



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

“LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA”

AUTORÍA MARIA ROSEL BOLIVAR RUANO
TEMÁTICA ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS
ETAPA CICLO FORMATIVO DE ADMINISTRACIÓN

Resumen

La competencia en los mercados financieros aumenta a pasos agigantados y prueba de ello son los tipos de fondos de inversión, entre otros productos y servicios que se ofertan en el mercado, cada más complejos que comercializan las Sociedades de Inversión Colectiva, en este artículo trato de mostrar las características y conceptos claves para comprender los fondos de inversión, y finalmente su aplicación práctica en el aula mediante la técnica de grupo role playing con la que intentaremos acercar al alumno del ciclo a la realidad empresarial.

Palabras clave

Sociedad gestora, entidad depositaria, valor liquidativo, rentabilidad, comisiones, renta fija, renta variable.

1. INTRODUCCIÓN

Los fondos de inversión colectiva iniciaron su andadura en España en los años 80., desde entonces, se han configurado como uno de los productos preferidos por los inversores españoles. A pesar de las fluctuaciones de los mercados y de las sucesivas reformas fiscales, los fondos han mantenido su atractivo como destino preferente del ahorro familiar, hasta constituir un mercado maduro y preparado para afrontar nuevos retos.

En reconocimiento de este hecho, los últimos cambios normativos en materia de instituciones de inversión colectiva facilitan la apertura de los fondos españoles a nuevas oportunidades de inversión, en un entorno financiero global y cada vez más sofisticado. Así, la nueva Ley de 2003 y su Reglamento de desarrollo de finales de 2005, contemplan la creación de figuras ya existentes en otros países, como los fondos cotizados o fondos de inversión libre.



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

De esta forma se configura una tipología de fondos extraordinariamente variada, que permite encontrar productos adecuados para cualquier perfil inversor, desde los más conservadores a los más dispuestos a asumir riesgos. Sin duda esta diversidad de alternativas es positiva para quienes desean colocar sus ahorros en los mercados de valores, sin embargo, el carácter novedoso de algunas de ellas debe llevar a los comercializadores a prestar una especial atención al cumplimiento de las normas de conducta obligatorias. En particular, los intermediarios han de ofrecer a sus clientes un asesoramiento que respete dos principios básicos: estar basado en las necesidades individuales del inversor y poner de manifiesto todas las características y riesgos relevantes de los productos.

La creciente complejidad de los mercados no sólo pone en un primer plano las responsabilidades de los profesionales sino también las de los inversores, que han de asumir un papel activo en la selección del fondo que mejor se adapta a sus expectativas. Antes de suscribir participaciones de un fondo en concreto es fundamental conocer aquellas características que resultan esenciales para tomar una decisión de inversión, como el horizonte temporal, la liquidez del producto o el riesgo de pérdidas. En el caso de los hedge funds, además, debe leerse con atención el documento de consentimiento, ya que con su firma el inversor declara de forma expresa conocer los especiales riesgos y las características del producto.

2. ¿QUÉ DEBEMOS SABER SOBRE LOS FONDOS DE INVERSIÓN?

Los fondos de inversión colectiva son instituciones de inversión colectiva: esto implica que los resultados individuales están en función de los rendimientos obtenidos por un colectivo de inversores.

En realidad, un fondo de inversión es un patrimonio sin personalidad jurídica. Este patrimonio se forma por la agregación de los capitales aportados por un número variable de personas.

Puesto que carece de personalidad jurídica, el fondo de inversión se “relaciona” con el entorno a través de una sociedad gestora y una entidad depositaria. Las funciones de ambas están claramente definidas:

-La sociedad gestora adopta decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo. Por tanto, es la sociedad gestora quién invierte el capital aportado por los ahorradores en los distintos activos financieros que constituyen la cartera del fondo: renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios... Entre otras obligaciones, la gestora debe elaborar un folleto en el que se recogen las características del fondo.

-La entidad depositaria custodia el patrimonio del fondo, asume ciertas funciones del control sobre la actividad de la gestora, en beneficio de las partícipes.

Pues bien, el patrimonio del fondo puede aumentar o disminuir por *dos motivos*:



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

1. Entradas o salidas de partícipes: los fondos de inversión son instituciones de carácter abierto, es decir, en general cualquier inversor puede entrar o salir del fondo según su conveniencia, comprando o vendiendo participaciones. La compra de participaciones se denomina suscripción, y la venta supone un reembolso, parcial o total, de la cantidad invertida. Por tanto, el número de participaciones en circulación varía constantemente, a medida que los inversores entran o salen del fondo.
2. Variaciones en el valor de mercado de los activos que componen la cartera del fondo. Estas fluctuaciones en la valoración de la cartera son las que determinan la obtención resultados positivos o negativos para el fondo y, en consecuencia, para cada uno de los partícipes.

