El 65,34% se invierte en Europa, 12,08% en UK, 10,10% en Europa ex Euro, 4,20% en Iberoamérica y 3,19 en EEUU.

En cuanto a los 5 mayores sectores, vemos que, de mayor a menor, se invierte en los siguientes: industria, materiales básicos, banca, consumo cíclico y sector energético.

Figura 31: Mayores posiciones Magallanes

5 mayores posic.
 Renault SA
 UniCredit SpA
 HeidelbergCement AG
 Commerzbank AG
 Covestro AG
   Nuevo desde la anterior cartera
Magallanes European Equity E FI

(Fuente: Morningstar)

En este momento, se encuentra aumentando posiciones en las siguientes empresas: Renault SA, del sector industrial automovilístico, UniCredit SpA y Commerzbank AG,

ambas del sector bancario, y Covestro AG, industria alemana de fabricación de productos químicos.

Figura 32: Gráfico y rentabilidades Magallanes

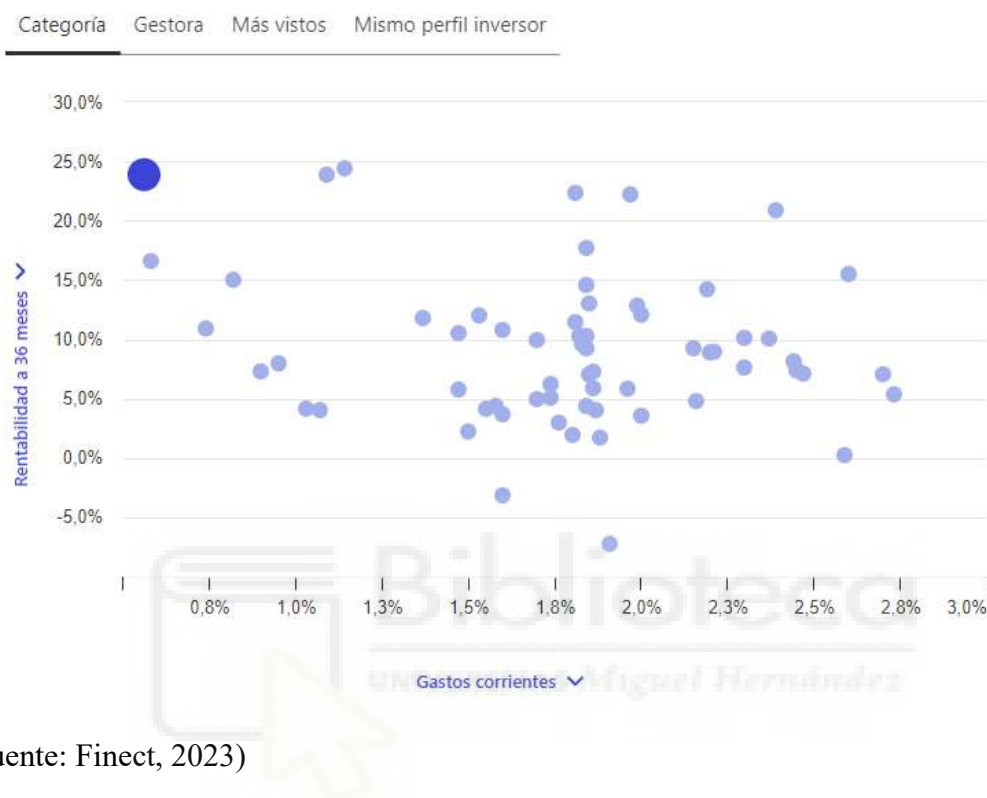


(Fuente: Morningstar)

En la gráfica, podemos ver que desde el año 2020, lleva una tendencia alcista contundente, superando con creces a su *benchmark* y media del sector de referencia.

A 3 años, ofrece una rentabilidad un 15,85% superior a la media de la categoría, y un 12,66% más que su *benchmark*.

Figura 33: Gráfico comparativo Magallanes v sector rentabilidad 36 meses/comisiones



(Fuente: Finect, 2023)

En Finect, vemos que ahora mismo es el mejor fondo con respecto a su competencia, valorando rentabilidad a 36 meses y gastos corrientes asociados.

Ahora, vamos a pasar a la selección del segundo fondo de inversión de renta variable global emergente. En este caso, vamos a aplicar criterios de filtrado adicionales, dado que los resultados iniciales eran más abundantes, y necesitamos descartar opciones para poder elegir.

Las variables de búsqueda serán las siguientes: *rating* 5 estrellas Morningstar, gold, de renta variable emergente, estilo de gestión activa, de tipo acumulación y acotando entre 500m y 1 billón y, además, tener en cuenta que sólo seleccionaremos fondos en divisa Euro, descartaremos automáticamente el resto.

Figura 34: Filtrado fondos renta variable global emergente

<input type="checkbox"/> Nombre	Último precio ▲	Rentabilidad (%)	Categoría Morningstar	Morningstar Medalist Rating™	Rating Morningstar™
<input type="checkbox"/> RBC Funds (Lux) Emerging Markets Equity Fund O EUR Acc	123,22 EUR	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> Robeco QI Emerging Markets Active Equities I \$	150,31 USD	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> RBC Funds (Lux) Emerging Markets Equity Fund O	154,82 USD	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> RBC Funds (Lux) Emerging Markets Equity Fund B USD	166,32 USD	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> Robeco QI Emerging Markets Active Equities F € TRE	185,40 EUR	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★
<input type="checkbox"/> Robeco QI Emerging Markets Active Equities I €	235,03 EUR	0,00	RV Global Emergente	Gold	★★★★★

(Fuente: Morningstar)

El análisis pues, irá enfocado a los siguientes:

Figura 35: Datos fondos renta variable global emergente a comparar

FONDOS DE RENTA VARIABLE	ISIN	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE	ALFA
RBC Funds (Lux) Emerging Markets Equity Fund O EUR	LU1662744868	6,38%	12,25%	0,5	2,24
Robeco QI Emerging Markets Active Equities F EUR	LU0940007189	9,96%	12,72%	0,74	5,5
Robeco QI Emerging Markets Active Equities I EUR	LU0329356306	9,99%	12,72%	0,75	5,54

(Fuente: Elaboración propia a través de datos publicados en Morningstar)

Antes de entrar en detalle, de los 6 que aparecían, lo hemos resumido en estos 3, dado que los otros 3 restantes tenían divisa USD y nosotros sólo buscamos los de divisa EUR. Pero a su vez, existen dos fondos, en concreto, los de la gestora Robeco, que son exactamente iguales, la única diferencia es que el tipo I, puede llevar una comisión del 0,50% por suscripción, teniendo unos gastos corrientes de 0,77%. En el tipo F, no existe comisión de suscripción, pero los gastos corrientes son superiores, 0,85%.

Si miramos a largo plazo, es mejor la opción I, y los resultados aunque por poco, nos dan la razón. Además de la diferencia de patrimonio invertido, notablemente a favor del tipo I. Veámoslo:

Figura 36: Datos Robeco I

Robeco QI Emerging Markets Active Equities I €

★★★★★ | Gold



Categoría: RV Global Emergente

Benchmark de la Categoría: MSCI EM NR USD

Estadística Rápida

VL	EUR 235,03
18/07/2023	
Cambio del día	-0,20%
Categoría Morningstar™	RV Global Emergente
ISIN	LU0329366306
Patrimonio (Mil)	EUR 890,69
17/07/2023	
Patrimonio Clase (Mil)	EUR 364,81
30/06/2023	
Comisión Máx. Suscripción	0,50%
Gastos Corrientes	0,77%
18/02/2022	

(Fuente Morningstar, 2023)

Figura 37: Datos Robeco F

Robeco QI Emerging Markets Active Equities F €

★★★★★ | Gold



Categoría: RV Global Emergente

Benchmark de la Categoría: MSCI EM NR USD

Estadística Rápida

VL	EUR 185,40
18/07/2023	
Cambio del día	-0,19%
Categoría Morningstar™	RV Global Emergente
ISIN	LU0940007189
Patrimonio (Mil)	EUR 890,69
17/07/2023	
Patrimonio Clase (Mil)	EUR 13,52
30/06/2023	
Comisión Máx. Suscripción	-
Gastos Corrientes	0,86%
18/02/2022	

(Fuente: Morningstar, 2023)

El *benchmark* de referencia de ambos fondos es el MSCI EM NR USD. Este índice está compuesto por empresas de mediana y gran capitalización de 24 países en mercados emergentes (concretamente Brasil, Chile, China, Colombia, República Checa, Egipto, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Corea, Kuwait, Malasia, México, Perú, Filipinas, Polonia, Qatar, Arabia Saudita, Sudáfrica, Taiwán, Tailandia, Turquía y Emiratos Árabes Unidos). En él se integran 1.421 empresas procedentes de los países mencionados. El fondo invierte en parte de las empresas que se encuentran en dicho índice de referencia, tratando de batir al propio índice completo.

Vemos que el patrimonio de ambos fondos es de 890,06 millones, pero si nos fijamos, la clase I, tiene un patrimonio de 364,81, mientras que la clase F tiene únicamente 13,52 millones.

Por todo ello, descartaríamos el tipo F, y pasaríamos a comparar el tipo I con el fondo de RBC.

Vemos que el tipo I de Robeco, supera en todos los aspectos al Fund O de RBC, a excepción de la volatilidad, donde es ínfimamente inferior en el caso del Fund O.

Ahora vamos a fijarnos en el comportamiento de cada fondo con respecto a la media del sector y su *benchmark* de referencia.

Figura 38: Gráfico RBC



(Fuente: Morningstar, 2023)

Figura 39: Rentabilidades RBC

Rentabilidades anuales (%)						30/06/2023
	2018	2019	2020	2021	2022	30/06
Rentabilidad %	-6,39	19,41	6,97	2,12	-9,21	6,61
+/- Categoría	5,86	-1,63	-1,00	-2,94	7,57	3,01
+/- Índice	3,88	-1,20	-1,57	-2,74	5,64	4,01
% Rango en la categoría (sobre 100)	7	67	56	73	9	16

Rentabilidades acumul. %				18/07/2023
	Rentabilidad	+/- Categoría	+/- Índice	
1 día	-0,61	-0,24	-0,03	
1 semana	0,75	0,16	0,21	
1 mes	-2,79	0,03	0,10	
3 meses	1,89	0,75	0,99	
6 meses	-1,41	0,98	1,32	
Año	6,05	2,12	2,80	
1 año	4,59	5,53	7,27	
3 años anualiz.	4,15	1,90	2,18	
5 años anualiz.	3,81	1,62	1,50	
10 años anualiz.	-	-	-	

Categoría: RV Global Emergente
Índice: MSCI EM NR USD

(Fuente: Morningstar)

En el caso del RBC, a 3 años anualizado, supera en 1,90% a la media de su categoría y al índice en un 2,18%.

