

Trabajo Fin de Grado

Fondos de inversión como producto financiero

Investment funds as a financial product

Autor

Adriana Martín Rupérez

Director/es

Carlos Gimeno Díaz

Facultad de Economía y Empresa

2020/2021

Índice

ABREVIATURAS.	3
I. INTRODUCCIÓN.	4
1. Fondo de Inversión.	6
2. Fondo cotizado.	7
3. Índice Bursátil.	8
4. Gestión activa.	8
5. Diversificación.....	9
III. GLOBAL OPPORTUNITY FUND.	10
IV. VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	15
1. Acceso de mercados.	15
2. Fiscalidad de los fondos de inversión.....	16
3. Diversificación.....	17
4. Gestión Profesional.	21
V. CONCLUSIONES.....	25
VI. BIBLIOGRAFIA.....	29
VII. ANEXOS.	32
1. Folleto del fondo de inversión.....	32
2. Datos de las comparativas en relación a la diversificación.	33
3. Datos de las comparativas en relación a la gestión profesional.	34

ABREVIATURAS.

- CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- EE.UU: Estados Unidos
- ETF: Exchange-Traded Funds (fondo cotizado).
- FE: Frontera Eficiente
- FII: Fondos de Inversión Inmobiliaria
- IIC: Instituciones de Inversión Colectiva.
- IRPF: Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
- MSCI ACWI: Morgan Stanley Capital International All Country World Index
- RSG: Responsabilidad Social corporative
- RV: Renta Variable

I. INTRODUCCIÓN.

Es innegable la mayor consciencia de la sociedad acerca de la importancia que tiene una buena gestión de las finanzas personales. Así, gracias a una creciente educación financiera de la población, se observa como cada vez más personas tratan de aumentar su patrimonio a través de la inversión.

Actualmente son muchas y variadas las opciones que ofrece el mercado financiero para obtener un rendimiento extra de nuestro dinero, pero ¿Son todas igual de rentables? ¿Igual de seguras? El presente Trabajo de Fin de Grado se centra en estudiar a fondo una de las muchas vías que tienen los inversores de hacer crecer su patrimonio. En particular, se va a analizar las posibles ventajas de la inversión en fondos de inversión.

La razón de la elección de dicho producto financiero reside en el hecho de que el patrimonio invertido en fondos de inversión es cada vez mayor debido a las enormes ventajas que ofrece a sus partícipes.

Dicho estudio sobre los fondos de inversión tiene como objetivo general, comprobar si las ventajas de las que presumen los fondos de inversión son realmente ciertas. En concreto, este trabajo pretende verificar si la gestión profesional que ofrecen los fondos de inversión otorga realmente valor a los inversores de forma que el pago de comisiones se vea altamente compensado con la rentabilidad obtenida. Asimismo, otro de los objetivos que se persiguen en este informe es contrastar si realmente los fondos de inversión logran otorgar al partícipe una cartera diversificada, y en ese caso, si la diversificación añade o no valor al producto financiero.

Para conseguir los objetivos anteriormente mencionados, se ha escogido un fondo en particular, el *Global Opportunity Fund*¹. Posteriormente se analizarán las características propias de dicho fondo, pero como adelanto, indicar que se trata de un fondo de inversión de renta variable internacional, también en países emergentes.

En mi opinión, este estudio es de gran trascendencia financiera, no solo a nivel académico, sino también por su posible aplicación práctica. Así, este trabajo puede ser de gran utilidad para aquellas personas que, con un conocimiento no muy elevado en

¹ Folleto informativo del fondo en Anexo I.

materia de inversión, se estén planteando invertir su dinero. Para todos aquellos que estén dudando entre escoger un fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión. Tras la lectura de las siguientes páginas, quedarán claras las virtudes de los fondos de inversión así como muchos conceptos clave relacionados con ellos.

Pero no solo puede ser trascendente para inversores particulares. También para asesores financieros o expertos en la materia puede ser relevante, puesto que este trabajo revela y estudia en profundidad un fondo que, en mi opinión, puede resultar bastante atractivo para la parte arriesgada de una cartera.

Por último, y para que sirva de guía, procedo a describir brevemente el contenido del trabajo. En primer lugar, se analizan una serie de conceptos básicos que resultan imprescindibles en relación con el correcto seguimiento del estudio, tales como, fondo de inversión; fondo cotizado o ETF; índice bursátil; gestión activa; *benchmark* y diversificación.

A continuación, se estudian en detalle tanto el fondo de inversión como el *benchmark* escogidos para el análisis. Dicho epígrafe tiene como objetivo poner en contexto al lector sobre los productos financieros analizados. Por ello, se detallan las características *del Global Opportunity Fund* y del índice MSCI ACWI.

Tras estos primeros apartados introductorios, se da paso al análisis exhaustivo de las ventajas de los fondos de inversión, centrándome sobre todo en el acceso a mercados, la fiscalidad de los fondos de inversión, la diversificación y la gestión profesional. El análisis de los dos últimos, adquiere un mayor peso en el trabajo debido a su mayor relevancia. En ambos, se realiza una comparativa a uno, dos y cinco años en la que se busca contrastar si el fondo, tanto a corto y largo plazo, logra aportar valor a los inversores por medio de la diversificación y la gestión profesional.

II. CONCEPTOS BÁSICOS.

1. Fondo de Inversión.

Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores² (CNMV), los fondos de inversión son en primer lugar, instituciones de inversión colectiva (IIC), esto es, los resultados están en función de los rendimientos obtenidos por un colectivo de inversores.

Un fondo de inversión, es en esencia un patrimonio sin personalidad jurídica formado por la agregación de capitales aportados por sus partícipes. Este patrimonio puede aumentar o disminuir en función de dos motivos: las entradas de partícipes o compra de participaciones (suscripción) o salidas de partícipes o venta de participaciones (reembolso) y las variaciones en el valor de mercado de los activos que componen la cartera del fondo.

Al carecer de personalidad jurídica, el fondo de inversión es gestionado por una sociedad gestora encargada de adoptar las decisiones de inversión, administrar y representar al fondo. Asimismo, también existe una entidad depositaria encargada de custodiar el patrimonio del fondo (valores y efectivo) y también ejerce un cierto control sobre la gestora en beneficio de los partícipes.

El partícipe paga una serie de comisiones de gestión y depositaría, variables según los fondos, a cambio de contar con una gestión profesional de sus inversiones.

Por otro lado, el valor de mercado o precio del fondo es el valor liquidativo, calculado como el cociente del patrimonio total del fondo entre el número de participaciones en circulación en cada momento. Siendo la unidad de inversión la participación.

Existe una gran variedad de tipos de fondos de inversión en función del tipo de activos que constituyen su cartera. Una primera clasificación podría ser:

- Fondos de inversión inmobiliaria (FII): instituciones de inversión colectiva que invierten fundamentalmente en inmuebles para su explotación en alquiler.

² Organismo español encargado de la supervisión, control y correcto funcionamiento de los mercados de valores en España.

Debido a la naturaleza de los activos de su cartera, son fondos con una liquidez menor a la que poseen aquellos de naturaleza financiera.

- Fondos de Inversión Mobiliaria: instituciones de inversión colectiva que invierten en activos financieros. Los más conocidos dentro de esta categoría son aquellos que invierten mayoritariamente en renta fija, renta variable y/o derivados.

2. Fondo cotizado.

Los fondos cotizados, más conocidos por sus siglas en inglés, *ETF*, *Exchange-Traded Funds*, son fondos de inversión cuya principal característica es que sus participaciones pueden comprarse y venderse en mercados secundarios, como las acciones o bonos. Esto es, la negociación se realiza en tiempo real y con una difusión automática de precios y volúmenes de negociación. Esto permite conocer el precio al que cotiza la participación en el momento de dar la orden de compra o venta.

Su origen reside en una iniciativa de la Bolsa de Toronto a comienzos de los años 90, de lanzar productos cotizados que replicaban índices bursátiles. Con dicha iniciativa se pretendía satisfacer la demanda de los inversores que querían acceder a cestas de acciones de manera sencilla y directa, sin recurrir a fondos de inversión tradicionales o a los mercados de derivados.

