

Cómo saber si mi gestor crea valor

Los inversores profesionales no sólo se fijan en la rentabilidad histórica para elegir un fondo de inversión. Al igual que con las acciones, también se sirven de unas estadísticas que ayudan a separar el grano de la paja. Conviene conocerlas antes de tomar una decisión. **Por Vicente Varó**

Uno de los errores más comunes de los inversores particulares es elegir los fondos sólo por su rentabilidad pasada, porque están en los primeros puestos de los *ranking*. Este es uno de los comentarios más habituales entre los asesores financieros en España, que desde hace años usan para sus análisis una variada gama de estadísticas, al igual que los analistas y gestores de acciones usan ratios como el PER o la rentabilidad por dividendo para seleccionar los valores más atractivos para sus carteras.

No hay una fórmula mágica, ni un ratio que garantice acertar en la elección, pero si pueden ser una buena ayuda: "Lo mejor es tener en cuenta todos los ratios, porque algunos te ofrecen pistas que otros no te dan", comenta Rafael Hurtado, gestor de fondos del grupo Banco Popular.

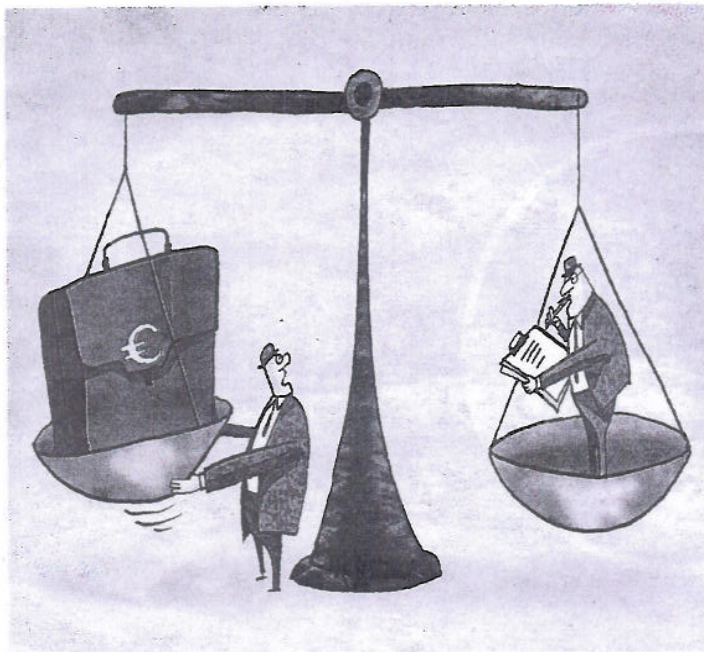
A la hora de utilizarlos, cada experto tiene su librito. Por ejemplo, Hurtado considera los más útiles aquellos que miden la relación entre la rentabilidad y el riesgo, entre ellos, destaca el llamado *Sharpe*. Este ratio, que tomó su nombre del premio Nobel que se lo inventó, mide la rentabilidad extra que consigue el gestor con cada unidad de riesgo que asume sobre las inversiones más seguras, como las Letras del Tesoro, por ejemplo.

Se trata de una estadística muy utilizada. Por ejemplo, en Self Trade, según explica Paula González, analista de fondos, "es uno de los cuatro baremos que utilizamos para realizar nuestra selección, junto con la rentabilidad a seis meses y a tres años, y el *alpha* -ratio que mide la rentabilidad atribuible sólo a la habilidad del gestor a seis meses", explica.

Miras de medio plazo

Enrique Borrajer, socio director de Abante, le subraya una desventaja al ratio de *Sharpe*: "No resulta tan útil cuando se quieren comparar fondos de categorías muy distintas", asegura, mientras aconseja "valorar estas estadísticas en el medio plazo, para ver cómo se comporta el fondo en cada momento de mercado".

Borrajer asegura que cada tipo de fondos puede tener un ratio más adecuado, al igual que ocurre con las acciones, donde la mejor estadística para valorar una inmobiliaria, por ejemplo, es el PER -veces que el beneficio está recogido en el precio por acción- como en otros sectores es el NAV, valor liquidativo de los inmuebles.



TURCIOS

Los fondos que mejor aprovechan el riesgo

Productos de bolsa española de S&P con mejor ratio de Sharpe (rentabilidad que obtienen los fondos por unidad de riesgo). En porcentaje.