Fijémonos ahora en el caso del Fund I:

Figura 40: Gráfico y rentabilidades Robeco I

Robeco QI Emerging Markets Active Equities I €

| ★★★★★ | Gold

Crecimiento de 1000 (EUR)

30/06/2023

● Fondo: Robeco QI Emerging Markets Active Equities I €

● Categoría: RV Global Emergente

● Índice: MSCI EM NR USD



Rentabilidades anuales (%)

30/06/2023

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30/06
Rentabilidad %	20,99	23,29	-12,79	21,35	4,57	14,58	-11,65	8,80
+/- Categoría	8,57	4,51	-0,54	0,31	-3,40	9,52	5,13	5,20
+/- Índice	6,47	2,70	-2,52	0,74	-3,97	9,72	3,20	6,20
% Rango en la categoría (sobre 100)	6	19	61	44	70	8	15	7

Rentabilidades acumul. %

18/07/2023

	Rentabilidad	+/- Categoría	+/- Índice
1 día	-0,20	0,18	0,38
1 semana	-0,08	-0,67	-0,61
1 mes	-1,38	1,44	1,51
3 meses	3,76	2,62	2,86
6 meses	3,32	5,72	6,05
Año	8,44	4,51	5,18
1 año	5,35	6,29	8,04
3 años anualiz.	7,18	4,94	5,21
5 años anualiz.	4,98	2,79	2,67
10 años anualiz.	6,19	1,91	1,49

Categoría: RV Global Emergente

Índice: MSCI EM NR USD

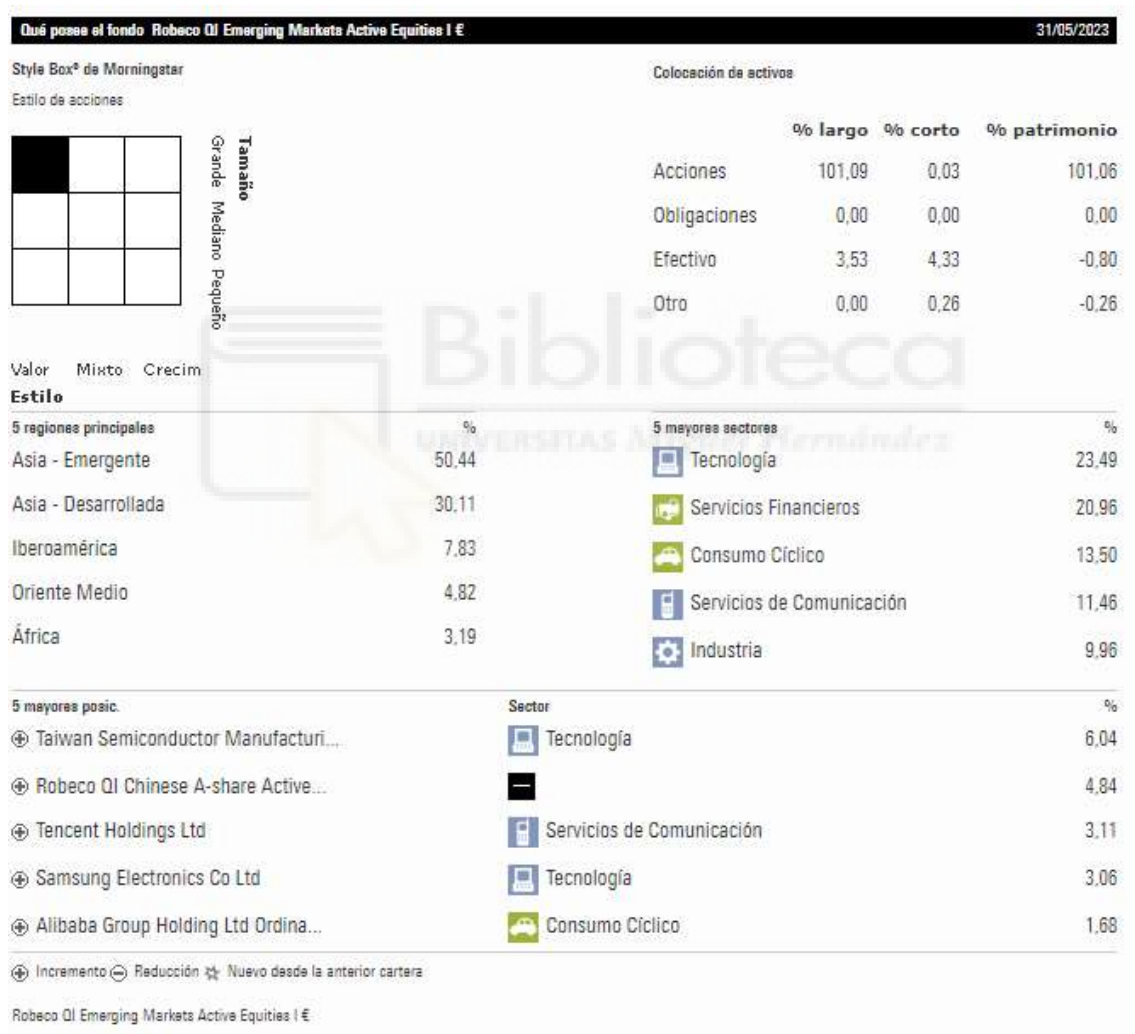
(Fuente: Morningstar)

Ahora, vemos que este fondo, supera en mayor medida a su competencia, en concreto, a 3 años anualizado, en un 4,94% a la media del sector y en un 5,21% al *benchmark* de referencia.

En definitiva, disponemos de datos suficientes como para elegir de forma clara al Fund I.

Pasamos a analizar las regiones, los sectores de actividad y las 5 mayores posiciones del fondo en empresas:

Figura 41: Estilo y tamaño acciones, colocación activos, principales regiones, sectores y posiciones Robeco I



(Fuente: Morningstar, 2023)

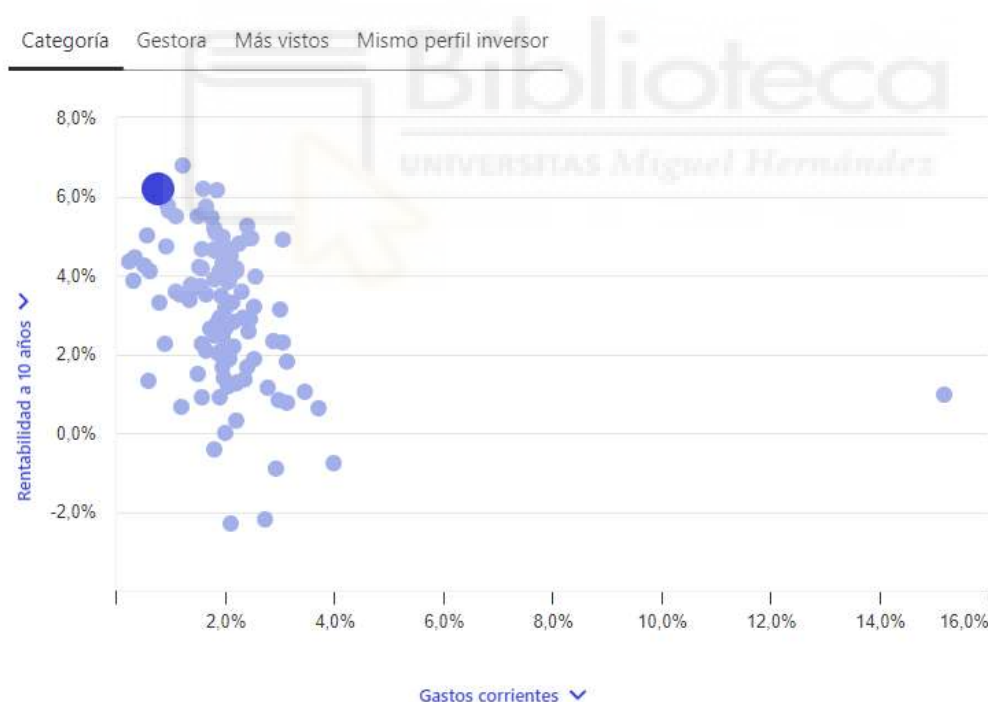
El fondo invierte mayormente en empresas de gran capitalización, estilo *value*. Dispone todo su capital únicamente en renta variable.

En relación a los sectores geográficos, invierte el 80,55% en el continente asiático, desglosando un 50,44 en países emergentes y el 30,11% en países con economías más desarrolladas. A su vez, también invierte parte de su capital en Iberoamérica, Oriente medio y África, con porcentajes del 7,83, 4,82 y 3,19, respectivamente.

En cuanto a los sectores de actividad, los 5 mayores son los siguientes: tecnología, con un 23,49%, sector bancario, 20,96%, consumo cíclico, 13,50%, servicios de comunicación, con un 11,46% y finalmente, en el sector industrial, con un 9,96%.

Actualmente sus 5 mayores posiciones se encuentran en las empresas de Taiwán Semiconductores, en un fondo de acciones chinas como es el Robeco QI, en el Holding chino de Tencent, la coreana Samsung y el holding Alibaba, de procedencia China. Además de ello, el fondo está aumentando el peso de su inversión en estas 5 principales posiciones.

Figura 42: Gráfico comparativo Robeco I y sector rentabilidad 10 años/comisiones



(Fuente: Finect, 2023)

De nuevo, informamos el ISIN en Finect, y nos indica que es uno de los mejores fondos de su categoría, considerando las variables de rentabilidad a 10 años y los gastos corrientes asociados.

Como vemos, hemos seleccionado dos de los tres fondos, donde una de nuestras prioridades ha sido la diversificación regional, estando el primer fondo invirtiendo mayormente en empresas europeas, y este segundo, en empresas asiáticas.

Ahora, vamos a buscar un tercer y último fondo de renta variable para cerrar nuestra cartera de inversión, enfocándonos en el continente americano, concretamente EEUU.

Filtramos en Morningstar por 5 estrellas, mínimo silver, renta variable USA de capitalización grande, gestión activa y tipo acumulación.

Obtenemos los siguientes resultados:

Figura 43: Filtrado fondos renta variable USA cap. grande

<input type="checkbox"/> Nombre	Último precio	Rentabilidad (%)	Categoría Morningstar	Morningstar Medalist Rating™	Rating Morningstar™
<input type="checkbox"/> ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R USD Capitalisation	186,00 USD	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I2 (acc) - USD	189,97 USD	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R EUR Capitalisation	195,79 EUR	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities I USD Capitalisation	198,65 USD	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I (acc) - EUR	206,93 EUR	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★
<input type="checkbox"/> JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I (acc) - USD	432,61 USD	0,00	RV USA Cap. Grande Blend	Silver	★★★★★

(Fuente: Morningstar)

Analizamos los dos únicos fondos en EUR:

Figura 44: Datos a comparar fondos renta variable USA cap. grande

FONDOS DE RENTA VARIABLE	ISIN	RENTABILIDAD	VOLATILIDAD	RATIO SHARPE	ALFA
JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I (acc) - EUR	LU1599543821	16,63%	15,64%	0,98	1,07
ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R EUR	LU1670606760	15,95%	15,18%	0,97	0,21

(Fuente: Elaboración propia a través de datos publicados en Morningstar)

Vemos que el fondo de la gestora JPMorgan parece funcionar un poco mejor, pero con la información expuesta, las diferencias son demasiado pequeñas, así que vamos a continuar analizando más detalles.