El objetivo de inversión de los ETFs es replicar la composición y la evolución de un índice tomado como referencia. Los principales métodos para replicar un índice son:

- Réplica directa o física: compra directa de los valores de las sociedades que pertenecen en cada momento al índice. Los valores que componen el fondo cotizado se van ajustando periódicamente para conseguir que la composición y el peso de los valores de la cartera del fondo sean lo más cercanos posibles a la del índice.
- Réplica indirecta o sintética: se persigue la rentabilidad del índice a través de la utilización de instrumentos financieros derivados.

Los fondos cotizados pueden replicar índices de cualquier naturaleza como renta fija o materias primas aunque los más comunes son aquellos que replican índices de renta

variable. Éstos asumen principalmente un riesgo de mercado pudiendo obtener pérdidas en situaciones de mercado adversas ya que la volatilidad del índice es similar a la de las acciones constituyentes del índice replicado.

3. Índice Bursátil.

Un índice bursátil es un indicador estadístico que, a través de un valor numérico, trata de reflejar las variaciones de los precios de cotización o rentabilidades promedio de los títulos que lo componen, los cuales cotizan en un determinado mercado de valores y representan un determinado segmento de éste.

Además, los índices bursátiles representan una cesta de acciones que proporciona una amplia muestra de una determinada industria, sector o economía. De manera que, el rendimiento colectivo de las acciones que componen el índice proporciona un buen indicador de las tendencias del mercado que representan.

Otra de las funciones de los índices bursátiles es servir como *benchmark* o punto de referencia para medir el rendimiento de un gestor de una cartera.

De esta forma, permiten comparar la rentabilidad y riesgo que ha obtenido el gestor respecto a la de su índice de referencia. Es decir, la aplicación de un *benchmark* permite diferenciar entre posiciones activas y pasivas, entendiendo por posición activa cualquier diferencia entre la composición de la cartera y la composición del índice. En este orden de ideas, cuando se comparan los resultados obtenidos por la gestora del fondo con los obtenidos por el índice de referencia, se pone de manifiesto la habilidad y experiencia del gestor.

Para el análisis del fondo escogido en este estudio, se empleará como índice de referencia o *benchmark* el MSCI ACWI (*Morgan Stanley Capital International All Country World Index*).

4. Gestión activa.

Se denomina gestión activa al estilo de gestión de carteras que pretende superar el rendimiento de un índice o activo de referencia aprovechando las ineficiencias de los mercados.

El gestor de un fondo de inversión busca y selecciona activos financieros basándose en un propio criterio, análisis y expectativas de mercados, con el propósito de obtener una rentabilidad superior a las del mercado. Para ello, se recurre a la identificación de los mejores momentos para comprar y vender así como a la selección de activos infravalorados de los cuales se espera que su valor aumente.

Los gestores de los fondos de gestión activa cambian la composición de la cartera siempre que lo estimen conveniente, mientras que los gestores de fondos de gestión pasiva o indexada, no cambian las acciones en las que invierten ni tampoco su peso, a menos que, la composición del índice de referencia se vea modificada.

El objetivo de la gestión activa es superar al mercado, pero debe tenerse en cuenta que cabe la posibilidad de que las rentabilidades obtenidas no sean superiores a las del mercado. Por todo esto, es altamente recomendable analizar los resultados del fondo en términos históricos y comprobar que efectivamente el gestor ha sido capaz de batir al mercado de forma continuada y sostenida en el tiempo.

5. Diversificación.

Diversificar una cartera consiste en construir una cartera con distintos tipos de activos de diversa naturaleza, origen y sector, con el principal objetivo de reducir los riesgos naturales de la inversión. Es decir, una cartera estará diversificada cuando, para un nivel determinado de rentabilidad esperada, se construye una cartera que proporciona el mínimo riesgo.

Así, la historia bursátil ha demostrado que cuanto más diversificada este una cartera, menor riesgo asume y mayores son las posibilidades de rentabilidad. Sin embargo, debe aclararse que aunque diversificar es incorporar diferentes activos a la cartera, el resultado de la diversificación depende directamente de la relación de comportamiento que tienen entre si los títulos incorporados, es decir, de su coeficiente de correlación. Por ello, es recomendable diversificar siempre el riesgo, invirtiendo no sólo en distintos valores, sino en distintos sectores, con diferentes ciclos económicos. De esta forma, se produce un efecto compensación que mejora el binomio rentabilidad-riesgo.

III. GLOBAL OPPORTUNITY FUND.

El objeto de este trabajo es analizar las posibles ventajas que pueden obtener aquellos inversores que escojan como vehículo de inversión los fondos de inversión de gestión activa. Para ello, he escogido un fondo concreto en el que verificar si las posibles ventajas del uso de fondos de inversión se cumplen en la práctica o no.

El fondo de inversión escogido es el *Global Opportunity Fund A* de Morgan Stanley Investment Funds³. Se trata de un fondo que busca la revalorización de su patrimonio en dólares de EE.UU a largo plazo invirtiendo a escala mundial en acciones tanto de empresas consolidadas como de empresas emergentes que la gestora cree que están infravaloradas en el momento de la compra.

Para lograr su objetivo, la sociedad gestora trata de favorecer a las empresas que cree que ostentan ventajas competitivas sostenibles que se pueden monetizar a través de crecimiento. El proceso elección de los activos comprende el análisis de sostenibilidad con respecto al cambio disruptivo, la solidez financiera, ambiental y externalidades sociales y de gobernanza (RSG)⁴.

Respecto al *benchmark* del fondo, éste se compara con el MSCI ACWI NR USD. Al tratarse de un fondo de inversión que opera en todo el mundo (América, Europa, Oriente Medio, África y Asia) debe medirse con un índice referenciado a la misma área geográfica para poder ser comparables. En concreto, el MSCI *All Country World Index* representa al mercado mundial incluyendo a los mercados emergentes. En concreto, este índice se compone por 2.400 empresas. Las economías con mayor peso son las de Estados Unidos (EE.UU) con un 53%, Japón un 8%, Reino Unido con un 6%, Francia un 3%, China un 3,15% y el resto del mundo con el 27% restante.

En cuanto a la rentabilidad, puede observarse en el gráfico inferior cómo el fondo bate tanto a su índice de referencia y como a la categoría en la que se encuentra, la RV

³ Multinacional financiera estadounidense que desarrolla su actividad como banco de inversiones y agente de bolsa.

⁴ Compromiso de la empresa a dirigir sus acciones a la contribución del mejoramiento social, económico y ambiental.

Global Cap. Grande Growth. Ya en 2017, el fondo comienza a obtener mayores rentabilidades que el índice y su categoría, llegando a casi duplicar su rentabilidad.

2018 ha sido el único año en el cual la rentabilidad del fondo es inferior al MSCI ACWI y su categoría. Debe tenerse en cuenta que fue un año convulso para la Bolsa y que la rentabilidad del índice y la categoría, aunque superiores, también fueron muy bajas en comparación con el resto de años. Sin embargo, aun teniendo una rentabilidad negativa e inferior a sus referentes, el fondo consiguió mantenerse en el segundo cuartil.

A partir de 2019, el fondo se mantiene en el primer cuartil indicando que es uno de los mejores fondos de su categoría. En concreto, en 2019 logra una rentabilidad 17 veces superior al *benchmark* y 6 veces superior a su categoría. En el siguiente periodo, el rendimiento del fondo también es superior a sus referentes, llegando a obtener más del doble de rentabilidad que el índice de referencia y casi el doble que su categoría.

Respecto a 2021, aunque todavía falta mucho para acabar el periodo, ya puede verse como el fondo está gestionando mejor que el mercado y su categoría la peculiar situación bursátil actual debido a la crisis por el COVID-19.

En general, puede observarse como desde 2017 hasta el momento, a excepción de 2018, el fondo se comporta, en términos de rentabilidad, mejor que el mercado y que el resto de fondos de su categoría. Además, en todos estos años, el fondo logra mantenerse entre los dos primeros cuartiles, hecho que indica una gestión competente y sobre todo, sostenida en el tiempo.