Una característica muy importante de los fondos es que los resultados, ya sean beneficios o pérdidas, no son percibidos de manera efectiva por el inversor mientras no se produzca el reembolso de las participaciones. El tratamiento fiscal de las participaciones en fondos de inversión resulta ventajoso porque hasta el momento del reembolso no se tributa por las plusvalías.

A cambio de contar con una gestión profesional de sus inversiones, el partícipe paga ciertas comisiones que varían según los fondos, dentro de unos límites máximos fijados por ley.

Por una parte, las comisiones de gestión y depositaria son cargadas al fondo de forma recta, por lo que deben restarse del patrimonio del fondo para calcular la rentabilidad que obtiene el inversor. Además, para algunos fondos, la gestora puede cobrar directamente al partícipe comisiones por la suscripción y/o reembolso de las participaciones.

3. ¿CUÁL ES LA RENTABILIDAD DEL FONDO?

El valor liquidativo es el precio de cada participación en un momento dado, en los fondos tradicionales, éste cálculo es realizado por la gestora diariamente. La difusión del valor liquidativo es obligatoria a través de la página web de la entidad o de los boletines de las Bolsas de Valores, según se indique en el folleto del fondo; también suele realizarse a través de la prensa o de difusiones de información económica como Bloomberg, Reuters, etc.

La rentabilidad se calcula como el porcentaje de variación del valor liquidativo entre la fecha de suscripción y la fecha de reembolso. Como cualquier otro producto de inversión, los fondos de inversión implican ciertos riesgos. Aunque en general se perciben como un producto seguro, si la evolución de los mercados en los que invierte un fondo no es la esperada, es posible registrar pérdidas. La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de fondo, de sus características individuales, y de los activos en los que finalmente se invierta el patrimonio.

En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador, así como su horizonte temporal de inversión. En general, los fondos de inversión permiten controlar los riesgos, debido a que la diversificación favorece la compensación de los resultados positivos y negativos de diferentes



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

activos. Sin embargo, en modo alguno puede excluirse la posibilidad de sufrir pérdidas, al fin y al cabo, el capital está invertido en valores cuyo precio oscila en función de la evolución de los mercados financieros.

Por tanto, lo primero que el inversor debe analizar es hasta que punto está dispuesto a asumir la posibilidad de que, al solicitar el reembolso de la inversión, ésta valga menos que en el momento de la compra.

Hay dos elementos que pueden ayudar al inversor a tener una idea más aproximada del riesgo que incorpora un determinado fondo de inversión: la volatilidad y la duración.

La volatilidad nos indicará si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene más riesgo porque es difícil de prever si el valor liquidativo va a subir o a bajar. Por tanto, en el momento del reembolso, lo mismo podrían obtenerse ganancias significativas que pérdidas importantes.

Si el inversor adopta la volatilidad como criterio de decisión, debe tener en cuenta que existen distintas formas de cálculo y presentación. Por eso es aconsejable seleccionar una fuente de confianza y ceñirse a la misma, ya que los datos de distintas fuentes pueden no ser del todo comparables.

La duración es un concepto que permite estimar cómo responderán los activos de renta fija ante variaciones de los tipos de interés. Cuando los tipos suben, los valores de renta fija en la cartera del fondo pierden valor, ya que la demanda de los mercados se trasladará a las nuevas emisiones, que ofrecen intereses superiores; a mayor duración se produce una mayor sensibilidad al riesgo.

Además, antes de suscribir participaciones de un fondo el inversor debe de consultar cuál es la política de inversión y, en caso de que el fondo tenga historia suficiente, la composición de la cartera al final del último trimestre.

Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamentalmente, porque permite al inversor hacerse una idea del riesgo que se asume, según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en otras divisas, en una u otra zona geográfica.

4 ¿QUÉ TIPOS DE FONDOS EXISTEN EN EL MERCADO?

El mercado español ofrece una amplia gama de fondos de inversión, que pueden clasificarse según diferentes criterios. El que tal vez resulte más interesante para los inversores particulares es el de la vocación inversora definida en el folleto de cada fondo, ya que las inversiones en las que se materialice el patrimonio de un fondo determinan el nivel de riesgo que asumen los partícipes. Por tanto, conocer la política de inversión permite que el inversor elija el que mejor se adapte a sus expectativas, situación económica y perfil de riesgo.

¿Pero que fondo podemos ofrecer a un ahorrador que quiere adquirir participaciones de un fondo?