Figura 45: Gráfico y rentabilidades JPMorgan

JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I (acc) - EUR | ★★★★★ | Silver

Crecimiento de 1000 (EUR)

30/06/2023

● FONDO: JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund I (acc) - EUR

■ Categoría: RV USA Cap. Grande Blend

■ Índice: Russell 1000 TR USD



Rentabilidades anuales (%)

30/06/2023

	2018	2019	2020	2021	2022	30/06/2023
Rentabilidad %	-2,18	34,60	14,30	39,37	-16,62	14,97
+/- Categoría	0,34	3,87	6,29	4,76	-2,33	2,52
+/- Índice	-2,20	0,76	3,32	3,32	-2,80	0,83
% Rango en la categoría (sobre 100)	55	14	11	13	79	19

Rentabilidades acumul. %

18/07/2023

	Rentabilidad	+/- Categoría	+/- Índice
1 día	0,65	0,22	-0,05
1 semana	1,10	0,77	0,72
1 mes	0,31	0,58	-0,47
3 meses	7,46	1,27	-0,19
6 meses	10,78	2,03	-1,69
Año	15,06	3,63	1,29
1 año	6,23	0,12	-3,48
3 años anualiz.	14,09	1,52	-0,05
5 años anualiz.	13,19	2,47	0,68
10 años anualiz.	-	-	-

Categoría: RV USA Cap. Grande Blend

Índice: Russell 1000 TR USD

(Fuente: Morningstar, 2023)

Figura 46: Gráfico y rentabilidades ABN

ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R EUR Capitalisation | ★★★★★ | Silver

Crecimiento de 1000 (EUR) 30/06/2023

- Fondo: ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R EUR Capitalisation
- Categoría: RV USA Cap. Grande Blend
- Índice: Russell 1000 TR USD



Rentabilidades anuales (%)						30/06/2023
	2018	2019	2020	2021	2022	30/06
Rentabilidad %	3,90	32,52	10,45	36,82	-13,68	12,61
+/- Categoría	6,42	1,79	2,45	2,21	0,61	0,15
+/- Índice	3,89	-1,32	-0,52	0,76	0,15	-1,53
% Rango en la categoría (sobre 100)	3	45	31	39	39	61

Rentabilidades acumul. %				18/07/2023
	Rentabilidad	+/- Categoría	+/- Índice	
1 día	0,69	0,27	0,00	
1 semana	0,80	0,46	0,41	
1 mes	-0,34	-0,07	-1,12	
3 meses	6,03	-0,16	-1,62	
6 meses	10,25	1,50	-2,22	
Año	11,71	0,28	-2,06	
1 año	7,85	1,74	-1,86	
3 años anualiz.	13,12	0,55	-1,02	
5 años anualiz.	12,88	2,16	0,37	
10 años anualiz.	-	-	-	

Categoría: RV USA Cap. Grande Blend

Índice: Russell 1000 TR USD

(Fuente: Morningstar)

Ambos fondos tienen como *benchmark* de referencia al índice Russell 1000 Growth Net. Este índice mide la rentabilidad del segmento de valor de crecimiento de grandes capitalización de las acciones comunes. Incluye las empresas del índice Russell 1000 con

las relaciones precio/valor más altas reportadas y con los valores de crecimiento esperados más altos. Se creó para proporcionar un barómetro comprensible y objetivo del segmento de valor del gran crecimiento del capital. Los fondos tienen a dicho índice como referencia porque invierten en parte de la empresas que se encuentran en él.

Con los siguientes datos, podemos ver que tanto las rentabilidades a 3 años anualizado como a 5 años anualizado, y comparativamente con la media del sector y el subyacente, son superiores en el caso del fondo de JPMorgan.

Además, existen otros dos datos favorables a este último, y son la capitalización del fondo USD 6850,81, por los USD 2358,11 del ABN, aspecto que lo hace notablemente más líquido, además de las comisiones asociadas, siendo inferiores en el caso del JPMorgan (0% de suscripción y 0,67% de gestión, por el 5% de suscripción y el 0,94% de gestión del ABN).

Por tanto, seleccionaremos al fondo de la gestora JPMorgan como tercer y último fondo de renta variable en nuestra cartera.

A continuación, exponemos algunos datos adicionales:

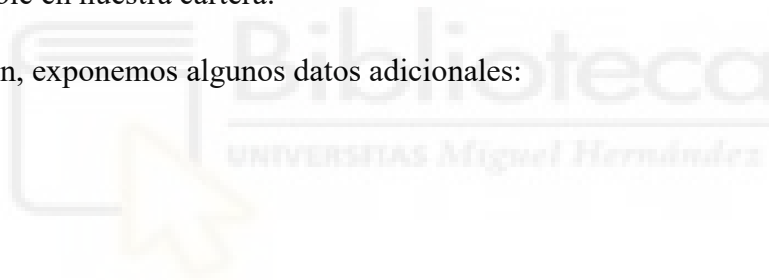
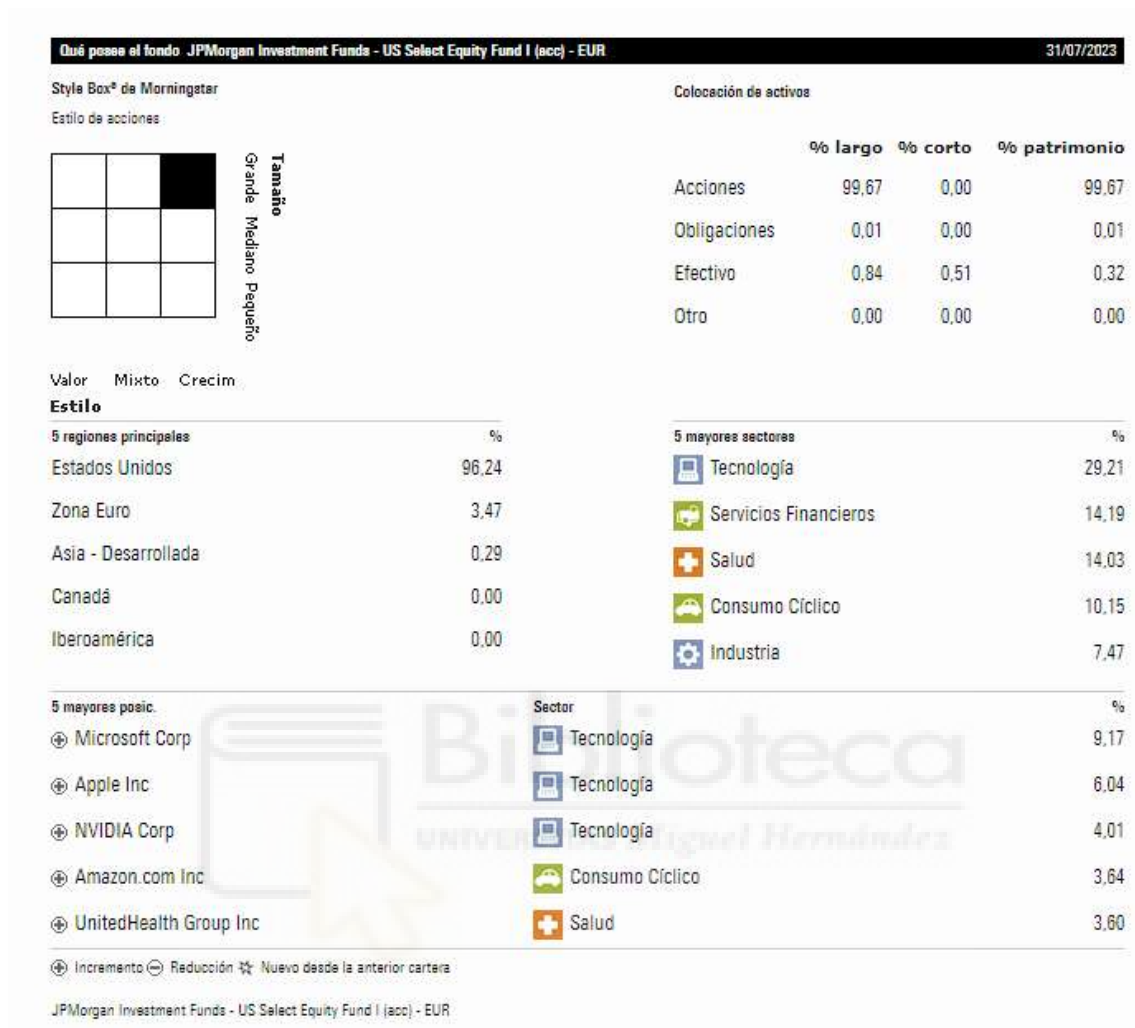


Figura 47: Estilo y tamaño acciones, colocación, principales regiones, sectores y posiciones JPMorgan



(Fuente: Morningstar, 2023)

El estilo de acciones en el que se invierte en su mayoría es *growth* es de tamaño grande.

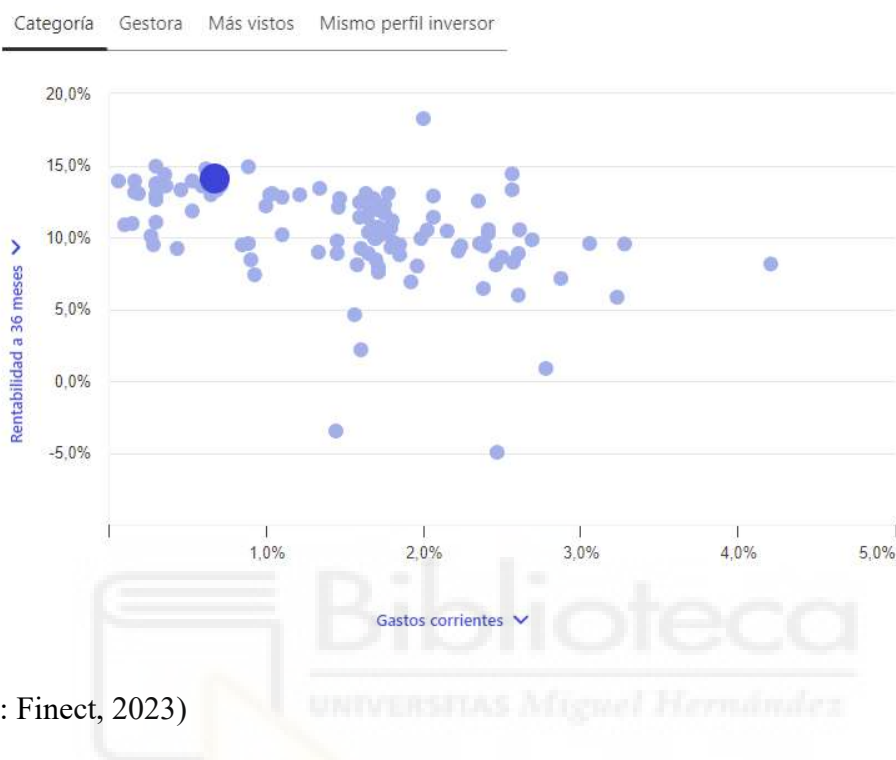
La mayor parte del dinero 99,67%, se encuentra invertido, únicamente en renta variable, y se reserva el 0,32% del capital del fondo para liquidez.

Como habíamos adelantado, el 96,24% del capital se invierte en empresas estadounidenses, un 3,47% en europeas y el 0,29% restante en empresas asiáticas de países desarrollados.

En cuanto a sectores de actividad, se invierte un 29,21% en tecnología, 14,19 en servicios financieros, 14,03% en empresas de salud, 10,15% en consumo cíclico y 7,47% en empresas industriales.

Las 5 principales posiciones del fondo son Microsoft, Apple, Nvidia, Amazon y UnitedHealth, donde además, se encuentra ampliando sus posiciones en todas ellas.

Figura 48: Gráfico comparativo JPMorgan y sector rentabilidad 36 meses/comisiones



(Fuente: Finect, 2023)

Finalizamos informando ISIN en Finect, y vemos de nuevo como nuestro fondo es uno de los que mejores resultados está ofreciendo Rentabilidad-Precio.

De esta manera, ya tendríamos terminada nuestra cartera de fondos modelo.