Por otro lado, se trata de un fondo de inversión de renta variable puesto que el 93,13% de su cartera se basa en acciones, mientras que 7% restante se corresponde con efectivo, de forma que no posee ninguna inversión en obligaciones o renta fija.

Dada la composición de su cartera, el perfil de riesgo-recompensa del fondo es considerablemente alto. De hecho, la agencia *Morgan Stanley* lo califica como un seis en una escala de siete, de modo que, cuanto mayor es la categoría, mayor es la recompensa potencial, pero también es mayor el riesgo de perder la inversión. Así, los partícipes de dicho fondo, aspiran a unas elevadas ganancias potenciales a cambio de soportar también un riesgo muy elevado de perder una parte significativa de su inversión.

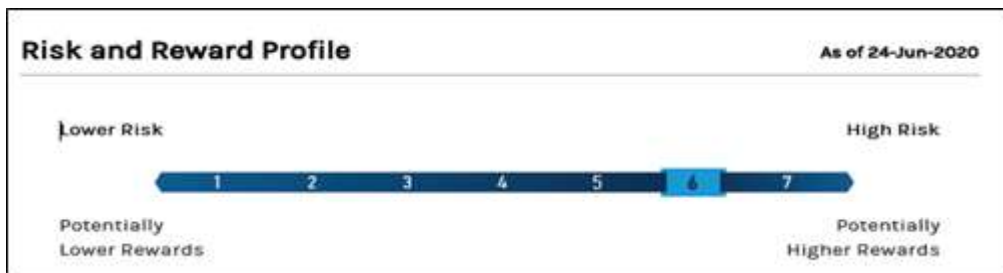


Figura 3.1: Perfil de riesgo-recompensa (Fuente Morgan Stanley).

Como fin a la descripción del fondo de inversión, a continuación se procede a analizar exhaustivamente la composición de su cartera, poniendo especial énfasis tanto en la distribución por sectores como en el desglose por regiones.

Respecto a la *sector allocation*⁵ o asignación sectorial de acciones, el fondo apuesta en mayor medida por acciones de empresas pertenecientes al sector de la tecnología de la información con un 33,86% del total de la inversión, seguido por las empresas de consumo discrecional con un 25,23% de participación y los servicios de comunicación con un 13,77%. La apuesta por dichos sectores es aún más significativa si se tiene en cuenta que la gestora con dichos porcentajes de participación se aleja bastante de la composición de su índice de referencia. Así, el peso del sector de la tecnología de la información en el fondo es un 12% mayor que el peso que dicho sector tiene en el MSCI. La gestora también apuesta un 12.23% más que el *benchmark* en el sector de empresas de consumo discrecional y un 4.51% en el sector de los servicios de comunicación.

El resto de sectores incluidos en el fondo, ordenados de mayor a menor porcentaje de participación son: sector industrial (9.65%), sector financiero (5.64%), sector sanitario (2.30%), sector de consumo básico (2.01%), materias primas (0.40%). De nuevo, en comparación con la composición del *benchmark*, cabe destacar que, aunque el porcentaje de participación del sector industrial es prácticamente idéntico, el fondo se separa notoriamente del índice en cuanto al sector financiero, sanitario y de consumo básico otorgando una participación menor en todos ellos de 7.82%, 9.56% y 5.37% respectivamente.

⁵ Estrategia por la que se decide invertir determinadas proporciones de una cartera en determinados sectores.

Del análisis conjunto de la composición sectorial del fondo y de la de su *benchmark*, puede observarse una clara preferencia por sectores más innovadores y arriesgados como la industria de la tecnología y comunicación, a los cuales otorga un mayor peso en la composición de su cartera, en detrimento de sectores más maduros como la industria, salud o sector financiero. Esta separación respecto del índice denota una fuerte gestión activa por parte del fondo, que será analizada con posterioridad.

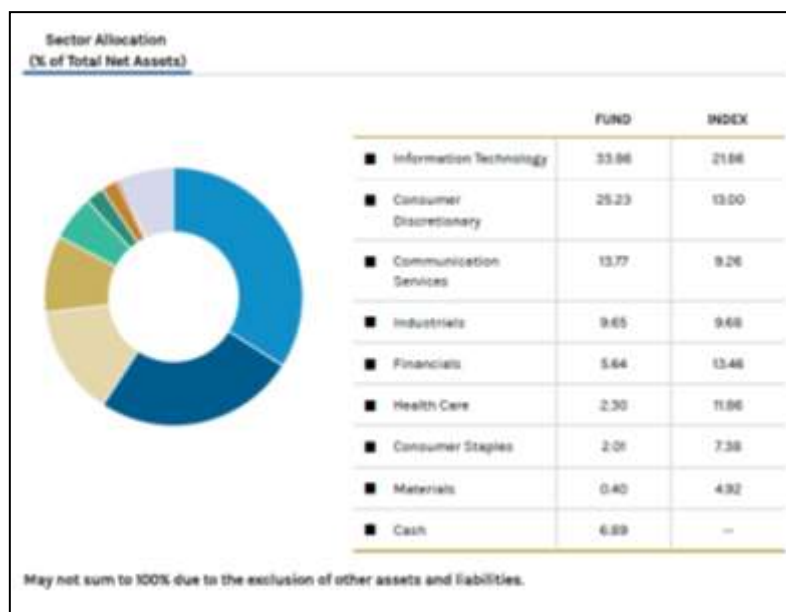


Figura 3.1: Asignación sectorial de activos (Fuente: Morgan Stanley).

Respecto a la distribución geográfica de sus activos, se trata de un fondo que invierte a nivel mundial, también en países emergentes. La mayor parte de sus inversiones se localizan en América del Norte con un peso de 62%. A continuación le siguen la región del Pacífico (13.29%), India con un 5.64%, Eurozona (5.09%), Europa fuera del Euro (4.37%) y Japón (2.08%).

Al igual que en la asignación sectorial, la gestora del fondo se aleja bastante del *benchmark*, dando un mayor peso a Norteamérica y economías emergentes como las regiones del Pacífico e India en detrimento de Europa y Japón a los cuales otorga una menor importancia.



Figura 3.3: Desglose por regiones (Fuente: Morgan Stanley)

Por último, debe mencionarse cuáles son las participaciones principales o *security selection*⁶, es decir, el porcentaje de activos netos totales. Las tres empresas con un mayor peso en la cartera del fondo son: Mastercard⁷, Amazon.com⁸ y Uber Technologies⁹. Puede observarse como todas ellas son empresas dedicadas al consumo online y a distancia. Por un lado cuenta con Mastercard como medio de pago, Amazon como plataforma de compra-venta y distribución de bienes y Uber como distribuidor de servicios a domicilio como la hostelería. Ante esta situación de pandemia mundial la gestora apuesta claramente por empresas cuyo modelo de negocio se basa en un comercio globalizado y online.

⁶ Proceso de identificar valores individuales dentro de una determinada clase de activos que formarán la cartera.

⁷ Empresa de servicios financieros con sede en Purchase, Nueva York, Estados Unidos. Facilita las transferencias electrónicas de fondos en todo el mundo, más comúnmente a través de tarjetas de crédito, débito, prepago, regalo y monedero

⁸ Empresa estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube a todos los niveles.

⁹ Empresa estadounidense que proporciona a sus clientes a nivel internacional vehículos de transporte con conductor, a través de su software de aplicación móvil, que conecta los pasajeros con los conductores de vehículos registrados en su servicio, los cuales ofrecen un servicio de transporte a particulares.

Por todo esto, puede afirmarse que el *Global Opportunity Fund* es un fondo diseñado para aquellos partícipes que deseen diversificar su inversión en valores de todo el mundo, también de regiones emergentes. Además, dichos inversores deben ser propensos al riesgo, puesto que se trata de un fondo de renta variable que asume un riesgo bastante elevado. Se trata de un fondo de gestión activa que, como se ha analizado anteriormente, se separa bastante de su *benchmark*, el MSCI ACWI. A primera vista parece que esta gestión activa otorga al fondo una rentabilidad superior al índice y a su categoría, sostenida además en el tiempo.