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

Pues bien, para ellos deberemos conocer la vocación inversora del cliente, por lo que le podemos ofrecer:

Fondos de renta fija: son aquellos que invierten la mayoría de su patrimonio en activos de renta fija. Dentro de este grupo, los fondos monetarios invierten en activos de renta fija a corto plazo y no pueden tener posiciones en renta variable. Este tipo de fondos conlleva menores riesgos, pero la rentabilidad que podrá obtener nuestro cliente también será menor. Cuando los tipos de interés se encuentran en niveles bajos su rentabilidad también se reduce, pudiendo llegar a ser negativa.

Fondos mixtos son aquellos que invierten parte de su patrimonio en activos de renta fija y parte en renta variable, por lo que son los idóneos para un inversor algo menos conservador que el que invierte todos sus ahorros en fondos de renta fija.

Fondos de renta variable invierten la mayor parte de su patrimonio en activos de renta variable. Suelen establecerse subcategorías según los mercados en los que se invierta (España, Japón), los sectores (tecnológico, financiero) u otras características de los valores.

Fondos globales son los que no tienen definida con precisión su política de inversión; no encajan en ninguna de las categorías que se han descrito. Son fondos que tienen libertad para no fijar de antemano los porcentajes que van a invertir en renta fija o variable, la moneda en que estarán denominados los activos en los que invierta o la distribución geográfica de la inversión. En esta categoría es posible encontrar fondos con elevados niveles de riesgo.

Fondos garantizados en los últimos años han sido los más populares entre los inversores españoles. Estas instituciones presentan características peculiares que se analizan con detalle en el siguiente capítulo.

En los países de nuestro entorno es comercializan los llamados “*fondos compartimento*”, suponen que dentro del mismo fondo podrá haber dos o más “sub-fondos”, cada uno de los cuales tendrá su política de inversión, su propio régimen de comisiones y gastos. Cada compartimento podrá a su vez emitir distintas clases de participaciones que se diferenciarán por las comisiones que apliquen. En consecuencia cada compartimento y, en su caso, cada clase de participaciones, tendrá un valor liquidativo diferente al resto de compartimentos o clases de participaciones del mismo fondo, por lo que también podrán obtener distintos rendimientos.

Existen otros tipos de fondos de inversión como los fondos de inversión libre o los fondos cotizados, que debido a sus características específicas y a que no les resultan de aplicación gran parte de los normas generales.

5. ¿CÓMO PODEMOS ELEGIR UN FONDO DE INVERSIÓN?

Cada fondo, como ya he señalado antes, presenta diferentes características y niveles de riesgo, por lo que una vez que se opta por la inversión colectiva, es necesario estudiar con detalle qué fondo



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

concreto es más adecuado para las propias circunstancias personales. Por tanto, deben realizarse dos tipos de análisis.

- Determinación de la situación y objetivos personales. Es necesario tener claros aspectos como el riesgo de pérdidas que se está dispuesto a asumir y el plazo durante el cual se desea mantener la inversión. La respuesta a estas cuestiones permitirá acotar el tipo de fondo que mejor se adapta a los objetivos personales de inversión.
- Elección del fondo. Entre la amplia gama de fondos disponibles en nuestro país. Para elegir uno concreto es necesario conocer determinadas características, que se detallan en el folleto. Por eso la consulta de este documento, de entrega obligatoria antes de la suscripción de las participaciones y que se puede obtener en las páginas web de las entidades y en la CMNV, es imprescindible para adoptar una decisión informativa sobre la inversión a realizar.

Para elegir el fondo que mejor se adapta a los propios intereses y objetivos es conveniente tener en cuenta las siguientes cuestiones:

- El perfil de riesgo y la política de inversión,
- Horizonte temporal recomendado.
- Comisiones.
- Rentabilidades históricas.
- Publicidad y mensajes comerciales.

Además de la información que deben de proporcionar las propias entidades, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ofrece una amplia variedad de datos sobre fondos de inversión, a través de sus registros públicos.

1. Perfil de riesgo y política de inversión.

El primer aspecto a considerar es la propia posición frente al riesgo. El perfil de riesgo nos va a indicar la capacidad que tiene el inversor de asumir pérdidas en la inversión realizada. En cualquier caso, debe tenerse en cuenta que suele existir una estrecha relación entre riesgo y rentabilidad. Para obtener rentabilidades superiores, en general, es necesario aceptar un nivel superior de riesgo.

Por tanto, el partícipe debería de orientar sus inversiones hacia aquellos fondos con nivel de riesgo adecuado a su propio perfil.

Este dato viene incluido en el folleto, junto a las demás características generales del fondo.