Comisiones

Tenemos principalmente dos tipos:

- Comisiones de gestión y depósito: cobradas por la gestora y la entidad depositaria. Son comisiones implícitas, es decir, están deducidas del valor liquidativo del fondo, ya que se cargan directamente de este.
- Comisiones de suscripción y reembolso: pueden ser a favor de la gestora o del propio fondo. En este caso, son explícitas, es decir, se cargan al partícipe en el momento de la suscripción o reembolso de las participaciones, como porcentaje

del importe que se suscribe o se reembolsa y deduciéndose de este. (Fuente: CNMV, S.F.)

En el folleto informativo (DFI), se recoge la política de inversión de un fondo, sus comisiones y otras características a tener en cuenta.”

Además, existe un tipo de comisión que también debemos seguir de cerca, y es la comisión de éxito de los fondos de inversión.

Muchos bancos y gestoras han decidido disminuir las comisiones fijas, que son las que tienden principalmente a analizarse a la hora de la compra, y se han introducido otro tipo de comisiones denominadas “de éxito”. Puede llegar a sonar bien, dado que el cliente sólo paga lógicamente si el fondo obtiene ganancias en un momento determinado, y se da a entender como gesto de solidaridad hacia el cliente, es decir, si el cliente no gana, las gestoras y bancos tampoco, pero esto no es realmente así.

Vamos a poner un ejemplo:

Imagina que el banco te dice, que por ser un cliente de los buenos o de banca privada con un patrimonio X, te dice que solo te ofrece fondos o carteras de fondos Premium alineadas con tus intereses. De modo que las comisiones fijas son híper ajustadas, pero que te cobrarán en caso de hacerlo bien, una comisión de éxito sobre el beneficio.

Por ejemplo. Pones 60.000€ en una cartera de fondos de gestión activa, con una comisión fija del 0,75% y una comisión de éxito del 5% sobre lo ganado en el año que te cargan en cuenta el primer día hábil de cada enero.

A priori parece atractivo y suena razonable. Los gestores ganan más cuanto mejor lo hagan. Pero, imaginemos que el primer año, los mercados están mal y pierdes un 10%, bajando hasta los 54.000€. Y un segundo año después el mercado recupera y tu cartera se revaloriza un 10% también, llevando la valoración de tus fondos hasta los 59.400€. Pues bueno, resulta que han pasado dos años y tú todavía pierdes dinero, pero tienes que pagar adicionalmente al equipo gestor el 5% de comisión de éxito sobre los beneficios del año, que son 270€ más. (Ahorrocapital, 2016)

En resumen, es otro de los tipos de comisiones que puede encontrarse en el amplio abanico de fondos de inversión en el mercado y cuyo funcionamiento nos debe quedar claro para evitar casos como el expuesto en el ejemplo anterior.

Las comisiones son, obviamente, algo que debemos tener en cuenta a la hora de la compra de participaciones en fondos. Sí que es cierto, que al fin y al cabo si el fondo ofrece buen ratio rentabilidad/volatilidad, y este tiene un buen alfa, es decir, si el gestor hace bien su función y sabe aprovechar las oportunidades para incrementar la rentabilidad, las comisiones pasan a ser algo más secundario, porque digamos que están ciertamente “justificadas” por los resultados que el fondo ofrece.

Esto no quita que debamos de revisarlas antes de la compra, sobre todo cuando estamos comparando entre varios fondos con ratios y resultados muy similares, ya que si tenemos pensado estar invertidos en un fondo durante un largo período de tiempo, el efecto de las comisiones en este sentido puede tener un impacto importante en la rentabilidad final. Es en este apartado, donde podríamos encontrar otro elemento diferencial a la hora de tomar nuestra decisión de elección.

PROCESO ELABORACIÓN CARTERA DE FONDOS

Presupuesto disponible

Este aspecto debería ser el primero a considerar a la hora de crear una cartera de fondos, y esto tiene su explicación. Antes de nada, hay que tener claro, que el dinero que vaya a invertirse en la futura cartera, deberemos poder prescindir de él durante unos años (desde 5 años en adelante).

Ello se acentúa, cuando lo que estamos haciendo, en este caso concreto, es una cartera de fondos invirtiendo la mayor parte, (en concreto el 85 por ciento), en Renta variable. Esto significa que estamos asumiendo un riesgo elevado, y puede que las rentabilidades sean muy volátiles, incluso llegando a ser negativas, en algunos casos.

La situación ideal es comenzar a ahorrar e invertir en una cartera de fondos cuanto más jóvenes mejor, y enfocarnos en el largo plazo.

La renta variable depende de la fluctuación de los mercados y, por eso, el largo plazo es su gran aliado. (Santalucía Asset Management, S.F)

A corto plazo este activo es muy sensible. Por ello lo más conveniente es operar en períodos de tiempo dilatados, sin prisa y con paciencia para poder obtener los mejores resultados.

Por este motivo, la renta variable es el activo más rentable a largo plazo ya que se maximizan las posibilidades de obtener un rendimiento del capital invertido.

Este activo financiero invierte en acciones de un mercado que, en ocasiones, puede ser volátil. En este sentido, conviene enfocarlo en un horizonte temporal amplio ya que así se pueden aprovechar las oportunidades interesantes de inversión y suavizar aquellos momentos en los que el mercado puede estar más sensible.

En la inversión el tiempo corre a favor del inversionista pero debemos ser pacientes ya que la confluencia entre valor y precio no es instantánea, sino que trabaja de forma dilatada a lo largo del tiempo.

Como hemos mencionado, los activos de renta variable trabajan sobre todo con las acciones. En este sentido, si el horizonte temporal es de largo plazo, la relación entre Bolsa y beneficios de las empresas que en cotizan en ella, es elevada.

El concepto de renta variable está estrechamente ligado al de interés compuesto. Con este último, los intereses generados por una inversión se añaden al capital inicial y, por lo tanto, esos intereses generan a su vez nuevas ganancias.

Esto significa que cuanto más tiempo dejemos trabajar nuestras inversiones con el interés compuesto, más rentabilidad obtendremos en las mismas.

Podemos concluir que el tiempo es el mejor aliado de la renta variable y el interés compuesto.”

Lo más adecuado es comenzar con poco dinero, e ir fijándonos como objetivo, la realización de aportaciones periódicas, es decir, en función de nuestra economía en particular y la capacidad de ahorro de que dispongamos, cada cierto tiempo, aumentar nuestras posiciones en los fondos.

Realizar aportaciones periódicas, tiene dos aspectos muy positivos a nuestro favor. En primer lugar, el esfuerzo es progresivo, es decir, es mucho más cómodo y seguro para nuestro bolsillo realizar varias aportaciones, como si fueran un gasto recurrente, y suspenderlas cuando, simplemente, no nos venga bien hacerlas.

Además, el riesgo se reduce, dado que se adquieren participaciones en distintos momentos del tiempo, a precios diferentes, de esta manera no nos arriesgamos a entrar en un momento inadecuado, riesgo que por el contrario, sí asumiríamos en el caso de hacer una aportación grande y única en el tiempo.

Perfil de riesgo/distribución de pesos de la cartera

Debemos tener claro, qué nivel de riesgo estamos dispuestos a soportar. Respetar nuestro perfil como inversor es algo esencial, porque si incurrimos en niveles de volatilidad que no corresponden a nuestro este, la inversión podría generarnos situaciones de ansiedad que no estaríamos preparados para asumir.

Ello podría acarrear consecuencias muy negativas, llegando a perder nuestro dinero, por tomar decisiones inadecuadas influenciadas por el pánico, en momentos de caídas del mercado, y afectándonos esto económica y psicológicamente hablando. Por lo expuesto, es de vital importancia tener clara esta premisa.

En este trabajo, hemos expuesto una cartera con perfil arriesgado, siendo nuestro objetivo el crecimiento patrimonial a largo/muy largo plazo. Como hemos mostrado en apartados anteriores, la renta variable suele ser rentable a largo plazo, y es a través de la capitalización compuesta, la que ofrece rentabilidades más atractivas. Pero debemos tener claros a los niveles de riesgo que nos sometemos, sobre todo a corto/medio plazo.

En función del perfil de cartera que hemos puesto como ejemplo, hemos llevado a cabo la búsqueda de los fondos de inversión a integrar en la cartera, y por ello la estructuración de la cartera según la agresividad de nuestro perfil va a ser del 5 por ciento en renta fija, 10 en renta mixta y 85 por ciento en renta variable.

Horizonte temporal cartera

Como ya hemos hablado durante la mayor parte de esta guía, tener claros los períodos temporales, es otro de los factores clave que puede marcar la diferencia a la hora de la obtención de resultados.

Enfocándonos en la cartera modelo sobre la que estamos trabajando, dada la agresividad del perfil, debemos saber que, aunque hayamos hecho una primera criba fijándonos en las rentabilidades individuales anualizadas de los fondos a 3 años, el objetivo de la cartera no es la especulación, con los riesgos que de ella se derivan, si no el crecimiento patrimonial a largo/muy plazo.

En definitiva, los fondos que integran la cartera, serán evaluados en el tiempo a través de los seguimientos periódicos que realizaremos, pudiéndose hacer **traspasos entre fondos**, en el caso de desear realizar modificaciones puntuales en la cartera. Pero lo que es fundamentalmente la cartera, nuestro objetivo es mantenerla por muchos años, de 10 en adelante; (lógicamente esto se verá influenciado por las circunstancias particulares de cada inversor, como su edad, la etapa de la vida en la que se encuentre, los recursos que tenga a su disposición, entre otras).

Insistimos en el término “**traspaso entre fondos**”, que no venta de un fondo y posterior compra de otro distinto, por motivos de fiscalidad.

Un traspaso de fondos consiste en el traslado de la inversión efectuada en un fondo de inversión a otro fondo distinto. Se articula mediante la suscripción de un fondo tras el reembolso total o parcial de las participaciones de otro fondo, sin que en ningún momento el importe derivado del reembolso quede a disposición del inversor. Los traspasos no tienen efectos fiscales en IRPF para el inversor: las plusvalías no tributan (ni las minusvalías se deducen) mientras no se produzca el reembolso definitivo. Además, las participaciones suscritas conservan el valor y la fecha de adquisición de las reembolsadas. Este régimen fiscal (“de diferimiento”) se aplica a los fondos de inversión españoles y a los constituidos en otro país comunitario registrados en la CNMV (UCITS con “pasaporte comunitario”).” (Fuente: CNMV, S.F.)

SEGUIMIENTO PERIÓDICO DE CARTERA

Monitorización

Ahora que nuestra cartera está en marcha, debemos realizar seguimientos de manera periódica, para saber cómo está funcionando; pero sobre todo, conocer cómo se están comportando los fondos, de manera individualizada.

Según Zonavalue, una herramienta de seguimiento de carteras es un programa o servicio que nos va a permitir seguir los movimientos de nuestras posiciones, ya sea acciones o fondos de inversión. Podemos crear carteras que nos ayuden a hacer una monitorización y control de las posiciones, además de probar diferentes estrategias.

Algunas de las más útiles y que nos sirvan para activos distintos, como fondos de inversión o las acciones que gestionemos directamente nosotros de forma activa son:

Morningstar

El gestor de carteras Morningstar tiene un enfoque diferente al habitual cuadro de un bróker. En Morningstar podemos hacer un seguimiento fácil y sencillo, con alertas y resúmenes semanales de todas nuestras posiciones y fondos de forma gratuita.

Seeking Alpha

Seeking Alpha es una plataforma de inversión única, que no solo nos ayudará a seguir y monitorizar nuestra cartera, sino también leer tesis, informarnos y estar al día con las noticias de las empresas que escojamos.

