

Análisis financiero de la gestión y eficiencia en las carteras de renta variable. Aplicación empírica a los FIM de renta variable nacional

DATOS BÁSICOS DE TESIS DOCTORAL

Autor: Luis Alfonso Vicente Gimeno

Director: Luis Ferruz Agudo

Universidad y fecha de lectura: Universidad de Zaragoza, 11 de julio de 2003.

Palabras clave: Fondos de Inversión, Performance, Gestión Estratégica.

Clasificación JEL: G11, G23

Acceso al documento completo:

Publicaciones:

Ferruz, L., y Vicente, L.A., (2004), *Los Fondos de Inversión: Gestión y Otros Aspectos Fundamentales*, AECA (Patrocinado por Techrules), Madrid.

Ferruz, L., Marco, I., Sarto, J.L. y Vicente, L.A., (2004), "La industria de los fondos de inversión en España: Situación actual y evaluación de su eficiencia", *Información Comercial Española*, Vol. 816, pp. 163-178.

Ferruz, L., Ortiz, C. y Vicente, L.A., (2005), "Retos de la nueva Unión Europea: Convergencia fiscal en materia de fondos de inversión", *Cuadernos Aragoneses de Economía*, próxima publicación.

RESUMEN

La extraordinaria relevancia social y económica de los fondos de inversión en nuestro país, justifica la realización de esta tesis doctoral que pretende realizar una aproximación seria y rigurosa a la medición de la eficiencia en la gestión realizada por dichas instituciones financieras.

Se realiza una completa revisión de los cimientos básicos que sustentan todo el proceso de gestión de los Fondos de Inversión con vocación inversora en la Renta Variable Nacional, contrastando si cumplen las exigencias mínimas de calidad de todo proceso de gestión de carteras.

Se ofrecen las estadísticas descriptivas más relevantes de los resultados finalmente obtenidos por los fondos analizados como consecuencia de todo el proceso de gestión.

Se identifica la asignación estratégica de los fondos incluidos en la muestra de estudio, tratando de buscar diferencias significativas en los resultados encontrados.

Se desarrollan y aplican metodologías empíricas que ayuden a identificar la incidencia de la gestión estratégica en los resultados finalmente obtenidos

por los fondos seleccionados, permitiendo de esta forma asignar de forma más eficiente recursos técnicos y humanos en cada una de las etapas del proceso de gestión.

Por último se proponen metodologías de evaluación de la eficiencia de la gestión condicionadas a las políticas estratégicas identificadas anteriormente.

Las conclusiones más relevantes de la tesis en su vertiente empírica son las siguientes:

- Poca calidad informativa de los cimientos básicos de gestión presentados en las memorias oficiales de los FIM de Renta Variable Nacional.
- Las rentabilidades finales ofrecidas por la muestra analizada de FIM de RVN:
 - siguen en su mayoría una distribución normal
 - están fuertemente correlacionadas entre sí
 - son más eficientes, en términos generales, antes del descuento de las comisiones de gestión y depósito, que las presentadas por el Ibex-35.
- Existen importantes diferencias en los estilos estratégicos de los FIM de RVN.
- Extraordinaria relevancia de la asignación estratégica en los resultados presentados por los FIM de RVN.
- Desiguales resultados en la eficiencia de la gestión estratégica y de la gestión activa.

ÍNDICE

Capítulo 1: Los fondos de inversión en España: Una perspectiva evolutiva.

1.1.- Introducción

1.2.- Factores condicionantes de la evolución de los Fondos de Inversión

1.3.- La evolución de la industria de los Fondos de Inversión en España

1.4.- Los Fondos de Inversión en el contexto internacional

1.5.- Conclusiones

Anexos Capítulo 1

Capítulo 2: Diseño de los principios básicos de inversión de una cartera colectiva: Aplicación a los FIM de Renta Variable Nacional

2.1.- Introducción

2.2.- Principios fundacionales de una cartera individual

2.3.- Cimientos básicos de una cartera colectiva

2.4.- Principios fundacionales de un FIM de RVN

Anexos Capítulo 2

Capítulo 3: Análisis de la relevancia de la gestión estratégica de una cartera.

3.1.- Introducción

3.2.- Aspectos formales de la gestión estratégica

3.3.- Gestión activa frente a gestión pasiva

3.4.- Relevancia de la política estratégica en la gestión de carteras colectivas

3.5.- Conclusiones

Capítulo 4: Técnicas de evaluación de la gestión de carteras.

4.1.- Introducción

4.2.- La eficiencia de la gestión de carteras

4.3.- Indicadores de eficiencia de la gestión de carteras

4.4.- Evaluación de la selección y sincronización de carteras

4.5.- Medidas de evaluación basadas en la composición de carteras

4.6.- Conclusiones

Capítulo 5: Análisis empírico de los principios básicos de inversión propuestos por los FIM de Renta Variable Nacional.

5.1.- Objeto y metodología del análisis

5.2.- Fuentes oficiales de principios básicos de inversión

5.3.- Análisis de las políticas de inversión establecidas por los FIM de RVN en los folletos explicativos

5.4.- Revisión de los principios básicos de gestión presentados por un Fondo de Inversión

Anexos Capítulo 5

Capítulo 6: Análisis de las rentabilidades ofrecidas por los FIM de RVN.

6.1.- Justificación y objeto del análisis empírico

6.2.- Análisis de las rentabilidades los fondos analizados

6.3.- Conclusiones

Anexos Capítulo 6

Capítulo 7: Identificación empírica de la gestión estratégica de los FIM de RVN

7.1.- Introducción

7.2.- Análisis de la composición histórica de las carteras trimestrales

7.3.- Análisis de la gestión estratégica a partir de la metodología del *Style Analysis* de Sharpe

7.4.- Conclusiones

Anexos Capítulo 7

Capítulo 8: Análisis empírico de la relevancia de la gestión estratégica en los resultados de los FIM de RVN

8.1.- Introducción

8.2.- Identificación de las rentabilidades obtenidas como consecuencia de la gestión estratégica de la cartera

8.3.- Relevancia de la gestión estratégica en los resultados de los FIM de RVN

8.4.- Conclusiones

Anexos Capítulo 8

Capítulo 9: Eficiencia de la gestión estratégica y de la gestión activa: Aplicación empírica a los FIM de RVN

9.1.- Introducción

9.2.- Índices condicionados a la asignación estratégica

9.3.- Aplicación empírica a los FIM de RVN

Conclusiones

Anexos Capítulo 9

Capítulo 10: Conclusiones

10.1.- Conclusiones

10.2.- Últimas reflexiones

Bibliografía citada

BIBLIOGRAFÍA RECOMENDADA

BROWN, S.J. y GOETZMANN (1997): “Mutual Fund Styles”, *Journal of Financial Economics*, 43, p. 373-379.

DANIEL, K., GRINBLATT, M., TITMAN, S. y WERMERS, R. (1997): “Measuring mutual fund performance with characteristic-based benchmarks”, *Journal of Finance*, vol. 52, nº 3, p. 1035–1058.

IBBOTSON, R.G. y KAPLAN, P.D. (2000): “Does Asset Allocation Policy explain 40, 90, or 100 Percent of Performance?”, *Financial Analysts Journal*, vol. 56, nº 1, p. 26-33.

SHARPE, W.F. (1992): "Asset Allocation: Management Style and Performance Measurement". *Journal of Portfolio Management*, summer, p. 7-19.

SHARPE, W.F. (1994): “The Sharpe Ratio”, *Journal of Portfolio Management*, fall, p. 49-58.