

Cambian las tendencias de los participes pero no la de los mercados.

Se vuelve a cumplir la ley del péndulo, cuando los mercados se resfrían los participes de los fondos de inversión huyen. En principio, debería ser reducir riesgo, si se prevé que la situación no es coyuntural sino estructural, es decir, que la situación se intuye que los mercados financieros tardan en recuperar la situación antes de la crisis.

La situación en los mercados se ha recuperado con creces. Los inversores que tomaron la decisión de salir de los fondos o reducir su riesgo, se vuelve a preguntar una vez más *¿Cuándo es el momento de entrar?* Esta pregunta perdura en el tiempo, no así la pregunta de si *¿es momento de salir?*

Volvemos a reflexionar sobre el porque salirse de los fondos de inversión, pero antes nos preguntaremos por qué invertimos en los fondos de inversión.

Elijo invertir en fondos de inversión por que:

- Permite acceder a los mercados financieros a través de un instrumento gestionado por profesionales, que realizan un seguimiento diario de los mismos.
- Están regulados por ley y supervisados por un organismo oficial, la Comisión del Mercado de Valores que configura una total transparencia por la información periódica que las gestoras deben generar para informar de la evolución de los mismos a través del análisis de sus decisiones de inversión.
- La política de Inversión sobre la que se basa la generación de la cartera de los fondos de inversión se basa en el principio de diversificación. La diversificación permite la reducción del riesgo de mercados (que no se eliminación).
- Permiten acceder a los mercados a un menor coste. Así como a los mercados más sofisticados o con barreras de entrada para un inversor individual.
- Son líquidos. Los inversores pueden invertir o desinvertir de forma diaria al valor liquidativo publicado en las Bolsas.
- La fiscalidad de los fondos de inversión, definida en la actual normativa tiene la ventaja sobre cualquier producto financiero en la no tributación cuando decidimos traspasar de un fondo a otro, es decir, se puede diferir la tributación mientras no se reembolse definitivamente.
- Por tanto, permite realizar una planificación de las inversiones pudiendo cambiar mis objetivos de inversión, aumentar o reducir riesgo, cambiar la inversión de una zona geográfica, sector, divisa a otra; de renta fija a renta variable, etc.

Si hemos tenido en cuenta estas ventajas para decidir que parte de nuestro patrimonio este invertido en los fondos de inversión. Una de las cuestiones más importantes es realizar una correcta planificación de las inversiones y preguntarnos, como se ha insistido durante estos meses y se seguirá insistiendo, que nivel de riesgos y cual es el horizonte temporal para cada objetivo de inversión queremos cubrir.

No es lo mismo cubrir el objetivo de inversión de la parte de nuestro patrimonio que tenga que estar en liquidez, para tenerla disponible en cualquier momento y que este remunerada a los tipos de interés del mercado a corto plazo, sin penalización para su realización y con la posibilidad de traspasar a otros tipo de inversiones cuando entendamos reducir esa parte de patrimonio. Del objetivo de inversión de la parte del patrimonio a largo plazo que aprovechemos la inversión en fondo por su liquidez en cualquier momento y que le daremos un nivel de riesgo en base a nuestra aversión al mismo.

Realizada esa planificación, en las situaciones de crisis como las actuales, seguro que se pasan con una mayor tranquilidad, puesto que sabemos donde estamos y que queremos. Y a lo sumo en las partes invertidas de mayor riesgo reducir el mismo por precaución traspasando a fondos más tranquilos y seguir aprovechando la ventaja de la no tributación.

Revise su situación de entrar y salir de la inversión de los fondos de inversión sin una planificación de los objetivos de inversión sin pasar por las cuestiones del nivel de riesgo y el horizonte temporal, puesto que esto genera un coste financiero – fiscal que a bien seguro lo calculáramos sería significativo. Sobre todo en la situación actual en que los mercados financieros se han recuperado y actualmente están en máximos,

Ciertamente hay que reconocer que algunos inversores pueden estar algo confundidos después de lo que ha pasado, con las turbulencias en los mercados y con la situación de los tipos a corto plazo.