Investing

En Investing podemos hacer el seguimiento de los fondos de inversión y de forma automática de todas las acciones que tengamos en cartera, incluyendo más de 30 bolsas mundiales. Además de ser perfecta para inversores internacionales, podremos seguir activos tan diversos como private equity, bonos, divisas e inmobiliario.

Google sheets

Si preferimos no vincular nuestra cartera a una herramienta online o a una aplicación de software, Google Sheets nos ofrece una excelente manera de hacer un seguimiento de nuestras inversiones. Mientras que una hoja de cálculo de Google Sheets requiere que introduzcas manualmente los datos de tu cartera, las funciones de Google Finance pueden actualizar automáticamente el precio de mercado de cada posición. (Zonavalue.com)

En principio, debe ser suficiente con realizar una revisión al mes de la cartera, ya que invertimos con horizonte temporal a largo plazo y en fondos de inversión. Lógicamente, esto puede modificarse en caso de que haya muchas fluctuaciones en los mercados, porque estén ocurriendo sucesos de manera extraordinaria que puedan afectarnos de manera directa o indirecta.

Ventajas de la inversión periódica

La inversión de forma periódica tiene muchos puntos positivos, pudiendo destacar tres ventajas fundamentales:

- 1) **Inversión de manera sencilla**: ya que al tener la posibilidad de programar las aportaciones, no hay necesidad de acordarse de hacerlo cada vez. Además de ello, invirtiendo mes a mes se dispone de la posibilidad de hacerlo a través de pequeñas cantidades, sin que esto suponga un gran esfuerzo para el ahorrador.
- 2) **Reducción del riesgo**: Las estrategias de aportación periódica en el largo plazo, permiten la reducción de la volatilidad y los riesgos que se dan en este tipo de inversión.
- 3) **Efectos del interés compuesto**: Los intereses que se obtienen al final de cada período de inversión, tal y como se ha comentado en apartados anteriores, no se retiran sino que se reinvierten directamente, aspecto determinante que permite obtener resultados interesantes a largo plazo.

A continuación, exponemos una tabla ejemplo publicada por Bankinter, donde pueden observarse los efectos de la inversión periódica a largo plazo:

Figura 49: Tabla efectos rentabilidad largo plazo sin y con aportaciones periódicas

Capital final tras una inversión de 10.000 euros con una rentabilidad anual del 5%				
Periodo	5 años	10 años	15 años	20 años
Capital inicial	10.000	10.000	10.000	10.000
Interés anual	5%	5%	5%	5%
Capital final sin aportación	12.763	16.289	20.789	26.533
Aportaciones adicionales en el periodo (con 50 euros/mes)	3.000	6.000	9.000	12.000
Capital final con aportación	16.078	23.836	33.736	46.373

(Fuente: Bankinter, 2022)

Como vemos, las diferencias entre el capital final conseguido sin aportaciones y el obtenido con aportaciones periódicas de 50 euros al mes son notables, llegando prácticamente a duplicar la inversión en un plazo de 20 años gracias a este sistema.

MECANISMO DE OBTENCIÓN DE LIQUIDEZ A TRAVÉS DE UNA CARTERA

Anteriormente, hemos comentado por encima, que aunque planifiquemos nuestra forma de invertir de la manera que consideremos más correcta y responsable, en ocasiones pueden surgir imprevistos, durante las etapas que atravesamos a lo largo de nuestras vidas.

Pongamos un ejemplo. Si por norma general, tenemos una serie de gastos fijos y ciertos gastos que pueden ser variables, pero que controlamos; tenemos una pequeña cantidad en nuestra cuenta corriente para hacer frente a ellos, con unas pequeñas reservas adicionales, y tendemos a destinar una parte importante de nuestros ingresos a realizar aportaciones a la cartera, porque pensamos que mantener “demasiado dinero” en la cuenta corriente, es disponer de recursos ociosos, sin obtener ninguna rentabilidad por ellos. Esto no es una forma irresponsable de actuar, ya que a priori parece que lo tenemos todo bajo control; pero como hemos dicho, pueden darse muchas circunstancias que en ocasiones no dependen de nosotros, pero sí nos afectan directamente.

Imaginemos que nuestro vehículo habitual sufre una grave avería/accidente de tráfico; o bien a algún familiar cercano/nosotros mismos, nos detectan algún tipo de enfermedad, o bien la empresa en la que trabajábamos quiebra y dejamos de obtener nuestros ingresos fijos habituales; es decir, circunstancias de las que desgraciadamente, no estamos libres de ocurrencia.

Necesitamos capital inmediato, que no tenemos en nuestra cuenta bancaria y la primera idea que se nos ocurre, es acudir a nuestros ahorros invertidos.

Esta, en algunas ocasiones, puede ser una buena herramienta, porque consideremos que las participaciones de uno de nuestros fondos se encuentren en una buena situación, y no sea mal momento para materializar la venta.

Pero pueden darse otra serie de circunstancias, como por ejemplo, que el valor de cotización de las participaciones sea bajo, o más bajo que cuando habíamos entrado en

él, y su venta nos lleve a materializar, lo que era una pérdida potencial, en una pérdida real.

O simplemente, porque los fondos en cuestión, estén generando unos rendimientos muy interesantes, y no queramos desprendernos de ellos, pero tampoco queramos pedir un crédito de consumo habitual (aproximadamente entre un 7 y un 11 por ciento de interés, dependiendo de la entidad y finalidad del dinero), ya que por normal general, los intereses que pagamos por estos, son superiores a las rentabilidades ofrecidas por nuestros ahorros invertidos.

E aquí donde aparece la alternativa que habíamos mencionado, el “préstamo inversión”. El caso, es que esta opción puede ser interesante para ambas partes, tanto para la entidad bancaria como para el inversor, y vamos a explicar el por qué a continuación.

En primer lugar, para la entidad, porque el cliente no reembolsa sus fondos, el banco sigue ganando con las comisiones que de ellos se derivan, y además ofrece al cliente un préstamo, con el que también genera más rentabilidad y se asegura el cobro de las cuotas, pignorando las participaciones de los fondos que sea menester.

En segundo lugar, porque el ahorrador como cliente, puede obtener capital inmediato, sin necesidad de vender sus participaciones en los fondos de la cartera, a un tipo de interés reducido (en algunas entidades oscila el 1 por ciento de interés), es decir, por el que se pagan unos intereses muy inferiores al de un préstamo al consumo normal, gracias a la pignoración de las participaciones como garantía y además esto se puede hacer con carencia de capital, aspecto que puede resultar muy cómodo si el inversor se planifica correctamente.

En resumen, si tenemos una cartera de fondos y necesitamos liquidez por la circunstancia que sea, esta es otra de las opciones que podemos escoger para cubrir nuestras necesidades. Si no quisiéramos acogernos a este tipo de alternativa, la venta directa de las participaciones es otra de las opciones a considerar, dado que la mayoría de fondos suelen ser suficientemente líquidos para poder proceder a su reembolso y disponer de nuevo el dinero en cuenta corriente en aproximadamente 3-4 días.

TRIBUTACIÓN

Según BBVA, una de las grandes ventajas de invertir en un fondo es que, cuando se realizan cambios en la cartera de inversión, no es necesario tributar por vender las participaciones y comprar otras nuevas. Esto ocurre porque los fondos de inversión pueden aprovecharse de lo que se denomina traspaso y que permite evitar el pago a Hacienda en el caso de que el beneficio obtenido se utilice para adquirir nuevas participaciones en un fondo de inversión. El único momento en el que se tributa por las ganancias (o pérdidas) patrimoniales es el del reembolso. Es decir, se pueden realizar todos los traspasos entre fondos que desee el partícipe sin ningún tipo de impacto fiscal. Esta posibilidad, de la que no disfrutaban otros vehículos de inversión, es muy útil para adaptar la cartera a nuevas circunstancias y replantear nuevas estrategias.

Los fondos tributan en IRPF, dentro de las rentas del ahorro, como ganancias o pérdidas patrimoniales. En el momento que el ahorrador proceda al rescate, se le practicará una retención dependiendo de la cuantía del beneficio, de la siguiente manera:

- Hasta 6.000 euros de beneficio, retención del 19%.
- Beneficio desde los 6.000 hasta los 50.000 euros, retención aplicada del 21%.
- Más de 50.000 euros de beneficio, retención a aplicar del 23% .

A la hora de declarar a Hacienda las participaciones en un fondo de inversión, debemos tener en cuenta que existen gastos deducibles, como son las comisiones de suscripción, gestión, custodia y reembolso.

Además de ello, otro aspecto importante es que el inversor puede compensar las pérdidas de un fondo con las ganancias de otro producto de inversión, o incluso, compensarlas en los cuatro años siguientes al año en el que se haya producido la pérdida.

Por ejemplo, si en 2018 se obtienen unas pérdidas por valor de 1.000 € y el año siguiente unas ganancias de 4.000 €, en 2019 tan solo es necesario tributar por unas ganancias totales de 3.000 €.

Además, desde la reforma fiscal de 2015, se amplían las posibilidades de compensación en este sentido. Ahora, una pérdida patrimonial no sólo se puede compensar con una ganancia patrimonial, sino que también puede compensarse con rendimientos del capital mobiliario, como por ejemplo, los intereses derivados de un depósito. (BBVA, 2022)

INVERSOR NO PROFESIONAL: FONDOS VS ACCIONES

Como se indicaba al inicio del presente manuscrito, esta guía tiene como objetivo servir de base para el pequeño ahorrador/inversor no profesional.

Por ello, teniendo en cuenta la premisa anterior, se van a destacar las ventajas de escoger fondos de inversión como vehículos de canalización del ahorro en comparación con la compra directa de acciones.

En primer lugar, cuando se escoge un fondo de inversión de gestión activa como los expuestos en este trabajo, sabemos que existe un equipo gestor detrás, encargado de distribuir el capital disponible para la adquisición de diferentes activos que compondrán la cartera del fondo en cuestión. Este equipo profesional está continuamente pendiente de las tendencias y oportunidades del mercado, y tiene la experiencia y conocimientos requeridos para realizar un análisis fundamental de cada uno de los activos que se están seleccionando. En el caso de la selección de una acción para el fondo, es una técnica a través de la cual se analizan los estados contables y financieros de la empresa como también si cuenta con ventajas competitivas o elementos diferenciales que le permitan destacar dentro de su sector de actividad. En este tipo de sistema se prima el mantenimiento de una acción con una visión más a largo plazo, buscando entender cuál es el valor del activo. Una vez que se ha determinado el valor numérico del activo, se compara con el precio actual de este el mercado y se evalúa pues, si este se encuentra infravalorado o sobrevalorado. Se supone que esta gestión aporta un valor añadido que se verá reflejado en la rentabilidad o la protección de capital.

El hecho de que la gestora se encargue de este proceso hace que el análisis sea más adecuado que el que podría realizar a priori un inversor particular, y aquí es donde viene otra de las ventajas de los fondos respecto a las acciones, y es el poco tiempo de dedicación que se necesita por parte del ahorrador, ya que casi todo el trabajo lo lleva a cabo el gestor.

Otra de las ventajas es la sencillez a la hora de realizar un seguimiento, dado que es mucho más rápido y fácil observar cómo evoluciona un fondo que hacer una comprobación de cómo lo están haciendo un conjunto de, por ejemplo, 50 acciones.

Por lo comentado anteriormente, puede decirse que se requieren menores conocimientos para invertir acogiéndose a esta alternativa respecto a la inversión directa en acciones.

