

Los 'fondos de oro' de la gestión en España

El fondo 'Mutufondo Largo Plazo' ha logrado un rating cualitativo de Standard & Poor's, que galardona a los productos que destacan por su calidad en la gestión. Sólo diez fondos cuentan en España con esta calificación.

STANDARD & POOR'S FONDOS.

Los fondos de inversión españoles siguen destacando por la calidad de su gestión. Mutuactivos, gestora de fondos de la Mutua Madrileña Automovilista, ha conseguido otra calificación para uno de sus fondos: *Mutufondo LP*, que ha obtenido una calificación de A. Hace unos meses, los galardonados fueron *Mutufondo*, *Mutufondo Gestión Mixto*, *Mutufondo Gestión Acciones* y *Mutufondo Gestión Bonos*. Estos productos se unen también a cinco fondos de Santander Central Hispano Gestión, cuatro de ellos consiguieron el rating el 13 de febrero de 2003 y uno más en octubre pasado. En total, diez fondos de gestoras locales cuentan ya en España con este certificado de calidad otorgado por la agencia de análisis de fondos Standard & Poor's.

Calidad del producto

El rating cualitativo de fondos (que va de A a AAA) refleja la opinión de Standard & Poor's sobre la calidad de un fondo dentro de su categoría. Para ello, se analiza la consistencia en la obtención de resultados en

En Europa, hay 1.500 productos que cuentan con esta calificación de calidad

comparación con otros fondos europeos con políticas de inversión similares, opinión que está basada totalmente en el análisis del proceso de inversión. En total, hay 1.500 fondos en Europa que tienen este rating.

Estas calificaciones son un instrumento útil para los inversores, pues el 72% de

El club de los diez

- **'Mutufondo'**. Fondo de renta fija a medio plazo con un objetivo básico de preservación del capital. La mitad de la cartera está en títulos de alta liquidez y el resto en bonos privados.
- **'Mutufondo Gestión Acciones'**. Fondo de fondos que usa un modelo matemático que invierte como mínimo el 75% en bolsa.
- **'Mutufondo Gestión Bonos'**. Fondo de fondos que usa un modelo matemático. Puede invertir hasta el 25% en bolsa.
- **'Mutufondo Gestión Mixto'**. Fondo de fondos gestionado con el concepto de rentabilidad absoluta. Para ello usa un modelo matemático. Invierte entre el 0% y el 50% en bolsa.
- **'Mutufondo LP'**. Fondo de renta fija a largo plazo de la zona euro con un nivel de riesgo medio-alto.
- **'SCH Acciones Españolas Plus'**. Invierte en bolsa española. Los analistas emplean el 40 por ciento de su tiempo en analizar títulos del mercado español.
- **'SCH Acciones Iberoamericanas'**. Invierte en renta variable latinoamericana con un estilo relativamente conservador de acuerdo con un enfoque *top down*, basado en análisis macro.
- **'SCH Renta Fija Plus'**. Invierte en renta fija de la zona euro. Dos tercios de la cartera están en bonos del Estado y reduce el riesgo con renta fija privada.
- **'SCH Renta Fija Emergente Plus'**. Busca de modo consistente ganancias del 10% anual a través de la inversión en bonos de mercados emergentes.
- **'SCH Small Caps Europa'**. Fondo de pequeñas empresas europeas con capitalización inferior a los 1.700 millones de euros. Mantiene un sesgo hacia empresas españolas.

todos los fondos que han obtenido rating supera a sus homólogos a los dos años de ser calificados. Por eso, las grandes entidades financieras lo utilizan como filtro para sus recomendaciones de inversión y para elegir los productos más adecuados para sus carteras de fondos de fondos.

El último producto que ha recibido la calificación, *Mutufondo LP*, invierte en renta fija a largo plazo pública y privada de la zona del euro y de alta calificación crediticia, con un nivel de riesgo y volatilidad medio-elevado. La duración media de la cartera -medida de la exposición al riesgo del tipo de interés- está entre los cuatro y siete años. El fondo habitualmente suele estar invertido

entre el 25% y el 75% en deuda pública y usa como referencia el índice europeo de bonos *EFFA Euro Government 5,5 años*.