EMPRESA	SHARPE 3 AÑOS	RENTABILIDAD A UN AÑO	VOLATILIDAD A 3 AÑOS
Gesconsult Renta Variable	0,57	26,4	11,2
Fidelity Fds Iberia E	0,55	26,7	12,3
Gesconsult Crecimiento	0,55	21,7	11,3
Espirito Santo Sm. & Mid Caps	0,54	19,7	10,3
MS Bolsa	0,52	19,5	10,9
BBVA Bolsa Plus	0,51	17,5	10,7
Dexia Eqs L Spain N	0,51	15,5	11,4
Bankpyme Iberbolsa	0,51	13,1	9,05
Santander Acciones Españ. Plus	0,5	15,7	10,8
Madrid Bolsa Oportunidad	0,5	15,8	10,6
Santander RV Española 100	0,5	14,5	10,5

Fuente: Inversis con datos de S&P.

elEconomista

Así, por ejemplo, a la hora de fijarse en un fondo de inversión libre -los conocidos mundialmente como *hedge funds*-, lo más relevante sería el *alpha*, ya que se trata de un tipo de productos donde las decisiones del gestor cobran especial importancia.

Al detalle

ESTADÍSTICAS A TENER EN CUENTA EN LOS FONDOS

Rentabilidad

Simple, y por eso acaba siendo la medida más utilizada por los pequeños ahorradores, pero peligrosa. Al medir la revalorización pura y dura, no se distingue si el gestor está asumiendo un excesivo riesgo en sus apuestas.

Volatilidad

Mide las fluctuaciones positivas y negativas de un fondo con respecto a la rentabilidad media que se puede esperar por su comportamiento histórico. A mayor volatilidad, más riesgo, aunque puede resultar engañoso, ya que un fondo puede subir con baja volatilidad y después sufrir bruscas caídas, como ha ocurrido este año.

Tracking error

Mide el grado de fluctuaciones que experimenta la cartera respecto a su índice de referencia. En gestión activa, la decisión de sobreponderar o infraponderar apartan al fondo del índice.

Ratio de 'Sharpe'

Mide la rentabilidad que obtiene un fondo respecto al activo más seguro (por ejemplo, las Letras del Tesoro) y lo relaciona con su volatilidad. Un fondo con mejor *Sharpe* que otro indica que el gestor es capaz de sacarle más partido a los riesgos que toma.

Ratio de información

Indica la diferencia de rentabilidad de un fondo con respecto a su índice y lo relaciona con el *tracking error*, es decir con el riesgo relativo del fondo frente al índice. Cuanto más alto sea, mejor habla de la habilidad del gestor.

VaR

Indica la caída máxima, con un nivel de confianza. Un fondo con un VaR 2 anual, por ejemplo, dice que el fondo no sufrirá una caída superior al 2 por ciento en un año, con una posibilidad que suele ser del 95 por ciento.

'Alpha'

Mide la rentabilidad atribuible exclusivamente a la capacidad del gestor para hallar y explotar oportunidades. Cuanto mayor sea, más aporta.

Todo lo contrario ocurre si un ahorrador quiere invertir en un fondo de un mercado concreto. En este caso, deberá valorar el *tracking error*, que mide el grado de fluctuaciones que experimenta el fondo con respecto a su índice de referencia y, para los más avanzados, el ratio de información, que se basa en el *tracking error* para medir la ganancia extra por el riesgo que asume un gestor sobre un índice.

En estos fondos tradicionales, otro de los parámetros preferidos es la *beta*, que mide la sensibilidad a los movimientos del mercado. Así, un gestor que tenga este ratio por debajo de uno indica que cada vez que la bolsa sube o baja, su fondo lo hace con menos intensidad. Así, en periodos alcistas, los fondos con más *beta* tienen mejores resultados, mientras que cuando el mercado gira a la baja conviene irse a los que reflejan menos *beta*. Por último, entre los fondos de gestión activa en los últimos años ha sido muy seguido el VaR -valor en riesgo-, que indica la caída máxima a un año en la que, con una probabilidad del 95 por ciento, puede incurrir el fondo. Muchos gestores utilizan esta estadística como técnica de control de riesgo.