La fiscalidad también es un hecho que acompaña al fondo en detrimento de las acciones, dado que si se emplea un fondo de acumulación como los expuestos en este trabajo, los dividendos percibidos por este se reinvertirán automáticamente, difiriendo en el tiempo el pago de impuestos sobre estos que sí se daría en las acciones cada vez que se recibiese un dividendo. En este caso, estaríamos invirtiendo con un sistema de capitalización compuesta, que a largo se demuestra mucho más rentable que la capitalización simple. Además de ello, dentro del apartado de fiscalidad, si se quiere cambiar un fondo por otro, no es necesaria su venta y posterior compra del nuevo que se desee, si no que puede realizarse un traspaso entre ellos, difiriendo de nuevo el hecho de tener que tributar.

También decir que existe mucha variedad en relación a la oferta de fondos y los tipos que se encuentran disponibles, pudiendo invertir con facilidad en multitud de mercados y países diferentes.

Además de lo anterior, el hecho de poseer fondos en lugar de acciones otorga más seguridad y tranquilidad al inversor, porque sabe que su dinero está gestionado y diversificado por un equipo de profesionales.

Existen pocas barreras de entrada, dado que las participaciones de un fondo suelen ser más asequibles que las acciones, muchos de los fondos no tienen requerir inversión mínima y cuando esta se da, en muchas ocasiones sólo requieren de la compra de una participación. Además de ello, existen muchos fondos que están libres de comisiones por suscripción y reembolso, a diferencia de las acciones, donde en cada movimiento que se realiza siempre se pagan comisiones al bróker o de liquidación, así como el canon de bolsa, entre otras.

La última ventaja y no menos importante es el acceso sencillo a la renta fija que los fondos ofrecen al inversor, ya que muchas veces realizar este proceso de manera particular a veces es más complicado, bien por el capital mínimo exigido o simplemente por el desconocimiento de cómo hacerlo.

CONCLUSIÓN

En el apartado introductorio del presente manuscrito, decíamos que existe una gran parte de la sociedad que simplemente deja sus ahorros en una cuenta corriente sin obtener ningún rendimiento por ello y sufriendo año tras año los efectos de la inflación. Gracias

a mi experiencia profesional como gestor en una entidad bancaria, he tenido la oportunidad de tratar con muchas personas y he podido comprobar que existen principalmente tres casos por los cuales surge esta situación. El primero de los casos se da por falta de conocimiento sobre las alternativas que el mercado nos ofrece como ahorradores. El segundo de los casos que he podido observar, tiene relación con experiencias negativas pasadas, muchas de ellas por falta de una estrategia de inversión estructurada o simplemente porque la entidad intermediaria ha ofrecido productos que han resultado ser más interesantes de vender para ellos que para los inversores su compra. El tercero de los casos suele darse fruto del escepticismo del ahorrador sobre los beneficios de invertir su capital.

Con la realización de este trabajo, hemos podido facilitar una vía para poner nuestros ahorros a trabajar, a través de la construcción de una cartera de fondos de inversión, gracias al uso de principalmente dos herramientas:

La primera que hemos empleado es el portal de Morningstar, como herramienta principal, ya que pone a nuestra disposición hasta 50.000 fondos diferentes sobre los que poder construir nuestra cartera y donde simplemente agregando algunos de los filtros que la página nos ofrece, podemos acotar los resultados en gran medida hasta obtener solamente aquellos que buscamos. Gracias a la aplicación de los filtros de *Rating Morningstar* (objetivo 5 estrellas), *Morningstar Medalist Rating* (objetivo oro, y en su defecto, plata o bronce), estilo de gestión (activo), distribución (crecimiento), categoría Morningstar (renta fija, mixta o variable y su clase concreta) y divisa Euro, hemos podido precisar nuestra búsqueda hasta encontrar 2-3 alternativas por cada categoría buscada.

Una vez realizada dicha acotación, hemos construido unas tablas de elaboración propia donde se recogen cuatro datos fundamentales de cada fondo con información obtenida de Morningstar, para la comparación de las alternativas que el buscador nos ha facilitado tras el filtrado inicial. Las cuatro variables utilizadas han sido la rentabilidad media a 3 años, volatilidad, ratio de Sharpe y ratio alfa. En alguno de los casos, se han encontrado fondos con datos muy competitivos en este sentido, que han sido descartados por su bajo patrimonio, con el fin de evitar problemas de liquidez.

También se ha primado que todos los fondos elegidos finalmente, superasen tanto a la media del sector como su *benchmark* de referencia, comparando sus gráficas y datos de rentabilidades anualizadas a 3 y 5 años ofrecidas por Morningstar.

Además todos ellos ofrecían gráficas que demostraban su crecimiento positivo desde la creación del fondo, donde, a pesar de las correcciones que pudieran darse durante la vida del fondo, se podía apreciar una tendencia alcista clara en el largo plazo.

La segunda herramienta que hemos empleado para aplicar un tercer y último filtro ha sido la introducción del ISIN del producto en el portal de Finect. Esta herramienta, entre otros aspectos, nos ofrece una gráfica donde incluye al fondo que hemos buscado, además de sus competidores directos y los valora en términos de rentabilidad a 3 años y comisiones asociadas. Gracias a ello, hemos podido comprobar que todos los fondos finalmente elegidos se situaban entre los mejores de la comparativa.

Adicionalmente, hemos mostrado figuras como ejemplo que incluyen gráficas de mercados como el S&P 500, Dow Jones y DAX-30, donde a pesar de los períodos de corrección o caídas del mercado, la tendencia a largo plazo se ha mostrado positiva y donde estrategias como la inversión periódica en renta variable, concretamente en fondos de acumulación, han revelado ofrecer resultados exponenciales en el largo plazo.

BIBLIOGRAFÍA

Luque, F. (S. F.). El riesgo de la sobre-diversificación. Morningstar ES. <https://www.morningstar.es/es/news/198813/el-riesgo-de-la-sobre-diversificaci%C3%B3n.aspx>

CNMV (S.F.). Definición del riesgo sistemático <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&term=Riesgo%20sistem%C3%A1tico&idlang=1>

Bank, E. S. (2018, 4 septiembre). ¿Has considerado todos los riesgos de tu inversión? El blog de SelfBank by Singular Bank. <https://blog.selfbank.es/considerado-todos-los-riesgos-de-tu-inversion/>

Luque, F. (2021). El rating de fondos de Morningstar. Morningstar ES. <https://www.morningstar.es/es/news/213818/el-rating-de-fondos-de-morningstar.aspx>

Morningstar. (2023). El Morningstar medalist rating. Morningstar ES. <https://www.morningstar.es/es/news/234671/el-morningstar-medalist-rating.aspx>

Expansión. (S.F.). Fondo «High-Yield» - Expansion.com. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/fondo-high-yield.html>

CNMV- Financiaci3n Glossary. (S.F.).

<https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&term=Fondo%20de%20inversi%C3%B3n&idlang=1#:~:text=Instituci%C3%B3n%20de%20inversi%C3%B3n%20colectiva%20no,explotarlos%20en%20r%C3%A9gimen%20de%20alquiler.>

Nationale-Nederlanden (2016) ¿Cuál es la distinción entre gestora y depositaria en un fondo?. <https://www.nnespana.es/blog/ahorro-inversion/inversion/cual-es-la-diferencia-entre-una-entidad-gestora-y-una-depositaria-en-un-fondo-de-inversion>

Arias, A. S. (2022). Rentabilidad relativa. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-relativa.html>

Country Splash. (2021). Invesco España. <https://www.invesco.com/es/es/analisis-de-inversion/what-are-active-funds.html>

BBVA. (2023, septiembre 1). Hedge funds. <https://www.bbva.es/diccionario-economico/h/hedge-funds.html>

Renta4Banco (S.F.) ¿Qué es la Renta Fija? <https://www.r4.com/broker-online/productos-de-inversion/renta-fija/que-es-renta-fija>

Santander, B. (S.F.). Qué son los fondos de inversión de renta variable. Banco Santander. <https://www.bancosantander.es/faqs/particulares/ahorro-inversion/fondos-inversion-renta-variable>

Bankinter. (S.F.). ¿Qué es un fondo inversión de renta mixta? | Bankinter. <https://www.bankinter.com/banca/preguntas-frecuentes/productos-de-inversion/que-es-un-fondo-inversion-de-renta-mixta#:~:text=Son%20aqueellos%20fondos%20de%20inversi%C3%B3n,renta%20fija%20y%20renta%20variable.>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). ¿Qué es el retorno absoluto? BBVA. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/retorno-absoluto.html#:~:text=Los%20fondos%20de%20Retorno%20Absoluto,en%20la%20prevaci%C3%B3n%20del%20capital.>

Sociales, R. (S.F.). ¿Qué son los fondos de reparto o distribución? Bankinter. <https://www.bankinter.com/blog/empresas/que-son-fondos-reparto>

SelfBank, E. S. (2017, abril 25). Fondos de reparto o fondos de acumulación ¿Cuándo me conviene cada uno de estos productos? | El blog de SelfBank by Singular Bank. El blog de SelfBank by Singular Bank. <https://blog.selfbank.es/fondos-de-reparto-o-fondos-de-acumulacion-cuando-me-conviene-cada-uno-de-estos-productos/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 16). Carteras de fondos de inversión (2023) | Invertir en fondos. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/cartera-de-fondos/>

Santander, B. (S.F.). Gestora de fondos. Banco Santander. <https://www.bancosantander.es/glosario/gestora-fondos#:~:text=La%20sociedad%20gestora%20de%20fondos,administraci%C3%B3n%20y%20representaci%C3%B3n%20del%20fondo.>

Bestinver (S.F.). Test de conveniencia [https://www.bestinver.es/terminos/test-de-conveniencia/#:~:text=El%20test%20de%20conveniencia%20\(appropriateness,los%20mercados%20financieros%20del%20inversor.](https://www.bestinver.es/terminos/test-de-conveniencia/#:~:text=El%20test%20de%20conveniencia%20(appropriateness,los%20mercados%20financieros%20del%20inversor.)