- Los inversores con perfil de riesgo bajo tienen poca tolerancia a la pérdidas, y pueden preferir obtener menores rentabilidades a cambio de asegurar la preservación del capital. Con este enfoque, en general, resultarían más aconsejables algunos tipos de fondos de renta fija o fondos monetarios.



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

- Las inversiones con perfil de riesgo moderado están dispuestos a asumir determinados niveles de pérdidas, a cambio de la posibilidad de obtener cierta rentabilidad. A grandes rasgos, podría resultar indicados los fondos mixtos.
- Los inversores con perfil de riesgo alto tienen poca aversión al riesgo. Sus expectativas de rentabilidad son elevadas y están dispuestos a aceptar fuertes pérdidas de capital. Pueden invertir en todo tipo de fondos, incluyendo aquéllos que, a priori, incorporan mayores niveles de riesgo: fondos de renta variable de determinados sectores o países, fondos de inversión libre, etc.

Si el inversor no tiene claro cual es el perfil de riesgo que le corresponde puede solicitar asesoramiento a su entidad financiera. Los intermediarios suelen contar con cuestionarios para determinar el perfil de riesgo de sus clientes, tanto en sus oficinas como a través de Internet.

2. Horizonte temporal recomendado.

Por la naturaleza y tratamiento fiscal de este producto, resulta aconsejable mantener la inversión en fondos durante un cierto periodo de tiempo. El folleto indica cuál es el horizonte recomendado para cada fondo concreto, en función de sus características: garantía, mercados en los que invierte, naturaleza de las inversiones realizadas. Por ejemplo, los fondos más volátiles exigirán horizonte superiores, ya que de esta forma el inversor dispondrá de margen para recuperarse de las fases negativas de los mercados.

Es importante que el capital invertido en un fondo pueda mantenerse al menos durante el horizonte recomendado para el mismo. En caso contrario el inversor puede enfrentarse a algunas circunstancias que perjudiquen su rentabilidad.

- Comisiones de reembolso. Algunos fondos establecerán comisiones de reembolso en función del tiempo de permanencia a medida que transcurre el tiempo la comisión se reduce o incluso desaparece, favoreciendo así a los inversores estatales.
- En los garantizados se aconseja mantener la inversión hasta vencimiento de la garantía. Si se reembolsa antes de esa fecha, además de afrontar la habitual comisión de reembolso es posible perder parte del capital invertido.

En consecuencia, conviene destinar a la inversión en fondos una cantidad que no se prevea utilizar a corto plazo y que, en principio, se pueda mantener durante todo el horizonte temporal recomendado. Esto exige de cada inversor una planificación previa de sus finanzas personales según sus perspectivas de ingresos y gastos, gastos extraordinarios previstos, cantidad reservada para compromisos inesperados...

3. Comisiones

Las comisiones que cargan a los fondos de inversión son otro elemento que deben tener en cuenta los inversores a la hora de elegir, ya que pueden tener una incidencia significativa sobre la rentabilidad. Su cuantía y condiciones de aplicación se detallan de



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

forma exhaustiva en el folleto del fondo. Hay varios tipos de comisiones entre ellas podemos destacar: comisiones de gestión y depósito, comisiones de suscripciones y reembolso.

4. Rentabilidades Históricas.

El comportamiento de un fondo en el pasado es un elemento más a considerar a la hora de decidir, siempre que se tenga en cuenta que las rentabilidades obtenidas con anterioridad no aseguran una evolución similar en el futuro. Aunque el fondo mantenga la misma línea de gestión, el entorno económico está sometido a múltiples influencias que pueden alterar las tendencias de los mercados o de determinadas sociedades que en ellos cotizan y, en consecuencia, los rendimientos obtenidos. De ahí que la difusión de las rentabilidades históricas de los fondos vaya siempre acompañada de la advertencia de que “rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras”

Además de utilizar de forma adecuada esta información, disponible a través de numerosas fuentes, es necesario observar otras cautelas:

- Las rentabilidades deben de ir siempre referidas a un determinado periodo. Al comparar distintos fondos se deben contrastar las rentabilidades correspondientes a los mismo periodos.
- Es relativamente habitual que los fondos modifiquen su política de inversión, cambiando por tanto de categoría y nivel de riesgo. Al consultar los rendimientos pasados de un fondo debe tenerse en cuenta que las rentabilidades obtenidas con una política de inversión distinta de la actual pueden resultar poco significativas.

