



FONDO DEL MES

Una opción interesante y de bajo riesgo

FONCAIXA PRIVADA FONDO

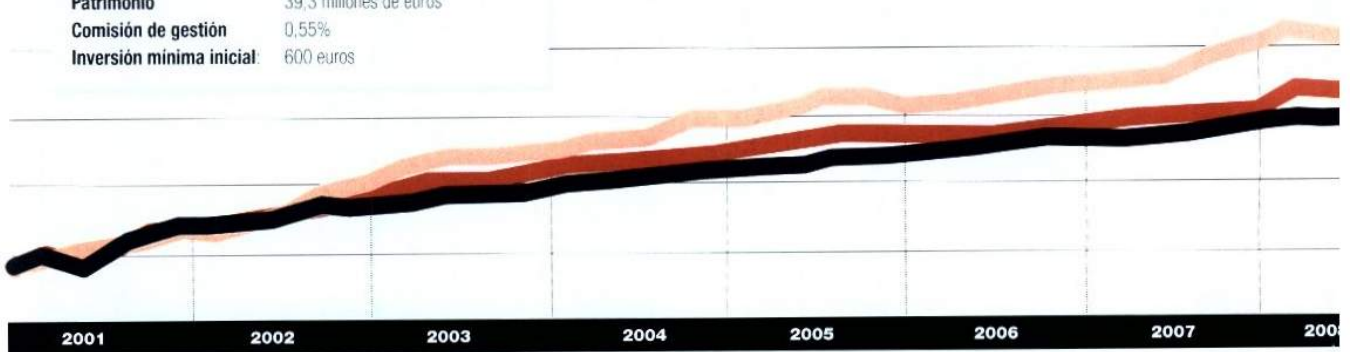
No es un fondo del que esperar grandes números, pero cumple muy bien con su papel de producto de bajo riesgo. Por la calidad de su gestión, recibe rating de Notable.

Texto: **Fernando Luque**
Senior Financial Editor de Morningstar Spain

Rentabilidad histórica

Datos básicos

Categoría Mornigstar	RF Diversificada Corto Plazo EUR
Creación del fondo	01/04/1991
Patrimonio	39,3 millones de euros
Comisión de gestión	0,55%
Inversión mínima inicial	600 euros



El Foncaixa Privada Fondo es un producto interesante como opción de muy bajo riesgo. Se trata de un fondo de renta fija diversificada que invierte en emisiones corporativas y gubernamentales de alta calidad crediticia y en euros. La duración neutral del fondo está en torno a 1,5 años y tiene flexibilidad en cuanto a su distribución por sectores, países y emisiones. No obstante, cuenta con ciertos controles de riesgo, como un máximo del 25 por ciento en bonos de calidad BBB (y nada por debajo de este nivel). En general, el equipo tiene una mentalidad

conservadora y, por ello, la cartera no cuenta con instrumentos excesivamente complejos. Creemos que este proceso encaja bien con las habilidades y personalidad del equipo y que la cartera final refleja eficazmente las opiniones de inversión generales del mismo.

En cuanto al equipo, el fondo se gestiona de forma colegiada, de modo que los miembros del mismo colaboran en todas las decisiones tomadas a través de un sistema de comités. El equipo de renta fija de Invercaixa está formado por cinco profesionales. Luis Merino es el gestor líder del fondo desde abril de 2010, pero la anterior gestora,

Rating cualitativo Morningstar

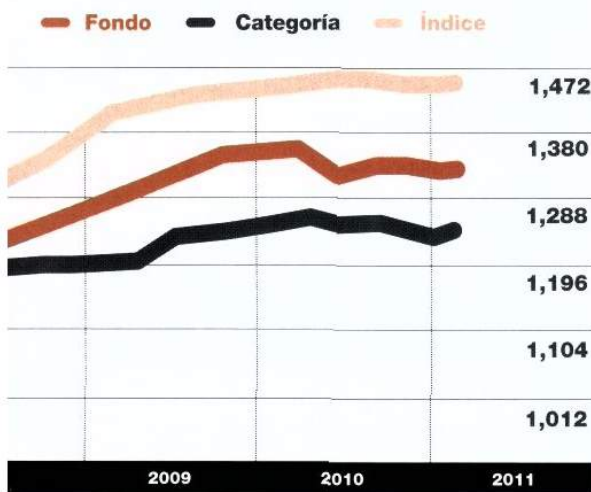
Notable



Rating Morningstar ★★★★★

Puede consultar el informe completo en:
www.morningstar.es/es/research/report/default.aspx

En porcentaje



Carmen Lumbreras, lo gestionó desde 2006 y sigue teniendo un peso importante en todas las decisiones tomadas, por lo que creemos que ha habido cierta continuidad en el equipo responsable del fondo. La absorción por parte de Invercaixa de la filial española de la gestora de Morgan Stanley en 2008 produjo ciertos cambios a nivel de equipo de gestión, pero en los últimos años esto se ha estabilizado y veríamos positivamente que la rotación de gestores en el futuro fuera mínima. En general, creemos que el equipo cuenta con buena experiencia y conocimiento en el ámbito de la renta fija y, si bien, los recursos no son muy ▶

¿Quién gestiona el fondo?