Efectivamente los tipos a corto plazo se han disparado a una rentabilidad a 3 meses sin riesgo en el entorno del 4,75% o incluso algo más, aunque a fecha de hoy este tipo a 3 meses está entorno al 4,60% (en tanto en cuanto se descontará que el Banco Central Europeo no subiera tipos oficiales en las próximas reuniones), esto a permitido realizar propuesta u ofertas de inversión por las entidades financieras a los clientes a través de productos bancarios.

En esta situación se vuelve a producir la comparación de los tipos de los productos bancarios con las rentabilidades pasadas de los fondos de inversión.

Pongamos un ejemplo, las cuentas de alta remuneración se encuentran en el entorno del 4,00% al 4,25%, la mayoría de las entidades. Los fondos de inversión monetarios comparables actualmente, están sobre una rentabilidad del 3,00%-3,25%, pero esta rentabilidad es pasada, es decir *¿Cuál era la rentabilidad de las cuentas de alta remuneración de hace un año?*. Si los tipos se mantienen en el rango 4,50%-4,75%, la rentabilidad de los fondos monetarios, para una inversión realizada en estas fechas estará en el entorno del 4,00%, dentro de un año. Teniendo en cuenta que si el cliente no necesita el capital ni el rendimiento, se evitará la tributación y, por tanto, el coste financiero de la misma si elige el fondo de inversión.

Otra de las categorías que más se ha reembolsado durante el mes de septiembre ha sido la de los monetarios dinámicos. Que son fondos que tienen un objetivo de inversión referenciado al Euribor 3 meses, generalmente, más un diferencial. En particular, se ha realizado más de 1.500 millones de euros de los 4.900 millones de euros, más del 30% en el mes de septiembre y más del 80% de las salidas netas para este tipo de fondos durante todo el 2007. Estos fondos han sido los más perjudicados por las noticias por las turbulencias financieras. Si revisamos los folletos de estos fondos en la CNMV, las recomendaciones sobre las duraciones de las inversiones no bajan de los 2 años. Estos fondos buscan mejorar las rentabilidades de los productos financieros tradicionales, incluidos los fondos monetarios e incluso los fondos garantizados.

Estos fondos, como ya hemos explicado en otros artículos, invierten a través de otros fondos de inversión alternativa, inversiones que buscan estrategias de inversión distintas de las tradicionales. Estos fondos buscan estabilidad en la inversión para dar tiempo a las estrategias para que produzcan los resultados o los retornos esperados. Dada la gran diversificación, si alguna de ellas no funciona como se esperaba, otras funcionarían incluso mejor de lo esperado. Durante estos últimos meses gran parte de los flujos netos se han dirigido a este tipo de fondos, y en estos momentos y sin esperar el tiempo recomendado, e incluido en el folleto de los fondos, los flujos están siendo negativos, esta situación ha complicado, junto a la crisis que se ha vivido, sobremanera la gestión de este tipo de fondos.

Esta "purga" será positiva, puesto que los participes que mantengan la inversión, así como las nuevas inversiones recogerán, en el tiempo recomendado los rendimientos de este tipo de fondos de inversión. Ya estamos viendo durante este mes la recuperación de las rentabilidades de los mismos.

En este mes, como se ha indicado se ha producido un saldo neto negativo de casi 5 miles de millones de euros. Durante el 2007 el saldo neto negativo ha sido de 7,3 miles de millones de euros, casi el 70% del año.