5. Publicidad y mensajes comerciales

La publicidad cumple la función de dar a conocer a los inversores la oferta de productos y servicios financieros de las entidades. Como es lógico, a través de la publicidad las empresas intentan presentar sus productos de la forma más atractiva posible. Este planteamiento hace que en ocasiones las posibles desventajas o limitaciones no se mencionen, o se incluyan de manera tal que pasen prácticamente desapercibidas. Además, algunos de los elementos habitualmente utilizados en la publicidad, si no van acompañados por las advertencias precisas, pueden generar expectativas poco realistas en las inversiones.

Por eso es muy importante que el inversor valore de forma crítica la publicidad. Debe tenerse en cuenta que, por su propia naturaleza, los mensajes comerciales no pueden incluir toda la información precisa para determinar si el producto se adapta o no a sus necesidades y preferencias.



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

5. APLICACIÓN DIDÁCTICA EN EL AULA

La formación profesional nos enseña a aplicar conocimientos y habilidades profesionalizadas, porque sin duda, la clave del éxito es que en clase el docente va a transmitir un conjunto de conocimientos, destrezas, habilidades y actitudes que van a capacitar al alumno. Los alumnos que terminan un ciclo de Formación Profesional no van a trabajar de brazos cruzados, sino que van a tener que hacer cosas, cosas que desde la escuela vamos a poner en práctica.

Pues bien, *¿Qué actividades me van a permitir acercar al alumno a la realidad empresarial?*, la técnica de role playing voy a poder despertar en los alumnos interés, motivación, fomento de la comunicación, etc.

La técnica de role playing consiste en que un grupo de la clase representa ante los restantes una determinada situación, hecho o problema, que entre todos pretenden estudiar, para entenderlo mejor y buscar soluciones. Es sólo un pretexto que posibilita el debate

Esta técnica suele iniciarse con la representación de un problema, la selección de los individuos que la representarán, la preparación de la escena y la dramatización.

Acabada la representación, se inicia la reflexión y la discusión entre todos para intentar entender con más profundidad el tema, hecho o problema que se trata y para diseñar las mejores estrategias de afrontarlo. Cuando se estima conveniente, se puede reiniciar la representación introduciendo algunos cambios según las aportaciones aparecidas en la discusión del grupo.

En clase formaremos grupos de cinco personas, cada una de ellas tendrá un papel como por ejemplo cliente conservador que desea información acerca de contratar un fondo de inversión, por lo que el resto de componentes del grupo tratarán de aconsejarlo en su elección, cliente enfadado porque su fondo esta obteniendo pérdidas, cliente que desea información a cerca de las comisiones; plantearemos problemas por grupo relacionados con la vida real, porque nada nos valen los conceptos sino sabemos como utilizarlos.

¿Qué objetivos se pretenden con esta técnica?

- Promover un ambiente de interés y de estudio en torno a la discusión de un problema.
- Identificar a los alumnos con el problema tratado, buscando que personalicen su tratamiento y la reflexión sobre las actitudes que en él están implicadas. Por ello ,es muy útil para el tratamiento de temas y problemas de índice moral: valores, formación de actitudes, etc.
- Profundizar en los distintos aspectos de un problema utilizando una metodología diferente a la charla o lección magistral.



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

¿Qué ventajas tiene?

1. Es muy motivador y permite crear un ambiente de mucha participación en el diálogo o debate posterior, especialmente cuando el grupo se siente implicado en lo que se representa.
2. Acerca al grupo a problemas de la vida real.
3. Permite bajar del campo de las abstracciones al de las realidades.
4. Convertir el juego en una forma de expresión y un instrumento de investigación y de trabajo.

Esta técnica, la considero muy adecuada, además de por las ventajas e objetivos que he señalado, porque en Formación Profesional al no existir tope de edad, el docente en el aula tendrá alumnos que provengan de la vida laboral, de la universidad, gente que retoma los estudios después de mucho tiempo, por lo que me a permitir conocerlos mejor y saber cuales son sus preferencias y motivaciones.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Concepción Delgado. Logroño. (2002). *Productos y Servicios Financieros*. Palomero Delgado editores.
- Juan Pérez de Siles Hervias. Madrid. (2003). Entorno Jurídico. Derecho Mercantil. Ediciones Pirámide.
- Palomo Zurdo r. Mateu Gordon J.L. Madrid. (2004) .*Productos financieros y Operaciones de Inversión*. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas bancarias.
- Borrero, J.A. Gestión 2000, Barcelona,(1997).*Manual de Banca, Finanzas y seguros,*



ISSN 1988-6047 DEP. LEGAL: GR 2922/2007 Nº 22 – SEPTIEMBRE DE 2009

Autoría

Nombre y Apellidos: MARIA ROSEL BOLIVAR RUANO

Centro, localidad, provincia: GRANADA

E-mail: rosel_br@hotmail.com