

## Sesión 4: Módulo 2 – Fondos

Alberto Bernat

2025-04-22

# Objetivos de la sesión

- **Fondos temáticos e impacto:** identificar características, activos y evaluación de resultados.
- **IIC cerradas (SICC/FICC):** comprender estructura, liquidez y marco regulatorio.
- **Hedge funds:** explorar estrategias, vehículos y normativa aplicable.
- **Selección de fondos:** dominar ranking, rating y ratios de performance.
- **Inversión responsable:** integrar criterios ESG en la gestión alternativa.

- **Definición:** fondos que invierten en tendencias de largo plazo (tecnología, salud, energía limpia).
- **Activos:**
  - Renta variable sectorial: empresas líderes y emergentes en la temática.
  - Renta fija sostenible: green bonds y social bonds para proyectos alineados.
  - ETFs temáticos y notas estructuradas para exposición diversificada.
- **Ventajas y desafíos:**
  - Ventaja: alto potencial de crecimiento ligado a megatendencias.
  - Riesgo: concentración y dependencia de factores regulatorios y tecnológicos.

- **Concepto:** retorno financiero combinado con medición de impacto social y medioambiental.
- **Selección de activos:**
  - Capital privado (venture capital) en startups con misión social.
  - Deuda temática y microcréditos en comunidades vulnerables.
- **Métricas:**
  - Indicadores CO , acceso a servicios, empleo, educación según ODS.
- **Desafíos:**
  - Establecer metodología consistente de medición.
  - Evitar “greenwashing” mediante transparencia y auditoría.

- **Estructura y liquidez:**

- Capital cerrado con reembolsos colectivos o mercado secundario.
- Formas jurídicas: SICC (sociedades) y FICC (fondos).

- **Regulación esencial:**

- Ley 35/2003 y RD 1082/2012: régimen general de IIC.
- Ley 22/2014: normativa específica de EICC y capital riesgo.
- Circular 4/2016 CNMV: obligaciones de depositarios y reporting.

- **Implicaciones prácticas:**

- Diseñar estatutos con política de inversión y límites.
- Preparar documentación KID/AIFMD K-IID.

- **Gestión alternativa:**

- Posiciones long/short en renta variable y fija.
- Uso activo de apalancamiento y derivados para retorno absoluto.

- **Vehículos:**

- Hedge Funds puros: estrategias internas especializadas.
- Funds of Hedge Funds: diversificación y due diligence profesional.

- **Normativa:**

- AIFMD: requisitos de autorización, transparencia y gobernanza.
- Ley 22/2014: marco local para gestoras de IIC de inversión libre.

- **Valor Relativo:** explotar spreads en convertibles, renta fija y market neutral.
- **Event Driven:** beneficiarse de eventos corporativos (fusiones, reestructuraciones).
- **Oportunistas:** macro global, long-short equity y mercados emergentes.
- **CTA (Managed Futures):** sistemáticos (quant) y discrecionales.
- **Funds of Funds:** combinar estrategias para reducir riesgos idiosincráticos.

## Ranking

- 1 Definir universo (categoría y tamaño).
- 2 Seleccionar métricas (rentabilidad, volatilidad, drawdowns).
- 3 Ponderar según perfil de cliente.
- 4 Revisar y actualizar trimestralmente.

## Rating

- **Cuantitativo:** ratios rentabilidad/riesgo, consistencia histórica.
- **Cualitativo:** estructura de costes, gobierno y proceso de inversión.
- **Escala de 1–5 estrellas:** síntesis de ambos análisis.



## Sharpe

$$\text{Sharpe} = \frac{E[R_p] - R_f}{\sigma_p}$$

**Explicación:** mide exceso de retorno por unidad de riesgo total.

## Treynor

$$\text{Treynor} = \frac{E[R_p] - R_f}{\beta_p}$$

**Explicación:** rentabilidad por unidad de riesgo sistemático.

## Ratio de Información

$$\text{Info} = \frac{E[R_p] - R_b}{\sigma_{p-b}}$$

**Explicación:** exceso de retorno sobre benchmark ajustado por tracking error.

## Alfa de Jensen

$$\alpha = E[R_p] - (R_f + \beta_p(E[R_m] - R_f))$$

**Explicación:** valor añadido del gestor ajustado por CAPM.

- **Selección ESG:**

- Excluir sectores intensivos en carbono.
- Incluir green bonds y social bonds.

- **Regulación relevante:**

- SFDR (Artículos 6, 8, 9): divulgación de metodologías y riesgos.
- ESMA Guidelines: umbral mínimo 80% para usar “ESG”.
- Supervisión CNMV: vigilancia de greenwashing.

- **Reporting:**

- Indicadores CO<sub>2</sub>, diversidad y gobernanza en web y KID.

# Estilos de gestión

## Activa

- **Foco:** selección de valores y market timing.
- **Pros:** potencial alfa.
- **Contras:** costes superiores, tracking error.

## Pasiva

- **Foco:** réplica de índices (beta).
- **Pros:** costes muy bajos, simplicidad.
- **Contras:** sin posibilidad de superar benchmark.

## Value

- **Foco:** activos infravalorados por análisis fundamental.
- **Pros:** fuerte rendimiento a largo plazo.
- **Contras:** value traps, periodos de subrendimiento.

# Conclusión y próximos pasos

- Revisar requisitos MiFID II y AIFMD.
- Ejercicios prácticos: diseño de política de inversión y due diligence.
- Discusión de casos reales en próxima sesión.