José Manuel Pérez-Jofre, gestor del fondo, indica que la deuda pública a largo plazo en euros -con unos intereses del 4,12% en el título a 10 años y del 4,71% y 4,86% en el de 20 y 30 años- está en términos nominales en niveles históricamente bajos, aunque en términos reales -descontada la inflación- no lo son tanto.

Santander y Mutua Madrileña son las dos entidades que cuentan con fondos galardonados



Fondos con r ting cualitativo

Fondo	Gestora	Rentabilidad		Estrellas S&P
		últim. 3 años	Año 2003	
R�ting AA				
SCH Renta Fija Plus	SCH Gestión	16,03	3,02	����
R�ting A				
Mutufondo	Mutuactivos	14,90	3,43	�����
Mutufondo G. Acciones	Mutuactivos	-9,68	15,93	�����
Mutufondo G. Mixto	Mutuactivos	9,33	11,26	�����
Mutufondo G. Bonos	Mutuactivos	11,23	7,64	�����
Mutufondo LP	Mutuactivos	18,53	4,66	�����
SCH RF Emergente Plus	SCH Gestión	46,54	18,82	�����
SCH Small Caps Europa	SCH Gestión	-1,85	29,74	�����
SCH Acc. iberoamericanas	SCH Gestión	-8,79	31,85	��
SCH Acc. Españolas Plus	SCH Gestión	-7,95	29,37	����

Fuente Standard & Poor's

En su opinión, los factores externos más influyentes actualmente en la cotización de los bonos europeos son la evolución de la deuda pública en dólares estadounidenses y la relación entre el euro y el dólar. Dentro de la zona del euro, también influyen las expectativas de movimientos de los tipos de interés por el BCE basadas principalmente en otro factor influyente como es la inflación esperada y, en menor medida, influye la evolución esperada de los déficit públicos.

Pérez-Jofre cree que la evolución del precio del bono norteamericano está soportada por una evolución descendente de la inflación subyacente en EEUU durante las dos últimas décadas. En su opinión, la influencia del bono estadounidense sobre el europeo es clara: por los distintos ritmos de crecimiento es muy difícil justificar unos tipos de interés americanos sensiblemente inferiores a los europeos (el diferencial actual es de -15 puntos básicos). Además, un

descenso en el precio del bono norteamericano, aunque pondría el diferencial en terreno positivo, arrastraría a la baja al bono europeo.

Estrategia

Con las expectativas comentadas de movimiento lateral en el precio de los bonos, la estrategia que seguir  *Mutufondo LP* consistirá en

El 72% de los fondos con r ting superó a sus competidores en los dos años siguientes

mantener unas duraciones medias en la cartera de unos cinco años, a la espera de que se observen las señales para decantarse agresivamente por activos de renta fija a más corto plazo. También se diversifica según los riesgos de calidad crediticia de los activos en cartera, manteniendo títulos con un r ting medio de AAA, con una presencia importante de seguros y, en menor medida, bancos y titulizaciones.

Los secretos para estar en el 'club'

■ Rentabilidad pasada

La evaluación de la rentabilidad histórica es el primer paso hacia el éxito para la selección de un fondo como candidato al r ting. Por eso, se analiza el rendimiento pasado del producto. El proceso de calificación comienza identificando los fondos que ofrezcan unas rentabilidades, ajustadas al riesgo, que de forma consistente sean superiores a la media de su categoría a lo largo de los últimos tres años. Cerca del 80% de los fondos analizados no supera este filtro.

■ Auditoría del historial

Se realiza un análisis y se desglosan los aspectos específicos del fondo: la calidad del gestor, del grupo de gestión de activos y de los competidores del sector. Estos factores se analizan cuidadosamente antes de celebrar la entrevista.

■ Entrevistas 'in situ'

Realizadas por analistas expertos y altamente cualificados, en las entrevistas se evalúa al grupo de gestión, al gestor, analistas... El fondo debe demostrar que su rendimiento está respaldado por la habilidad de inversión y la excelencia de gestión.

■ Comité de calificación

Concluidas las entrevistas, se revisan y estudian las valoraciones cualitativas y se establece la calificación del fondo. Las notas pueden ser tres: A, AA o AAA.

■ Supervisión

Consiste en una vigilancia constante de las calificaciones, tales como la construcción de la cartera y la rentabilidad mensual. Este control garantiza que el fondo continúe siendo merecedor de su calificación a lo largo del tiempo.