IV. VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.

1. Acceso de mercados.

La inversión en mercados bursátiles de países emergentes resulta muy interesante ya que sus economías tienen un gran potencial de crecimiento y por tanto, dan la oportunidad a los inversores de conseguir importantes rentabilidades.

Sin embargo, invertir directamente en acciones de empresas de mercados emergentes o exóticos a través de sus bolsas puede llegar a resultar muy complicado para un inversor particular, si no en muchos casos casi imposible.

Por un lado, las tarifas de compra de renta variable internacional pueden llegar a resultar bastante elevadas. Así, cuanto mayor es la dificultad de acceso al mercado bursátil en cuestión, mayores son las comisiones cobradas por las entidades de servicios de inversión a los inversores individuales. De este modo, la rentabilidad extra que se busca al invertir en mercados emergentes puede verse absorbida por el pago de altas comisiones. Como se observa en la tabla inferior, tomando como ejemplo las tarifas de compra de renta variable internacional de Renta4 Banco¹⁰, las comisiones de invertir en mercados emergentes o exóticos como Chile, Colombia o Perú, pueden llegar a ser hasta tres veces más altas que las de invertir en los mercados europeos o americanos pasando de un 0.15% a un 0.45% sobre el capital invertido.

¹⁰ Entidad financiera especializada desde 1986 en promover la inversión como instrumento de progreso de la sociedad y de las personas.

Por otro lado, en muchas ocasiones el inversor particular ni siquiera tiene la posibilidad de invertir directamente en dichas regiones puesto que muchas entidades de servicios de inversión o brokers internacionales¹¹ no dan la opción o no lo permiten. Así, volviendo al ejemplo de Renta4, puede observarse como directamente el inversor no tiene opción de invertir en mercados exóticos como podría ser India o Asia.

Internacional			
	Efectivo	Tarifa	
Mercados europeos (1)			
Fráncfort, Ámsterdam, Bruselas, Helsinki, Lisboa, Milán, París	Hasta 30.000 €	15 €	Tarifa plana
	Más de 30.000 €	0,15%	Sobre efectivo
Londres	Hasta 30.000 €	15 €	Tarifa plana
	Más de 30.000 €	0,15%	Sobre efectivo
Estocolmo	Hasta 300.000 Kr	150 Kr	Tarifa plana
	Más de 300.000 Kr	0,15%	Sobre efectivo
Mercados americanos (2)			
EEUU	Hasta 30.000 \$	15 \$	Tarifa plana
	Más de 30.000 \$	0,15%	Sobre efectivo
EEUU OTCs	Hasta 30.000 \$	50 \$	Tarifa plana
	Más de 30.000 \$	0,20%	Sobre efectivo
Otros mercados (3)			
Mercado MILA (Chile, Colombia, Perú), Bolsa de Chile, Resto	-	0,45%	Sobre efectivo

Figura 4.1: Tarifas inversión en renta variable internacional de Renta4 (Fuente: Renta4 Banco)

Todos estos obstáculos e inconvenientes pueden salvarse con los fondos de inversión ya que ponen al alcance del inversor individual cualquier mercado, desde renta variable rusa hasta deuda High Yield¹² de cualquier país asiático. La gestora de un fondo tiene la capacidad de invertir en cualquier mercado emergente gracias a diversos instrumentos financieros que no están a disposición del inversor individual que permiten entrar en dichos mercados con unos menores costes, a su elevado patrimonio y a los conocimientos financieros de los profesionales que gestionan el fondo.

2. Fiscalidad de los fondos de inversión.

La fiscalidad es un elemento que los inversores deben tener en cuenta a la hora de decidir su estrategia financiera puesto que afecta directamente sobre la rentabilidad

¹¹ Persona o una empresa que intermedia en la compra-venta de productos financieros cargando una comisión al inversor una vez se ejecuta la operación.

¹² Activos emitidos por países o empresas que han recibido una baja calificación por parte de las agencias de evaluación de riesgos y tienen que pagar un interés más alto al inversor porque está asumiendo más riesgo al comprarlos.

obtenida. Los fondos de inversión son un producto financiero que cuenta con ciertas ventajas fiscales de las cuales pueden beneficiarse sus partícipes.

La primera de las ventajas fiscales es el hecho de que las inversiones en fondos de inversión se encuentran exentos de tributación hasta el momento de su reembolso. Es decir, el partícipe no tributa nada hasta que no decide retirar su dinero del fondo. En el momento en que decide hacer líquida, se genera un rendimiento positivo o negativo, que a efectos fiscales tiene la consideración de ganancia o pérdida patrimonial, y como tal deberá integrarse en la base imponible del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

Debe tenerse en cuenta que no se tributa por el patrimonio invertido, sino únicamente sobre los rendimientos (positivos o negativos). Las retenciones fiscales en España (Navarra y País Vasco tienen regímenes especiales) se dividen en tramos ascendentes en función de los cuales se tributará por porcentaje u otro:

- Hasta 6.000€: se tributa por el 19% sobre los rendimientos.
- Entre 6.000 y 50.000€: se tributa por el 21% de los rendimientos.
- Más de 50.000€: se tributa por el 23% de los rendimientos.

La segunda de las grandes ventajas fiscales de los fondos de inversión es el hecho de que el traspaso de capital entre fondos de inversión está exento de tributación. De este modo, el inversor puede mover su patrimonio de un fondo a otro sin tener que pagar ningún tipo de impuesto, ya haya obtenido una ganancia o pérdida hasta la fecha en el fondo del que traspasa el capital.

3. Diversificación.

Otra de las grandes ventajas de los fondos de inversión es la diversificación que aportan a la cartera de sus partícipes, aunque el grado de diversificación dependerá de las características del fondo y de los activos que componen su cartera.

En general, los fondos otorgan diversificación puesto que deben cumplir unos criterios de gestión de riesgo determinados. De este modo, están obligados a lograr una diversificación eficiente y así poder compensar los resultados positivos y negativos de

los diferentes activos para proporcionar a sus partícipes el mínimo riesgo posible para un determinado nivel de rentabilidad esperada.

A continuación se va a proceder a analizar si el fondo objeto de estudio consigue una diversificación adecuada y si aporta el valor esperado, de forma que, para un nivel determinado de rentabilidad esperada, la cartera proporciona el mínimo riesgo.

Para ello, se va a comparar la rentabilidad y riesgo de los tres valores con mayor peso en el fondo (Mastercard, Uber y Amazon) con la del propio fondo a uno, dos y cinco años. De esta forma, se comprobará si el fondo, mediante la diversificación, logra ser más eficiente en términos de rentabilidad-riesgo que dichas acciones por individual.

Los datos empleados en el estudio consisten en las rentabilidades diarias obtenidas por el fondo y por los tres valores principales del mismo desde 2016. A partir de la rentabilidad diaria, se ha calculado la rentabilidad total y las desviaciones típicas a uno y cinco años para poder comparar resultados tanto a corto como largo plazo.

En cada una de las comparativas, se analiza qué activos se haya dentro de la teórica Frontera Eficiente¹³ (FE), es decir, si no existe ningún otro activo que para el mismo nivel de riesgo, proporcione una mayor rentabilidad o que, para la misma rentabilidad, proporcione un menor riesgo.

De forma complementaria, también se estudia el ratio de Sharpe del fondo y de los tres valores para medir la eficiencia del riesgo asumido. El ratio de Sharpe se define como la prima de riesgo obtenida por cada unidad de riesgo soportada por la cartera o activo, siendo la prima de riesgo la diferencia entre la rentabilidad media de la cartera o activo y la rentabilidad media del activo libre de riesgo¹⁴.

Las gráficas que se presentan a continuación pueden estudiarse con más detalle en los anexos II y siguientes.

¹³ Conjunto de carteras más eficientes de un mercado, es decir, las que ofrecen una mayor rentabilidad esperada según los diferentes niveles de riesgo que se pueden asumir (o el menor riesgo para una rentabilidad esperada).