Luis Merino, gestor del fondo

El fondo está gestionado en equipo, cuyos miembros colaboran en todas las decisiones tomadas a través de un sistema de comités. El equipo de renta fija de Invercaixa está formado por cinco profesionales que se dividen por tipos de bonos. Luis Merino es el gestor líder del fondo desde abril de 2010, pero la anterior gestora, Carmen Lumbreras, que gestionó el mismo desde 2006, sigue teniendo un peso importante en todas las decisiones tomadas en el equipo, como directora de renta fija. Además, Merino gestiona un fondo muy similar a éste (Foncaixa Privada Ahorro) desde 2008. Merino cuenta con 16 años de experiencia, principalmente en el campo de renta fija. Se unió a Invercaixa en 1998 tras su paso por GVC y Banif. Además de los cinco profesionales mencionados, el equipo cuenta con el apoyo de Santiago Rubio (director de mercados) y de Guillermo Hermida (director de inversiones).

Análisis de la rentabilidad

Desde enero de 2006 (fecha en la que entró Carmen Lumbreras) hasta ahora, el historial del fondo es relevante. Durante este periodo en su conjunto, y hasta finales de 2010, el fondo se sitúa en la parte alta del segundo cuartil, y bate a la media de su categoría por algo menos de un uno por ciento anualizado. Esto se ha conseguido con un nivel de riesgo superior a la media, que el equipo gestor achaca a la exposición a países periféricos mantenida estos años. También puede explicarlo la alta exposición a riesgo de crédito en comparación con la media. En 2008, el fondo lo hizo bien al evitar activos tóxicos y estar expuesto a bonos de alta calidad a corto plazo. En 2009 acertó de nuevo al incrementar el riesgo en cartera con crédito y países periféricos. Esta última exposición ha sido un lastre en 2010 y explica su comportamiento este año. En conjunto podemos concluir que el fondo lo ha hecho mejor que la media históricamente.

FONDO DEL MES

Distribución de la cartera

Distribución Vencimientos (años)	%	Distribución Calidad Crediticia	%
1 a 3	85,58	AAA	22,47
3 a 5	1,92	AA	25,9
5 a 7	4,07	A	37
7 a 10	2,15	BBB	14,63
10 a 15	2,11	BB	0
15 a 20	0	B	0
20 a 30	4,18	Bajo B	0
Más de 30	0	Sin calificación	0
Duración efectiva	1,51		

Principales posiciones

Activo	% activos
Bonos Italia 2.5 / 2012/07/01	4,89
Bonos Tesoro Público 1.11 / 2011/01/03	4,88
Bonos Austria 5 2012/07/15	4,33
Bonos Holanda 5 / 2012/07/15	3,47
Bonos Finlandia 5.375 / 2013/07/04	2,71
Bonos European Invest 4.375 / 2013/04/15	2,62
Bonos Philips Morris 4.25 / 2012/03/23	2,57
Bonos Intesa SanPaolo 2.625 / 2012/12/04	2,44
Bonos Italia 2 / 2013/06/01	2,38
Cédulas Hipotecarias Caixa 1.023 / 2011/03/20	2,13
Bonos Imperial Tobacco 5 / 2012/06/25	1,90
Bonos DT INT FIN 8.125 / 2012/05/29	1,82
Bonos BMW Finance NV 6.125 / 2012/04/02	1,76
Bonos Xstrata Finance 4.875 / 2012/06/14	1,72
Bonos Metro Finance B 4.75 / 2012/05/29	1,71
Bonos UBS AG 4.625 / 2012/07/06	1,71
Bonos Unicredit Spa 4.875 / 2013/02/12	1,70
Bonos Cades 3.25 / 2013/04/25	1,70
Bonos Telefónica SAU 3.75 / 2011/02/02	1,65
Cédulas Hipotecarias CIF EuroMortag 1.875 / 2012/04/30	1,64
Total Renta Fija Cotizada	76,50/100
% en las 10 Mayores Posiciones	32,42

Fuente: Morningstar e Invercaixa

numerosos, pensamos que se trata de un equipo sólido. Respecto a la gestora, Invercaixa, creemos que es de calidad media en su conjunto. Tiene aspectos que demuestran un buen cuidado de los intereses de los inversores (como la comunicación pública con los partícipes, la remuneración de los gestores, parcialmente ligada a la rentabilidad de los fondos, etc). Otros aspectos son mejorables, como una gama de producto algo amplia para los recursos disponibles. El precio de los fondos y su comportamiento (rentabilidad) histórico es un aspecto neutral en la firma; ambos factores están en línea con la media.

5 PILARES MORNINGSTAR

Personal: Aunque el gestor principal lleva al frente del fondo desde abril de 2010, es un fondo gestionado en equipo, por lo que ha habido cierta continuidad.

Firma gestora: En general, creemos que es una firma de calidad media, que cuida de los intereses de los partícipes de sus fondos.

Proceso: Se trata de un proceso conservador de bajo riesgo, que en nuestra opinión encaja con la mentalidad y experiencia del equipo.

Resultados: El fondo ha obtenido resultados superiores a la media de sus competidores, con un nivel de riesgo algo mayor que la media.

Precio: El precio del fondo está en línea con la mediana de la categoría.

ROL DEL FONDO EN CARTERA

Puede utilizarse como exposición central de una cartera de inversión de bajo riesgo.

En el caso de este fondo, el precio medido en términos de TER (ratio de gastos totales) está en línea con la mediana de la categoría. En cuanto a la rentabilidad, como hemos mencionado, pensamos que el historial desde enero de 2006 es relevante, y vemos positivamente que el fondo haya batido a la media de sus competidores por algo más de un uno por ciento anual, si bien con un nivel de riesgo algo mayor. En conjunto, aunque no se trata de un producto del que esperar grandes números, creemos que cumple bien con su papel de bajo riesgo. Por tanto, recibe el rating de Notable.