También, se ha acelerado la salida de los fondos de inversión de la categoría de Renta Variable, sobre todo la es-

DATOS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA 30 de septiembre de 2007 (Fuente: Inverco)

	16 Años	10 Años	5 Años	3 Años	1 Año
FIAMM	-	-	-	-	-
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,51	2,47	1,99	2,06	2,72
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	4,90	2,73	2,02	1,38	0,91
FIM RENTA FIJA MIXTA	5,27	2,80	4,51	4,60	3,65
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	6,40	3,79	10,08	10,99	7,62
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	10,86	7,83	22,90	23,26	15,00
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	5,05	2,48	1,20	0,87	-0,23
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	4,76	2,36	2,83	3,76	2,64
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	5,46	2,00	6,56	7,24	5,65
FIM RENTA VARIABLE EURO	8,56	4,53	15,48	18,05	13,14
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	7,20	3,76	13,64	16,29	9,57
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-1,44	1,14	5,79	6,64	6,99
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-1,09	-2,88	5,13	7,89	-5,74
FIM RENTA VARIABLE INT. EMERGENTES	9,26	8,05	29,40	33,99	39,83
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	4,98	0,70	10,87	13,16	11,38
FIM GLOBALES	5,10	1,75	4,05	4,35	3,98
GARANTIZADOS RENTA FIJA	---	3,03	2,15	1,81	2,23
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	---	4,05	3,82	4,36	4,37
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	4,68	2,33	4,11	4,66	4,54
FONDOS INMOBILIARIOS		7,05	6,26	5,69	4,90

pañola, cuando la rentabilidad del Ibex se ha recuperado espectacularmente. Así como, las inversiones en Europa, que se ha reducido a menos de la mitad las suscripciones netas positivas del año, y los mercados europeos han evolucionado muy positivamente.

Podemos afirmar que los participes han cambiado la tendencia de sus inversiones, pero los mercados, después de la crisis, han evolucionando en la tendencia de los últimos meses.

El fondo sigue siendo positivo, en estas semanas con las publicaciones de los resultados de las empresas cotizadas, lo confirmarán. Si los tipos de interés se mantienen o incluso bajan, como se espera en Estados Unidos, las valoraciones incluso mejorarían.

Volvemos a recordar que si estamos invertido el patrimonio en la parte de riesgo que puedo asumir y el plazo de inversión no se ha alcanzado, según la planificación de inversión realizada, se debe repasar nuestra exposición, durante una crisis, establecer unos topes para reducir o salir de riesgo y aunque estemos en un perfil de riesgo bajo, no es conveniente cambiar de vehículo de inversión, salvo que la situación patrimonial del inversor cambie drásticamente para suplir otras necesidades de liquidez.

Para no perderse la evolución de los mercados es necesario tener nuestra inversión bien diversificada, por tipo de activos y, para cada tipo de activo, según las expectativas, el nivel de riesgo a asumir y el plazo de inversión. De forma que exista margen para sobreponderar o infraponderar cada una de las inversiones.

Recordar la posibilidad de inversión periódica.

Perdonen que insista en este sentido, pero la mejor forma de acceder a inversiones en fondos, sobre todo en las situaciones de cierta incertidumbre, incluso para aquellos que se preguntan ¿es el momento de entrar ahora? y tomar el pulso de las mismas es accediendo en inversiones periódicas, para aquellos que o no son grandes inversores, o siéndolo quieran acceder alguna inversión bursátil alternativa, y lo quieran hacer de forma cautelosa, poco a poco.

Luis Fernando Capilla Dejoz
 Bancaja Fondos, S.G.I.I.C., S.A.
www.bancajafondos.es



Conozca nuestros fondos de inversión en nuestra página web www.bancajafondos.es

- Bancaja Gestión Activa 30, FI
- Bancaja Gestión Activa 60, FI
- Bancaja Gestión Activa 90, FI



Mejor fondo en la categoría Rentas Variables Zona Euro a 5 años
 Mejor fondo en la categoría Rentas Variables Zona Euro a 5 años



El Índice de IC España por el año y el Índice de IC España por el año
 Fuente: Europerformances/IBEX Alpha League Table