¹⁴ Valor de renta fija empleado: rentabilidad anual de renta fija a dos años de 2016 a 2020. Con estos datos, se ha obtenido la rentabilidad a uno, dos y cinco años necesaria para el cálculo de Sharpe.

Comparativa a un año:

Durante 2020, la rentabilidad anual del fondo fue de 50.99%, muy superior a la de Mastercard de 15.85% pero inferior a las de Uber con un 65.02% y a la de Amazon con un 67.89%. Por el lado del riesgo, los datos son más reveladores puesto que el activo que soporta menor riesgo es el fondo con un 28.12% de volatilidad, mientras que las acciones individualmente consideradas soportan desde 38.66% en el caso de Amazon y 64.97% Uber.

De este modo, los únicos activos que se encuentran dentro de la teórica frontera eficiente son el fondo y Amazon. Por un lado, el fondo es el activo que proporciona el menor riesgo. Por el otro lado, Amazon es el activo que proporciona una mayor rentabilidad. Uber, no se incluye en la FE puesto que, aunque posee una rentabilidad similar a Amazon, el riesgo soportando es casi el doble (64.97% frente a 38.66%). Respecto a Mastercard, tampoco forma parte de la FE puesto que su rentabilidad es inferior a la de otros activos para el nivel de riesgo que soporta (49.02%).



Figura 4.2: Diversificación a un año. (Fuente: Elaboración propia)

Respecto al ratio de Sharpe, el activo con el mejor resultado es el fondo un con ratio de 1.767, seguido de Amazon con un 1.722. El hecho de que el fondo sea el activo con el mejor ratio de Sharpe implica que es el que ha obtenido más rentabilidad de su riesgo, o dicho de otra manera, es el activo con el riesgo más eficiente.

Comparativa a dos años:

En el lapso temporal de dos años, Uber desaparece del análisis puesto que aún no cotizaba en 2019. A dos años, el fondo se convierte en el activo con mayor rentabilidad (107.66%) y que soporta un menor riesgo (31.27%). Por tanto, es el único activo que se incluye dentro de la FE ya que para esa rentabilidad no hay un activo con menor riesgo y tampoco hay un activo que obtenga una rentabilidad superior.

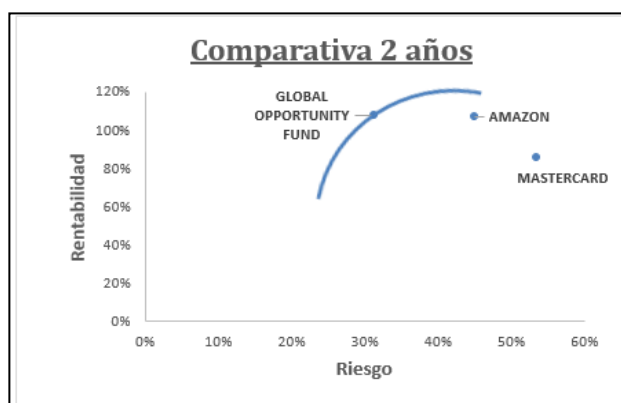


Figura 4.3: Diversificación a 2 años (Fuente: Elaboración propia).

Respecto al ratio de Sharpe, el fondo sigue registrando el mejor resultado (3.321), pero ahora bastante por encima de los valores individuales. De este modo, el riesgo asumido por el fondo de inversión sigue siendo el más rentable entre los activos comparados.

Comparativa a 5 años:

En un horizonte temporal de 5 años, desde 2016 a 2020, los activos que constituyen la frontera eficiente vuelven a ser, igual que en 2020, el fondo de inversión y Amazon. Por un lado, el fondo de inversión constituye el activo con un menor riesgo (40.29%) para una rentabilidad dada (192.68%). Por otro lado, Amazon considerado individualmente es el valor con la mayor rentabilidad (400.26%) y un nivel de riesgo de 67.43%. Mastercard no forma parte de la FE puesto que, aunque soporta un riesgo similar a Amazon (65.43%), la rentabilidad que ofrece es bastante inferior (270.73%).



Figura 4.4: Diversificación a 5 años (Fuente: Elaboración propia).

Respecto a Sharpe, sólo a cinco años Amazon consigue tener un riesgo más rentable que el del fondo de inversión (5.785 frente a 4.580). Este resultado no se debe a un mal desempeño del fondo, sino a la desorbitada rentabilidad que ha experimentado Amazon desde 2016 (400.26%).

En definitiva, el fondo de inversión es el único activo que consigue formar parte de la frontera eficiente tanto en el corto plazo como en el largo plazo. En los tres horizontes temporales (uno, dos y cinco años), el fondo de inversión logra ser el activo que menos riesgo soporta de todos.

Esto se debe a que el fondo se haya bien diversificado, de forma que su cartera se compone de diferentes tipos de activos que, en conjunto, consiguen proporcionar el mínimo riesgo para una rentabilidad dada.

4. Gestión Profesional.

Una de las ventajas de los fondos de inversión, es que están gestionados por profesionales cualificados, con conocimiento y experiencia en el sector. Esto debe suponer un valor añadido del activo que se verá reflejado en un incremento de la rentabilidad, o bien una disminución del riesgo soportado. El partícipe de un fondo de inversión paga ciertas comisiones a cambio de la garantía que otorga el equipo de profesionales de la gestora dedicados a tiempo completo a realizar un seguimiento de la inversión y a velar por los intereses de los partícipes.

En el siguiente epígrafe, se va a tratar de medir si la gestión por parte de un profesional otorga o no valor al fondo de inversión objeto de estudio. Es decir, se va a comprobar si

la gestión activa aporta una mayor rentabilidad sin necesidad de asumir un mayor riesgo, o si por el contrario, estamos ante un fondo de falsa gestión activa, en el cual se cobran elevadas comisiones de gestión sin conseguir rentabilidades distintas a los del índice de referencia.

Para ello, se ha realizado una comparativa también a uno, dos y cinco años del binomio rentabilidad-riesgo, pero esta vez, respecto a su *benchmark*, el MSCI ACWI, y también respecto a un ETF¹⁵ que replica el comportamiento de dicho índice (fondo con gestión pasiva).

Comparativa a un año.

Durante 2020, la rentabilidad anual del fondo fue de 50.99%, muy superior tanto a la del MSCI ACWI como a la del ETF escogido, ambos con una rentabilidad del 12.85% y 12.68% respectivamente. Por el lado del riesgo, el activo que menos riesgo soporta es el índice de referencia (27.71%), seguido por el fondo de inversión con un 28.12%. Se observa que el ETF, además de ser el activo con menor rentabilidad, es el producto financiero que mayor riesgo soporta (32.15%).

De este modo, los únicos activos que se encuentran dentro de la teórica frontera eficiente son el fondo y el MSCI ACWI. Por un lado, el *benchmark* es el activo que proporciona el menor riesgo. Por el otro lado, el fondo es el activo que proporciona una mayor rentabilidad. El ETF, no se incluye en la FE puesto que, aunque posee una rentabilidad similar al índice de referencia, el riesgo soportando es mayor (32.15 % frente a 27.71%).

Figura 4.5: Gestión profesional a 1 año (Fuente: Elaboración propia).

Figura 4.5: Gestión profesional a 1 año (Fuente: Elaboración propia).

Figura 4.5: Gestión profesional a 1 año (Fuente: Elaboración propia).

