

EL CLIENTE Y SU INVERSIÓN

Apartado 5. Valoración de las inversiones

1. Introducción

Existen multitud de fondos de inversión, por lo que seleccionar el más adecuado requiere analizar información objetiva que permita compararlos.

La atención debe centrarse en la rentabilidad obtenida y, especialmente, en la rentabilidad ajustada al riesgo, ya que esta refleja la calidad de la gestión.

2. Analizar la rentabilidad

El primer paso es evaluar la rentabilidad histórica del fondo.

Rentabilidad absoluta:

Se analiza sin compararla con otros fondos. Interesa que:

- Sea positiva.
- Sea consistente en el tiempo.
- No presente pérdidas elevadas ni periodos prolongados de resultados negativos.

Debe tenerse en cuenta que una pérdida del 50% exige una recuperación del 100% para volver al punto inicial.

Rentabilidad relativa:

Se compara con fondos de la misma categoría o con el índice de referencia (benchmark).

Interesa que:

- Supere al benchmark.
- Sea consistente a lo largo del tiempo.

Si el fondo no logra batir al índice de forma persistente, puede considerarse descartable.

Comparativa por ranking:

Los fondos de una misma categoría se ordenan por rentabilidad en cuartiles:

- 1.er cuartil: 25% mejores fondos.
- 2.º cuartil: siguiente 25%.
- 3.er cuartil: tercer 25%.
- 4.º cuartil: 25% peores fondos.

Es preferible que el fondo se sitúe sistemáticamente en los primeros cuartiles.

3. Analizar la rentabilidad ajustada al riesgo

Cuando varios fondos presentan rentabilidades similares, es necesario analizar el riesgo mediante ratios específicas.

Las principales son:

- Ratio de Sharpe.
- Ratio de Treynor.
- Alfa de Jensen.

Estas ratios deben ser positivas y lo más elevadas posible.

Ratio de Sharpe

Relaciona la rentabilidad con la volatilidad.

Mide la rentabilidad extra obtenida por cada unidad de riesgo asumida respecto al activo libre de riesgo.

Interpretación:

- Debe ser positiva.
- Preferiblemente igual o superior a 1.
- Si es negativa, el gestor no supera al activo libre de riesgo.

Cuanto mayor sea la ratio, mejor habrá sido la gestión.

Ratio de Treynor

Similar a Sharpe, pero utiliza la beta como medida del riesgo sistemático.

Indica la rentabilidad obtenida por unidad de riesgo sistemático asumido.

Debe:

- Ser positiva.

- Ser superior a la ratio de Treynor del benchmark.

Permite comparar la gestión del riesgo sistemático frente al índice de referencia.

Alfa de Jensen

Compara la rentabilidad real obtenida con la rentabilidad teórica esperada según el modelo CAPM.

Interpretación:

- Alfa positiva: el gestor aporta valor y supera la rentabilidad esperada.
- Alfa igual a cero: no aporta valor adicional.
- Alfa negativa: destruye valor frente a una inversión directa en el índice.

Debe ser positiva y cuanto mayor mejor.

4. Analizar el conjunto usando Morningstar

Una forma práctica de sintetizar la evaluación es utilizar el rating Morningstar.

Los fondos se clasifican de una a cinco estrellas según su rentabilidad ajustada al riesgo, siendo cinco estrellas los mejores de su categoría.

La clasificación requiere un mínimo de tres años de historial.

Morningstar asigna cinco estrellas al 10% mejor de los fondos y una estrella al 10% peor.

Existe una relación directa entre mayores ratios de Sharpe y mayor número de estrellas.

Si no se dispone de las ratios técnicas, una estrategia rápida consiste en seleccionar fondos con cinco estrellas Morningstar.