CNMV (S.F.). Test de idoneidad (S.F.). <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&term=Test%20de%20idoneidad&idlang=1#:~:text=Conjunto%20de%20preguntas%20que%20las,m%C3%A1s%20adecuadas%20para%20el%20inversor.>

CNMV - share trading, investment funds and other UCITS. (S.F.). <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Operativa-Servicios.aspx>

IBEX 35: Gráfico en tiempo real - Investing.com. (s. f.-b). Investing.com Español. <https://es.investing.com/indices/spain-35-chart>

Índice S&P 500 (SPX) | Cotización S&P 500 - Investing.com. (2001, 9 enero). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/us-spx-500?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

DAX 40 (DAX 30) | Cotización índice DAX - Investing.com. (2001, 9 enero). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/germany-30?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

Índice Dow Jones (DJI) | Cotización Dow Jones - Investing.com. (2001, 9 enero). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/us-30?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

BBVA. (2019). Cae la bolsa: ¿Qué debo hacer con mi fondo de inversión? BBVA Mi jubilación. <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/cae-la-bolsa-que-debo-hacer-con-mi-fondo-de-inversion.html>

inbestMe. (2023). Ventajas y desventajas en inversiones a largo plazo. inbestMe ES. <https://www.inbestme.com/es/es/blog/ventajas-desventajas-inversiones-largo-plazo/>

Criterios para elegir un fondo de inversión. (S.F.). <https://www.quefondos.com/datos/faqs/fondos/refs/ref008.html>

De España, E. P. (S.F.). *Activos - Noticias de Economía y empresas* | *El Periódico de España*. <https://byzness.elperiodico.com/es/inversores/20191120/inversion-corto-medio-largo-plazo-perfiltemporal-7742755>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). Qué es el valor liquidativo de un fondo. *BBVA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/valor-liquidativo.html>

Invertir en fondos de inversión. (2023, agosto 8). *Mejores fondos de inversión (2023) | Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. https://invertirenfondosdeinversion.com/elegir-fondos-inversion-rentables/#1_PERFIL_INVERSOR_EN_FONDOS_CUAL_ES_EL_TUYO

Varo, V. (2018). "¿Dónde compro ese fondo de inversión tan interesante? en mi banco no lo tienen" *Finect*. https://www.finect.com/usuario/Kaloxa/articulos/donde_compro_ese_fondo_de_inversion_tan_interesante_en_mi_banco_no_lo_tienen

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 16). Carteras de fondos de inversión (2023) | *Invertir en fondos*. *Invertir en fondos de inversión* | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/cartera-de-fondos/>

inbestMe. (2023). La distribución de activos: qué es y por qué es tan importante. *inbestMe ES*. <https://www.inbestme.com/blog/la-distribucion-de-activos-o-asset-allocation-que-es-y-por-que-es-tan-importante/>

Fortuño, M. (S.F.). *Los cuatro tipos de inversores: intuitivos, exploradores, realistas y estratégicos* | Bolsa. Bolsa. <https://www.euribor.com.es/bolsa/los-cuatro-tipos-de-inversores-intuitivos-exploradores-realistas-y-estrategicos/>

Emontero, & Emontero. (2023). ¿Análisis técnico o análisis fundamental? *Invertirenbolsaweb.net*. <https://www.invertirenbolsaweb.net/analisis-tecnico-o-analisis-fundamental/>

Juste, C.A. (2022). Test de idoneidad (MIFID). *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/test-idoneidad-mifid.html>

Préstamos personales: tipos y requisitos. (2023, 11 agosto). <https://www.deutsche-bank.es/pbc/data/es/prestamo-inversion-prestamos-pa.html>

Cabia, D. L. (2022). Pasivo bancario. *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/pasivo-bancario.html>

González, A. N. (2016). ¿Qué es el apalancamiento financiero? *El Blog Salmón*. <https://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-el-apalancamiento-financiero>

Zhou, X. (2021, 30 diciembre). ¿Qué ratios de fondos debemos analizar para escoger el mejor fondo? *Rankia*. <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/2265032-que-ratios-debemos-analizar-para-escoger-mejor-fondo>

MyTripleA. (2021, 12 noviembre). *Rentabilidad esperada* | MyTripleA. <https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/rentabilidad-esperada/>

Sánchez, R. C. (2018, 14 enero). *El modelo CAPM - Liga de Bolsa*. Liga de Bolsa. <https://ligadebolsa.com/2018/01/15/el-modelo-capm/>

Morningstar® *Integrated Web Tools™ - Fund Compare*. (S.F.). [https://tools.morningstar.es/es/fundcompare/default.aspx?SecurityTokenList=F000002Y3S%5D2%5D0%5DFOESP\\$\\$ALL&CurrencyId=EUR&LanguageId=es-ES](https://tools.morningstar.es/es/fundcompare/default.aspx?SecurityTokenList=F000002Y3S%5D2%5D0%5DFOESP$$ALL&CurrencyId=EUR&LanguageId=es-ES)

Fondos de inversión: invierta y ahorre. (2023, 1 agosto). <https://www.deutsche-bank.es/pbc/data/es/gestoras-inversiones-pa.html>

Criterios para elegir un fondo de inversión. (S.F.). https://www.quefondos.com/_datos/faqs/fondos/refs/ref008.html

De España, E. P. (S.F.). *Activos - Noticias de Economía y empresas* | *El Periódico de España*. [elperiodicodeespana.](https://byzness.elperiodico.com/es/inversores/20191120/inversion-corto-medio-largo-plazo-perfiltemporal-7742755)

<https://byzness.elperiodico.com/es/inversores/20191120/inversion-corto-medio-largo-plazo-perfiltemporal-7742755>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). Qué es el valor liquidativo de un fondo. *BBVA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/valor-liquidativo.html>

Buscador y comparador de fondos de inversión. (2023, 4 agosto). <https://www.deutsche-bank.es/pbc/data/es/buscadores-invesiones-pa.html>

Invertir en fondos de inversión. (2023, agosto 8). *Mejores fondos de inversión (2023) | Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. https://invertirenfondosdeinversion.com/elegir-fondos-inversion-rentables/#1_PERFIL_INVERSOR_EN_FONDOS_CUAL_ES_EL TUYO

Varo, V. (2018). "¿Dónde compro ese fondo de inversión tan interesante? en mi banco no lo tienen" *Finect*. https://www.finect.com/usuario/Kaloxa/articulos/donde_compro_ese_fondo_de_inversion_tan_interesante_en_mi_banco_no_lo_tienen

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 16). Carteras de fondos de inversión (2023) | *Invertir en fondos*. *Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/cartera-de-fondos/>

inbestMe. (2023). La distribución de activos: qué es y por qué es tan importante. *inbestMe ES*. <https://www.inbestme.com/blog/la-distribucion-de-activos-o-asset-allocation-que-es-y-por-que-es-tan-importante/>

Sánchez, C. P. (S.F.). *Oikonomicon*. <http://oikonomicon.udc.es/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 4). Fondos de inversión mixtos. Guía actualizada 2023. *Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/invertir-en-fondos-mixtos/>

Marotta, D. J. (2015, 21 junio). How to select securities. *Forbes*. <https://www.forbes.com/sites/davidmarotta/2015/06/21/how-to-select-securities/#6e7fa3293f45>

Invertir en fondos de inversión. (2023, junio 27). *Guías para invertir en fondos de inversión* | *Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/analisis-fondos-de-inversion/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, agosto 28). ¿Qué debes saber sobre asset allocation antes de invertir en fondos? *Invertir en fondos de inversión* | *Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/asset-allocation-fondos/>

Espacio de finanzas. (2023, 28 agosto). https://www.deutsche-bank.es/pbc/solucionesdb/espacio_de_finanzas.html

Invertir en fondos de inversión. (2023, agosto 8). *Mejores fondos de inversión (2023)* | *Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/mejores-fondos-inversion/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, junio 23). ¿Qué son los fondos de renta fija? ¿Qué tipos hay? ¿Cómo elegirlos? *Invertir en fondos de inversión* | *Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/que-son-fondos-de-renta-fija/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 4). ¿Qué son los fondos de renta variable? guía práctica. *Invertir en fondos de inversión* | *Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/fondos-de-renta-variable/>

Uribechebarria, A. (2018, 8 agosto). El efecto de los tipos de interés en la renta fija. *elconfidencial.com*. https://blogs.elconfidencial.com/mercados/diversificando/2018-08-07/tipos-interes-renta-fija-fondos-perdidas_1601936/

Ceo, J. P.-. (S.F.). *Distribución Fondos inversión* | *Fondos acumulación*. <https://www.fondos.com/blog/fondos-de-acumulacion>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, julio 4). Fondos de inversión mixtos. Guía actualizada 2023. *Invertir en fondos de inversión* | *Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/fondos-inversion-mixtos/>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). ¿Qué es el retorno absoluto? *BBVA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/retorno-absoluto.html>

Juste, C. A. (2023). Modelo de Valoración de Activos Financieros (CAPM). *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html>

Alfonso. (2023). Beta de un activo financiero. *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/beta-de-un-activo-financiero.html>

Setién, G. (2019, 5 julio). Mi gestor es un robot: Regulación y perspectiva del roboadvisor. *El Español*. https://www.elespanol.com/invertia/opinion/20190705/gestor-robot-regulacion-perspectiva-roboadvisor/411459888_0.html

Yuste, S. (2023). ¿Fondo de distribución o fondo de acumulación? *Gestión Pasiva*. <https://www.gestionpasiva.com/fondo-de-distribucion-o-fondo-de-acumulacion/>

Burguillo, R. V. (2023). Gestora de fondos (Sociedad). *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/gestora-de-fondos-sociedad.html>

Cron. (2022, 22 marzo). *Estas son las 29 gestoras de fondos con mayor tamaño del mundo*. - *FundsPeople España*. FundsPeople España. <https://es.fundspeople.com/news/estas-son-las-29-gestoras-de-fondos-con-mayor-tamano-del-mundo>

CNMV - *Compra y venta de productos financieros. Evaluación de la conveniencia*. (S.F.). <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Conveniencia.aspx>

Vasileva, A. (2016, 11 octubre). Todo sobre MIFID y MIFID II. Conoce tus derechos como inversor. *Rankia*. <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/3343633-todo-mifid-ii-conoce-tus-derechos-como-inversor>

Gómez, L. G. (2016, 23 marzo). Diferencias entre el test de idoneidad y el test de conveniencia. *Rankia*. <https://www.rankia.com/blog/cuentas-corrientes/3166540-diferencias-test-idoneidad-conveniencia>

Juste, C. A. (2022). MIFID II. *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/mifid-ii.html>

¿Es posible comercializar sólo producto propio y cobrar incentivos en MIFID II? (S.F.). Deloitte Spain. <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/legal/articles/Es-posible-comercializar-solo-producto-propio-y-cobrar-incentivos-en-MiFID-II.html>

CNMV - share trading, investment funds and other UCITS. (S.F.).
<https://www.cnmv.es/portal/Inversor/Operativa-Servicios.aspx>

CNMV - share trading, investment funds and other UCITS. (S.F.).
<https://www.cnmv.es/portal/Inversor/Operativa-Servicios.aspx>

Ceo, J. P.-. (S.F.). *Dónde comprar fondos de inversión* | FONDOS.COM.
<https://www.fondos.com/blog/como-comprar-fondos-de-inversion>

España, A. (2017). *¿Qué son las EAFI?* *Observatorio del Inversor*.
<https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-son-las-eafi/>

Asesores, A. (2019, 29 marzo). *Inversión a largo plazo: ¿planes de pensiones o fondos de inversión?* *Cinco Días*.
https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/03/29/abante_asesores/1553854294_503252.html

Invertir en fondos de inversión. (2023, junio 27). *Guías para invertir en fondos de inversión* | *Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/fondos-de-inversion-guias/>

Invertir en fondos de inversión. (2023, agosto 8). *Mejores fondos de inversión (2023)* | *Invertir en fondos*. Invertir en fondos de inversión | Te ayudamos a invertir en fondos de inversión. <https://invertirenfondosdeinversion.com/mejores-fondos-inversion/>

De Juan, C., & De Juan, C. (2023, agosto 28). *¿Qué es el perfil de riesgo inversor? ¿Quieres conocer el tuyo?* *Invertir en fondos de inversión* | *Te ayudamos a invertir en fondos de inversión*. <https://invertirenfondosdeinversion.com/perfil-inversor-fondo-inversion/>

Hilo de iniciación a la inversión indexada - Foro Bogleheads® España. (S.F.).
<https://bogleheads.es/viewtopic.php?f=3&t=194>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). *Inversiones financieras a corto plazo*. *BBVA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/inversiones-financieras-a-corto-plazo.html>

inbestMe. (2023). Diferencias entre invertir a corto, medio y largo plazo. *inbestMe ES*. <https://www.inbestme.com/blog/invertir-corto-medio-largo-plazo/>

Rolan, J. M. G. (2015). Horizonte temporal de un fondo de inversión. *Asesora.com*. <https://www.asesora.com/preguntas/horizonte-temporal-de-un-fondo-de-inversion/>