¹⁵ El ETF empleado para la comparativa es el MSCI ACWI ETF (ACWI)

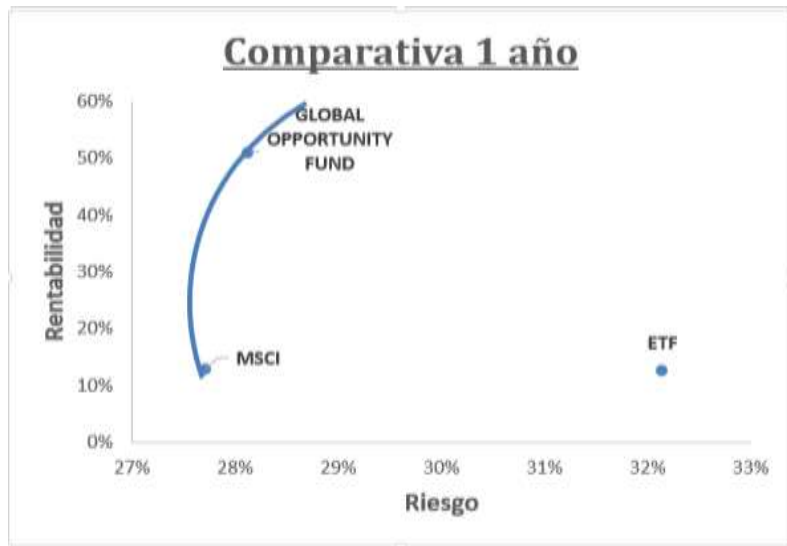


Figura 4.5: Gestión profesional a 1 año (Fuente: Elaboración propia).

Respecto al ratio de Sharpe, el activo con el mejor resultado es el fondo con un ratio de 1.767. Sin embargo, los ratios del *benchmark* y del ETF son significativamente menores, de 0.416 y 0.353 respectivamente debido principalmente al hecho de que la rentabilidad del fondo es 4 veces superior a la de estos activos.

El hecho de que el fondo sea el activo con el mejor ratio de Sharpe implica que es el que ha obtenido más rentabilidad de su riesgo, o dicho de otra manera, es el activo con el riesgo más eficiente.

Comparativa a 2 años.

La situación comparativa en un horizonte temporal de dos años es cualitativamente idéntica a la anterior. El fondo de inversión vuelve a ser el activo que ofrece una mayor rentabilidad (107.66%) y el MSCI ACWI el activo que soporta un menor riesgo (29.42%). Respecto al ETF, vuelve a ser el peor producto financiero puesto que, no solo es el activo más arriesgado, sino también el menos rentable.

De este modo, los únicos activos que se encuentran dentro de la teórica frontera eficiente vuelven a ser el fondo de inversión y el MSCI ACWI. Por un lado, el índice de referencia es el activo que proporciona el menor riesgo. Por el otro lado, el fondo es el activo que proporciona una mayor rentabilidad. El ETF, no se incluye en la FE puesto que, aunque posee una rentabilidad menor pero similar al índice de referencia (40.66% frente a 41.66%), el riesgo soportando es mayor (34.23% frente a 29.42%).



Figura 4.6: Gestión profesional a 2 años (Fuente: Elaboración propia).

Respecto al ratio de Sharpe, el fondo sigue registrando el mejor resultado (3.321), bastante por encima de los valores individuales. De este modo, el riesgo asumido por el fondo de inversión sigue siendo el más rentable entre los activos comparados.

Comparativa a 5 años:

En el lapso temporal de 5 años, desde 2016 a 2020, los activos que constituyen la teórica frontera eficiente vuelven a ser, igual que en las comparativas a uno y dos años, el fondo de inversión y Amazon. Por un lado, el índice de referencia constituye el activo que soporta un menor riesgo (34.89%) con una rentabilidad de 64.39%. Por otro lado, el fondo de inversión es el activo que obtiene la mayor rentabilidad (192.68%) y un nivel de riesgo de 67.43%. El ETF vuelve a quedarse fuera de la FE puesto que, aunque es algo más rentable que el *benchmark*, es el activo que soporta un mayor riesgo, y este mayor riesgo no le aporta la suficiente rentabilidad como para superar al fondo de inversión.

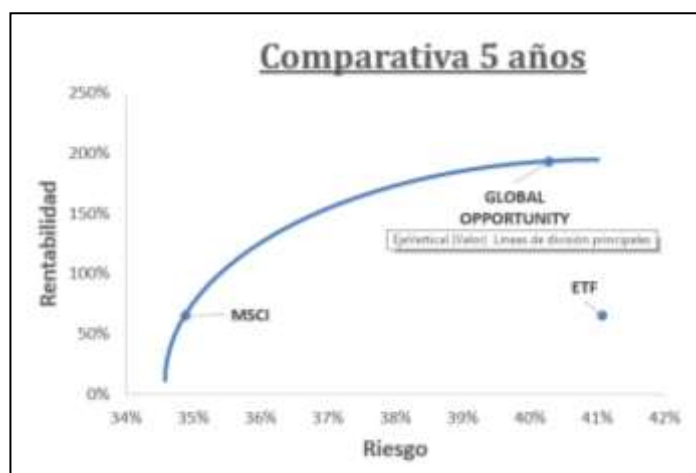


Figura 4.7: Gestión profesional a 5 años (Fuente: Elaboración propia).

Respecto al ratio de Sharpe, el fondo sigue registrando el mejor resultado (4.580), también bastante por encima del índice de referencia y el ETF (1.611 y 1.372 respectivamente). De este modo, el riesgo asumido por el fondo de inversión sigue siendo el más rentable entre los activos comparados.

En definitiva, los únicos activos financieros que logran formar parte de la teórica frontera eficiente, tanto en el corto plazo como en el largo plazo, son el fondo de inversión y el índice de referencia. En los tres horizontes temporales (uno, dos y cinco años), el fondo de inversión logra ser el activo más rentable de todos.

Esto se debe a que el fondo se haya bien gestionado. Es decir, gracias a la gestión activa profesional de la gestora del fondo, se logra batir tanto al mercado, representado tanto por el MSCI ACWI como por el ETF, de forma continuada en el tiempo.

V. CONCLUSIONES.

Cada vez son más las personas que se preocupan por sus finanzas y la buena gestión de sus ahorros y por ello, cada vez es más demandada la información sobre a lo que inversión se refiere. En la actualidad, persisten muchas dudas en los inversores individuales sobre qué vehículo o producto financiero escoger para hacer crecer su dinero. Esta preocupación está totalmente justificada, dado que, gracias a la constante innovación e ingeniería financiera, las opciones de inversión disponibles en el mercado se multiplican.

Durante el presente trabajo, he tratado de analizar las posibles ventajas de las que pueden beneficiarse los partícipes de los fondos de inversión, tomando como objeto de análisis un fondo concreto, el *Global Opportunity Fund*. A partir de éste, he podido extraer una serie de conclusiones que se detallan a continuación.

En primer lugar, acerca del fondo escogido, se trata de un fondo de renta variable internacional que diversifica la inversión a través de la inversión en empresas de todo el mundo, incluidas regiones emergentes como China o India. Así mismo, se trata de un fondo que está logrando obtener, en los últimos años, una rentabilidad superior a la de su *benchmark* y a la de su categoría. Esta rentabilidad extra la consigue asumiendo un riesgo bastante elevado, de modo que sus partícipes deben ser inversores propensos al riesgo. Además, se trata de un fondo de gestión activa puesto que se separa bastante de su índice de referencia, tanto en *asset allocation* como en *security selection*. Por todo esto, se trata de un fondo de inversión bastante recomendable para aquellos inversores cuyo objetivo sea una rentabilidad alta en el largo plazo. Asimismo, deberían ser personas que no tengan fuertes necesidades de efectivo en el corto plazo, pues debe tenerse en cuenta el alto riesgo que asume el fondo y por tanto, la posibilidad sufrir pérdidas significativas en su inversión.

En segundo lugar, y en relación con las ventajas de los fondos de inversión, la primera conclusión que se extrae es el acceso mejorado a ciertos mercados, como los emergentes. Para un inversor particular, puede resultar muy difícil si no imposible acceder a mercados exóticos debido a que los servicios de inversión o brokers no dan la posibilidad a inversores individuales. Pero en caso de tener la opción, las comisiones por operar en este tipo de mercados son excesivamente altas, de forma que obtener una buena rentabilidad se complica. Las gestoras de los fondos de inversión dan la posibilidad a inversores individuales de acceder a todo tipo de mercados y a un mejor coste.

La segunda de las ventajas que ofrecen los fondos de inversión es su régimen fiscal. La fiscalidad es quizá uno de los aspectos más importantes a tener en cuenta a la hora de obtener una rentabilidad, puesto que, si no se presta atención, mucha de la rentabilidad obtenida por el inversor puede verse mermada en gran medida debido al pago de tasas e impuestos. Los fondos de inversión son un producto considerablemente bueno en

términos de fiscalidad debido a que la inversión en ellos se encuentra exenta de tributación hasta el momento de su reembolso. En suma, el traspaso de capital entre fondos de inversión está exento de tributación, algo que no ocurre con los ETFs. Por tanto, el inversor que basa su estrategia en los fondos de inversión, puede retrasar el pago de impuestos hasta el momento en que decida retirar totalmente su inversión de los fondos, tributando únicamente en ese momento por las pérdidas o ganancias obtenidas y no por el total de patrimonio invertido, como si ocurre con los planes de pensiones.

Como tercera ventaja de los fondos, está la diversificación que son capaces de otorgar a la inversión de sus partícipes. Tras el estudio comparativo de la relación rentabilidad-riesgo del fondo y de sus tres participaciones mayoritarias (Mastercard, Amazon y Uber), se concluye que el fondo de inversión es el único activo que consigue estar dentro de la teórica frontera eficiente tanto en el corto como en el largo plazo. Además, en los tres horizontes temporales analizados, el fondo de inversión logra ser el activo que menor riesgo soporta. Esto se debe gracias a que, el conjunto de las acciones de las que se compone el fondo consigue reducir el riesgo total gracias a la correlación existente entre los títulos. Es decir, un fondo de inversión bien diversificado, logra proporcionar el mínimo riesgo para una rentabilidad dada.

Como última de las ventajas analizadas en este trabajo, se encuentra la posibilidad de los partícipes de los fondos de optar a una gestión de su inversión por gestores profesionales cualificados, con amplios conocimientos y experiencia en el sector, dedicados únicamente a tratar de lograr la máxima rentabilidad posible para ellos (gestión activa). Tras el estudio de la gestión por parte de la gestora del fondo y de su comparación con los resultados, en términos de rentabilidad y riesgo, de su *benchmark* y de un ETF que replica al mismo, puede verse como el fondo de inversión es el único producto financiero que logra ser el activo más rentable de los tres de forma constante a lo largo del tiempo. Es decir, un fondo bien gestionado, es capaz de batir al mercado de forma continuada, gracias al valor que aporta la gestión activa por parte de profesionales a la inversión.

En definitiva, considero que los fondos de inversión de gestión activa, bien gestionados y diversificados, son un vehículo de inversión excelente para todas aquellas personas que busquen obtener un rendimiento extra de su dinero. Permiten acceder de forma

sencilla y barata a multitud de mercados, disfrutar de una gestión profesional y lograr un nivel de diversificación que de forma individual sería más complejo de conseguir.

VI. BIBLIOGRAFIA

- *Global Opportunity Fund*. (s. f.). Morgan Stanley Investment Management. Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://www.morganstanley.com/im/en-gb/intermediary-investor/funds-and-performance/morgan-stanley-investment-funds/equity/global-opportunity.shareClass.A.html>
- *MSCI ACWI Index*. (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://www.msci.com/acwi>
- *Sector allocation*. (s. f.). TheFreeDictionary.com. Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Sector+allocation>
- *Diversificación—Qué es, definición y concepto | 2021 | Economipedia*. (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/diversificacion.html>
- Best, R. (s. f.). *Asset Allocation vs. Security Selection: What's the Difference?* Investopedia. Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://www.investopedia.com/articles/financial-analysis/090316/asset-allocation-vs-security-selection-main-differences.asp>
- *Diversificación de carteras | 2021 | Economipedia*. (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/diversificacion-de-carteras.html>
- *Frontera de carteras eficiente*. (s. f.). Economipedia. Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/frontera-carteras-eficiente.html>
- *MSCI ACWI ETF Historical Data—Investing.com*. (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://www.investing.com/etfs/ishares-msci-acwi-index-fund-historical-data>

- *Ratio de Sharpe—Qué es, definición y concepto | 2021 | Economipedia.* (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/ratio-de-sharpe.html>
- *Alfa de Jensen—Qué es, definición y concepto | 2021 | Economipedia.* (s. f.). Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/alfa-de-jensen.html>
- *Tracking error—Definición, qué es y concepto.* (s. f.). Economipedia. Recuperado 13 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/tracking-error.html>
- *Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)—Definición, qué es y concepto.* (s. f.). Economipedia. Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/comision-nacional-del-mercado-valores-cnmv.html>
- *Benchmark—Definición, qué es y concepto.* (s. f.). Economipedia. Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/benchmark.html>
- *Índice bursátil—Definición, qué es y concepto.* (s. f.). Economipedia. Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/indice-bursatil.html>
- *CNMV - Glosario Financiero.* (s. f.). Recuperado 23 de marzo de 2021, de <http://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&letra=G&idIng=1>
- *Responsabilidad social corporativa—Definición, qué es y concepto.* (s. f.). Economipedia. Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/responsabilidad-social-corporativa.html>

- *Bróker*. (s. f.). Economipedia. Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://economipedia.com/definiciones/broker.html>
- *Sobre Renta4*. (s. f.). Recuperado 17 de mayo de 2021, de <https://www.r4.com/que-necesitas/about/quienes-somos>
- High Yield (s.f) Recuperado 15 de abril de 2021, de Observatorio del Inversor. <https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-significa-high-yield/>
- *10 Ventajas e inconvenientes de los fondos de inversión*. Rankia. Recuperado el 11 de abril de <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/3424921-10-ventajas-inconvenientes-fondos-inversion>
- *Fiscalidad y tributación de los fondos de inversión—Renta 4 Banco*. (s. f.). Recuperado 7 de mayo de 2021, de <https://www.r4.com/fondos-de-inversion/fiscalidad-tributacion-fondos-de-inversion>

1 Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund A

Índice de la cat.

MSCI ACWI Growth NR USD

Usado a lo largo del informe

Benchmark del fondo

MSCI ACWI NR USD

Rating Morningstar™

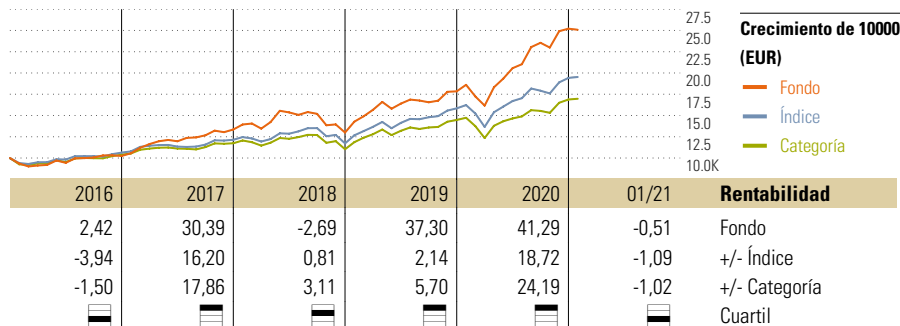
★★★★★

Categoría Morningstar™

RV Global Cap. Grande Growth

Objetivo de inversión

El objetivo de inversión es lograr a largo plazo el crecimiento del capital en dólares de EE.UU., mediante la inversión a escala mundial en acciones y la búsqueda de empresas infravaloradas y con gran potencial.