Schroders. (2018). ¿Por qué el tiempo es el mejor amigo de los inversores jóvenes? - InvestIQ. *Finect*. <https://www.finect.com/grupos/schroders/articulos/por-que-amigo-inversores-jovenes-investiq>

Ceo, J. P.-. (S.F.). *Inversiones a largo plazo | FONDOS.COM*. <https://www.fondos.com/blog/inversiones-a-largo-plazo>

Cotizalia. (2017, 13 enero). El Ibex cumple 25 años: así ha evolucionado el principal selectivo de la bolsa española. *elconfidencial.com*. https://www.elconfidencial.com/mercados/2017-01-13/el-ibex-cumple-25-anos-asi-ha-evolucionado-el-principal-selectivo-de-la-bolsa-espanola_1316005/

AhorroCapital. (2016, 17 noviembre). ¿Cuidado con la Comisión de Éxito de los fondos de inversión? *AhorroCapital*. <https://www.ahorrocapital.com/2016/11/-comision-de-exito-de-los-fondos.html#more>

Dirigentes, G. (S.F.). *Los pasos a seguir para elegir una gestora de fondos*. Dirigentes Digital. https://dirigentesdigital.com/hemeroteca/los_pasos_a_seguir_para_elegir_una_gestora_de_fondos-YYFM34809

CNMV - the main fees of investment funds. (S.F.). <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-Comisiones.aspx>

CNMV - ISIN Code. (S.F.). [https://www.cnmv.es/portal/ANCV/CodigoISIN.aspx#:~:text=El%20c%C3%B3digo%20ISIN%20\(International%20Securities,la%20identificaci%C3%B3n%20de%20valores%20mobiliarios.&text=Los%20siguientes%20nueve%20caracteres%20forman,del%20valor%20en%20cada%20pa%C3%ADs.](https://www.cnmv.es/portal/ANCV/CodigoISIN.aspx#:~:text=El%20c%C3%B3digo%20ISIN%20(International%20Securities,la%20identificaci%C3%B3n%20de%20valores%20mobiliarios.&text=Los%20siguientes%20nueve%20caracteres%20forman,del%20valor%20en%20cada%20pa%C3%ADs.)

Morningstar|Fondos de Inversión|Análisis de Fondos|ETFs|Valor Liquidativo|Rentabilidad Fondos|Mejores Fondos. (S.F.). <https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22cate>

https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22categoryId%22:%7B%22id%22:%22EUCA000590%22%7D,%22distribution%22:%7B%22id%22:%22acc%22%7D,%22managementStyle%22:%7B%22id%22:%22false%22%7D,%22starRating%22:%7B%22id%22:%225%22%7D,%22medalist_RatingNumber%22:%7B%22id%22:%227%22%7D%7D&page=1&sortField=legalName&sortOrder=asc

Morningstar|Fondos de Inversion|Análisis de Fondos|ETFs|Valor Liquidativo|Rentabilidad Fondos|Mejores Fondos. (S.F.).

https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22categoryId%22:%7B%22id%22:%22EUCA000590%22%7D,%22distribution%22:%7B%22id%22:%22acc%22%7D,%22managementStyle%22:%7B%22id%22:%22false%22%7D,%22starRating%22:%7B%22id%22:%225%22%7D,%22medalist_RatingNumber%22:%7B%22id%22:%227%22%7D%7D&page=1&sortField=legalName&sortOrder=asc

Morningstar|Fondos de Inversion|Análisis de Fondos|ETFs|Valor Liquidativo|Rentabilidad Fondos|Mejores Fondos. (S.F.).

https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22categoryId%22:%7B%22id%22:%22EUCA000590%22%7D,%22distribution%22:%7B%22id%22:%22acc%22%7D,%22managementStyle%22:%7B%22id%22:%22false%22%7D,%22starRating%22:%7B%22id%22:%225%22%7D,%22medalist_RatingNumber%22:%7B%22id%22:%227%22%7D%7D&page=1&sortField=legalName&sortOrder=asc

Wellington Euro High Yield Bond Fund EUR S AC|IE00BJRHVH04. (S.F.).
<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000013I1Z>

Rating Morningstar|Riesgo|Muzinich Europe Yield Fund Hedged Euro Accumulation S Units|ISIN:IE00B8FT9W20. (S.F.).

<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000TFVQ&tab=2>

Rentabilidad del Fondo|Rentabilidad Acumulada|Robeco QI Emerging Markets Active Equities F €|ISIN:LU0940007189. (S.F.).

<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000QDBG&tab=1>

ROBECO QI Emerging Markets Active Equities I €|LU0329356306. (S.F.).
<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000000RBA>

ROBECO QI Emerging Markets Active Equities - Fondos de Inversión - FiNect. (S.F.).
<https://www.finect.com/fondos-inversion/LU0329356306->

[Robeco_qi_em_active_equities_i](#)

Morningstar|Fondos de Inversion|Análisis de Fondos|ETFs|Valor Liquidativo|Rentabilidad Fondos|Mejores Fondos. (S.F.).

https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22categoryId%22:%7B%22id%22:%22EUCA000526%22%7D,%22distribution%22:%7B%22id%22:%22acc%22%7D,%22managementStyle%22:%7B%22id%22:%22false%22%7D,%22starRating%22:%7B%22id%22:%225%22%7D,%22medalist_RatingNumber%22:%7B%22id%22:%226%22%7D%7D&page=1&sortField=closePrice&sortOrder=asc

Morningstar|Fondos de Inversion|Análisis de Fondos|ETFs|Valor Liquidativo|Rentabilidad Fondos|Mejores Fondos. (S.F.).

https://www.morningstar.es/es/screener/fund.aspx#?filtersSelectedValue=%7B%22categoryId%22:%7B%22id%22:%22EUCA000526%22%7D,%22distribution%22:%7B%22id%22:%22acc%22%7D,%22managementStyle%22:%7B%22id%22:%22false%22%7D,%22starRating%22:%7B%22id%22:%225%22%7D,%22medalist_RatingNumber%22:%7B%22id%22:%226%22%7D%7D&page=1&sortField=closePrice&sortOrder=asc

JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund. . .|LU1599543821. (S.F.).

<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000YY8L>

ABN AMRO Funds - Parnassus US ESG Equities R EUR . . .|LU1670606760. (S.F.).

<https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0000100WA>

JPMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund - Fondos de Inversión - FiNect.

(S.F.). <https://www.finect.com/fondos-inversion/LU1599543821->

[jpm_us_select_equity_i_acc_eur](https://www.finect.com/fondos-inversion/LU1599543821-jpm_us_select_equity_i_acc_eur)

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). Qué es un fondo de inversión. BBVA.

<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/que-es-un-fondo-de-inversion.html>

BBVA. (S.F.). Cae la bolsa: ¿Qué debo hacer con mi fondo de inversión? BBVA Mi

jubilación. [https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/cae-la-bolsa-que-debo-hacer-con-](https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/cae-la-bolsa-que-debo-hacer-con-mi-fondo-de-)

[mi-fondo-de-inversion.html#:~:text=En%20esta%20situaci%C3%B3n%20lo%20recomendable,un%20precio%20medio%20de%20compra.](https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/cae-la-bolsa-que-debo-hacer-con-mi-fondo-de-inversion.html#:~:text=En%20esta%20situaci%C3%B3n%20lo%20recomendable,un%20precio%20medio%20de%20compra.)

inbestMe. (2023). Ventajas y desventajas en inversiones a largo plazo. *inbestMe ES*. <https://www.inbestme.com/es/es/blog/ventajas-desventajas-inversiones-largo-plazo/#Ventajas de las inversiones a largo plazo>

Regina. (2021, 28 octubre). *Estas son las 10 gestoras más grandes del mundo en 2021*. FundsPeople España. <https://fundspeople.com/es/las-10-gestoras-mas-grandes-del-mundo-en-2021/>

¿Por qué la renta variable es un activo a largo plazo? - Santalucía Asset Management. (S.F.). Santalucía Asset Management. <https://www.santaluciaam.es/escuela-de-inversion/ahorro-inversion/renta-variable-activo-largo-plazo/>

BBVA ESPAÑA & BBVA. (2022, diciembre 28). Tributación de fondos de inversión, todas las claves. *BBVA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/fondos-inversion/tributacion-fondos-de-inversion.html#:~:text=La%20fiscalidad%20de%20los%20fondos%20de%20inversi%C3%B3n,-Los%20fondos%20de&text=En%20el%20momento%20del%20rescate,de%2050.000%E2%82%AC%3A%2023%20%25.>

inbestMe. (2023). ¿Cuál es la rentabilidad de los fondos de inversión? *inbestMe ES*. <https://www.inbestme.com/es/es/blog/rentabilidad-fondos-de-inversion/#Rentabilidad anualizada de un fondo de inversion>

Redacción. (S.F.). ¿Qué es la volatilidad de una inversión? *Bankinter*. <https://www.bankinter.com/blog/mercados/que-volatilidad-inversion>

Sociales, R. (S.F.). ¿Qué miden el alfa y la beta de un fondo de inversión? *Bankinter*. <https://www.bankinter.com/blog/mercados/coeficientes-alfa-beta-que-miden#:~:text=%C2%BFQu%C3%A9%20es%20el%20alfa%20en,a%20la%20hora%20de%20operar.>

Bankinter. (S. F.). *Ratio de Sharpe | Diccionario Económico | Bankinter*. <https://www.bankinter.com/banca/diccionario-economico/ratio-de-sharpe>

Agencias. (2022, 29 septiembre). MyInvestor entra en el negocio de préstamos al consumo con pignoración de fondos. *elconfidencial.com*. https://www.elconfidencial.com/mercados/2022-09-29/myinvestor-entra-negocio-consumo-pignoracion-fondos_3498667/

Hernández, L. Á. (2022, 21 noviembre). ¿Qué comisiones pagamos al invertir en bolsa? *Rankia*. <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/2072781-que-comisiones-pagamos-invertir-bolsa>

Análisis fundamental (definición). (S.F.). IG. <https://www.ig.com/es/glosario-trading/definicion-de-analisis-fundamental>

Picazo, P. P. (2023, 10 marzo). ¿Por qué invertir en fondos de inversión? ventajas y desventajas. *Rankia*. <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/3424921-por-que-invertir-fondos-inversion-ventajas-desventajas>

Sociales, R. (S.F.). ¿Cuáles son las ventajas de la inversión periódica? *Bankinter*. <https://www.bankinter.com/blog/finanzas-personales/ventajas-inversion-periodica>

IBEX 35 hoy | Cotización IBEX 35 en tiempo real - Investing.com. (S.F.). Investing.com Español. http://es.investing.com/indices/spain-35?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

Índice Dow Jones (DJI) | Cotización Dow Jones - Investing.com. (S.F.). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/us-30?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

DAX 40 (DAX 30) | Cotización índice DAX - Investing.com. (S.F.). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/germany-30?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

Índice S&P 500 (SPX) | Cotización S&P 500 - Investing.com. (S.F.). Investing.com Español. https://es.investing.com/indices/us-spx-500?utm_source=investing_app&utm_medium=share_link&utm_campaign=share_instrument

AhorroCapital. (2016, noviembre 17). ¿Cuidado con la Comisión de Éxito de los fondos de inversión? *AhorroCapital*. <https://www.ahorrocapital.com/2016/11/-comision-de-exito-de-los-fondos.html#more>

Picazo, P. P. (2023, agosto 23). Mayores gestoras de fondos del mundo en 2023. *Rankia*.
<https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/4882208-mayores-gestoras-fondos-mundo-2022>