Medidas de riesgo

Alfa 3a	4,67	Sharpe 3a	1,20
Beta 3a	1,02	Volatilidad	18,21
R ²	88,98	Riesgo 3a	sup med
Rátio de Inf.	0,83	Riesgo 5a	sup med
Tracking Error	6,55	Riesgo 10a	Alto

Los cálculos usan MSCI ACWI Growth NR USD (donde sea aplicable)

Rentab. acum. %

(12 feb. 2021)

	Rent. %	+/-Ind	+/-Cat
3 meses	13,02	2,57	2,02
6 meses	30,32	9,86	10,63
1 año	42,13	20,78	23,77
3 años anualiz.	28,22	7,14	10,76
5 años anualiz.	27,90	8,20	11,47

Rentab. trimestral %

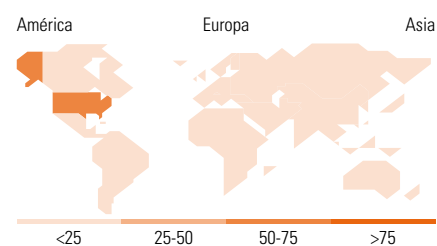
	1er tr	2º tr	3er tr	4º tr
2020	-9,42	27,25	14,50	7,05
2019	20,50	4,70	0,97	7,78
2018	0,77	14,15	-1,10	-14,46
2017	13,67	2,81	5,87	5,39
2016	-8,81	3,42	6,67	1,80

Cartera 31 dic. 2020

Distribución de activos	% largo	% corto	% patrimonio
Acciones	93,13	0,00	93,13
Obligaciones	0,00	0,00	0,00
Efectivo	7,81	0,00	7,81
Otro	0,23	1,17	-0,94

Style Box™ de RV de Morningstar

Estilo	Tamaño	% RV	
CMM	Gigante	60,60	
	Grande	34,29	
	Mediano	5,10	
	Pequeño	0,00	
	Micro	0,00	
Valor	Mixto	Crecimiento	USD 140971



10 mayores posiciones

	Sector	% cart
Mastercard Inc A	🏪	6,68
Amazon.com Inc	📦	6,55
Uber Technologies Inc	🚗	5,94
ServiceNow Inc	📄	5,14
TAL Education Group ADR	🎓	4,46
HDFC Bank Ltd	🏦	4,35
Visa Inc Class A	🏪	4,07
DSV Panalpina AS	📦	3,86
Meituan	🍽️	3,67
The Walt Disney Co	🎬	3,54
Número total de acciones		37
Número total de bonos		0
% de activos en las 10 mayores posiciones		48,26

Distribución por sectores

	% RV
Cíclico	39,82
🏭 Materiales Básicos	0,43
🏪 Consumo Cíclico	21,79
🏦 Servicios Financieros	17,60
🏠 Inmobiliario	-
Sensible al ciclo	51,01
📡 Servicios de Comunicación	18,24
⚡ Energía	-
⚙️ Industria	4,15
💻 Tecnología	28,62
Defensivo	9,17
🛒 Consumo Defensivo	6,95
🏥 Salud	2,22
💡 Servicios Públicos	-

Desglose por regiones

	% RV
América	65,04
Estados Unidos	62,93
Canadá	2,11
Iberoamérica	0,00
Europa/O. Medio/Africa	12,10
Reino Unido	2,49
Zona Euro	5,46
Europa - ex Euro	4,15
Europa emergente	0,00
Oriente Medio / África	0,00
Asia	22,86
Japón	2,23
Australasia	0,00
Asia - Desarrollada	0,81
Asia - Emergente	19,81

Operaciones

Gestora del fondo	MSIM Fund Management...	Domicilio	Luxemburgo	Inversión mínima	
Fecha Creación	30 nov. 2010	Divisa	USD	Inversión mínima adicional	
Nombre del gestor	Kristian Heugh	UCITS	Sí	Comisión de gestión	1,60%
Fecha de incorporación	30 nov. 2010	Dis/Acu	Acu	Comisión de salida	0
VL (12 feb. 2021)	USD 145,61	ISIN	LU0552385295	Comisión de distribución	0,00%
Patrimonio (Mill)	USD 20903,93				

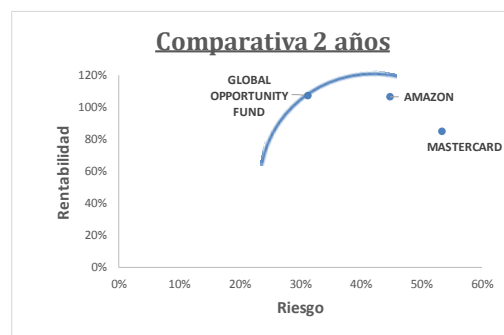
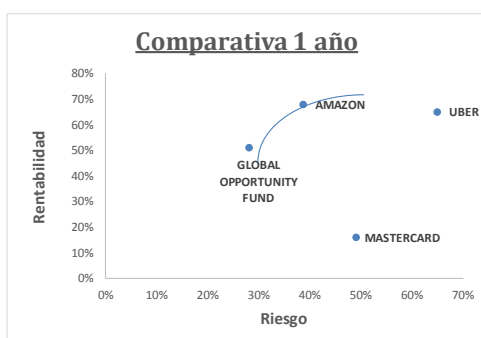
La información resumida de las características del fondo de Inversión mostrada en esta pantalla es meramente informativa y puede estar sujeta a modificaciones, por lo que la información válida es exclusivamente la recogida en el Folleto y demás documentación de naturaleza normativa.

© 2021 Morningstar Network S.L. Todos los derechos reservados. La información, datos, análisis y opiniones contenidos en esta página: (1) incluyen información propiedad de Morningstar Network S.L. o terceras partes con licencia de Morningstar Network S.L.; (2) no pueden ser copiados o redistribuidos excepto con autorización específica; (3) no constituyen ninguna recomendación de inversión; (4) se ofrecen exclusivamente con propósito informativo; (5) no se garantiza que sean oportunos, correctos o completos y (6) pueden ser extraídos de datos de fondos publicados en distintas fechas. Morningstar Network S.L. no se hace responsable de ninguna operación de compraventa, perjuicio o pérdida derivado de la utilización de esta información o su uso. Por favor, compruebe toda la información antes de utilizarla y no tome ninguna decisión de inversión salvo bajo el consejo de un asesor financiero profesional. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor y rendimiento de sus inversiones pueden tanto bajar como subir.

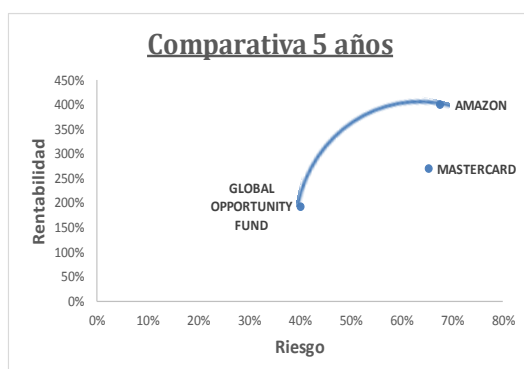
2. Datos de las comparativas en relación a la diversificación.

Comparativa 1 año			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	28,12%	50,99%	1,767
Mastercard	49,02%	15,85%	0,296
Uber	64,97%	65,02%	0,981
Amazon	38,66%	67,89%	1,722

Comparativa 2 años			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	31,27%	107,66%	3,321
Mastercard	53,42%	85,25%	1,524
Amazon	44,93%	107,04%	2,297



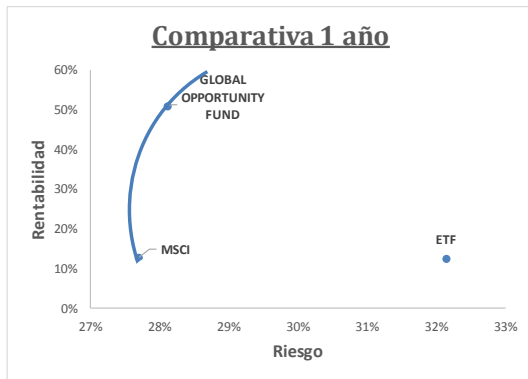
Comparativa a 5 años			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	40,29%	192,68%	4,580
Mastercard	65,43%	270,73%	4,013
Amazon	67,78%	400,26%	5,785



3. Datos de las comparativas en relación a la gestión profesional.

Comparativa 1 año			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	28,12%	50,99%	1,767
INDICE	27,71%	12,85%	0,416
ETF	32,15%	12,68%	0,353

Comparativa 2 años			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	31,27%	107,66%	3,321
INDICE	29,42%	41,47%	1,280
ETF	34,23%	40,66%	1,076



Comparativa a 5 años			
	Riesgo	Rentabilidad	Ratio Sharpe
Fondo	40,29%	192,68%	4,580
INDICE	34,89%	64,39%	1,611
ETF	41,08%	64,54%	1,372

