

# **MERCADOS FINANCIEROS: LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

**28 febrero de 2012**

**Javier Marchamalo Martínez  
Universidad Rey Juan Carlos**

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

### CARACTERÍSTICAS

- ❑ Los **Mercados Financieros** cada día son más globales y complicados y por tanto exigen para invertir en ellos cada vez más información, análisis y capacidad financiera. Por ello el inversor individual, en ocasiones, puede encontrarse un tanto “perdido”, entre tantos mercados, tipos de activos, plazos, cotizaciones, etc, de los cuales es difícil tener y manejar toda la información para poder compararla y tomar sus decisiones de inversión.
- ❑ En este **entorno**, la Inversión Colectiva se presenta como la solución idónea para aglutinar los patrimonios y las inversiones de los ahorradores individuales, pudiendo aportar una gestión profesional y diversificada, que de otra forma sería muy difícil para el perfil de este tipo de inversores.
- ❑ Las **Instituciones de Inversión Colectiva** a través de sus Instrumentos (Fondos y Sociedades) permiten, por tanto, acceder a todo tipo de inversores a una gran variedad de Mercados Financieros y de activos con todas las ventajas de las economías de escala y de la gestión profesional.

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

### MARCO JURÍDICO

- ❑ **DIRECTIVA 85/611/CE:** requisitos que deberán cumplir los Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM) para obtener el “Pasaporte Europeo” y poder Comercializarse en la UE mediante el Registro Oficial del Estado miembro
  
- ❑ **ESPAÑA:**
  - Ley 35/03 de 4 de noviembre Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva
  - Real Decreto 1309/2005 de 4.11.2005 que establece el Reglamento de IIC
  - Para la comercialización en España de las Instituciones luxemburguesa Los requisitos de inscripción son mucho más severos para aquellas Instituciones no sometida a la Directiva

# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

### VENTAJAS



- La Inversión Colectiva superan esas dificultades.
- Facilitan al pequeño inversor el acceso a todo tipo de mercados.
- Están gestionados por profesionales del máximo nivel.
- Tratamiento fiscal ventajoso
- Tiene un coste muy ajustado.

### CLASIFICACIÓN Y TIPOLOGÍA

#### a) FONDOS DE INVERSIÓN

- Fondos de Inversión (FI)
- Los FIAMM pasan a denominarse Fondos Monetarios y mantienen su régimen de comisiones.
- Podrán constituirse FI por compartimentos.

#### b) SOCIEDADES DE INVERSIÓN

- Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV)

### **CLASIFICACIÓN Y TIPOLOGÍA**

#### **a) FONDOS DE INVERSIÓN NO FINANCIEROS**

- Fondos de Inversión Inmobiliarios (FII)
- Otros tipos de Fondos en activos no financieros (arte, ecológico, etc)

#### **b) SOCIEDADES DE INVERSIÓN NO FINANCIEROS**

- Sociedades de Inversión Inmobiliarias (SII)

## Requisitos de capital, número de inversores y aportaciones:

	IIC		Cada compartimento		Aportación mínima	Tipo gravamen en IS
	Patrimonio	Inversores	Patrimonio	Inversores		
FI financiero	3.000.000 €	100	600.000 €	20	Libre	1%
SICAV	2.400.000 €	100	480.000 €	20	Libre	1%
FI inmobiliario	9.000.000 €	100	2.400.000 €	20	Libre	1%
SI inmobiliaria	9.000.000 €	100	2.400.000 €	20	Libre	1%
<b>IIC de IL</b>	<b>= FI/SICAV</b>	<b>25</b>	<b>= FI/SICAV</b>	<b>20</b>	<b>50.000 €</b>	<b>1%</b>
<b>IIC de IICIL</b>	Igual que los FI o SICAV				<b>Libre</b>	<b>1%</b>

**Datos según el Reglamento de Inversión Colectiva**

### REQUISITOS DE INVERSIÓN

La nueva Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva establece una serie de pautas para la inversión de estas instituciones:

- LIQUIDEZ.** Las IIC deben tener liquidez suficiente (según su naturaleza) para poder hacer frente a los reembolsos de sus accionistas o partícipes. Se establece en un 3% de su patrimonio.
- DIVERSIFICACIÓN DEL RIESGO.** Las IIC deben limitar la concentración del riesgo de contrapartida (riesgo de crédito o de emisor) de forma que se garantice la suficiente diversificación.
- TRANSPARENCIA.** Las IIC deben definir claramente su naturaleza y perfil de inversión, que deberá tener reflejo en todos los instrumentos de información establecidos por la Ley.



## FONDOS DE INVERSIÓN

### CONCEPTOS Y CARACTERÍSTICAS

- ❑ Los **Fondos de Inversión** son Instituciones de Inversión Colectiva. Son patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores , denominados partícipes, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación. Este patrimonio está administrado por una Sociedad Gestora.
- ❑ La **sociedad gestora** invierte todo el dinero aportado por los ahorradores (partícipes) en distintos activos financieros (renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios...), que constituyen el patrimonio del fondo. La evolución de dichos activos en los mercados de valores determinará la obtención de unos resultados, positivos o negativos, que se asignarán a los partícipes según la proporción que represente su inversión sobre el total del patrimonio del fondo.
- ❑ La **unidad de inversión es la participación**. Su precio o valor de mercado es el valor liquidativo, que se calcula dividiendo el patrimonio total del fondo o compartimento por el número de participaciones en circulación en cada momento.

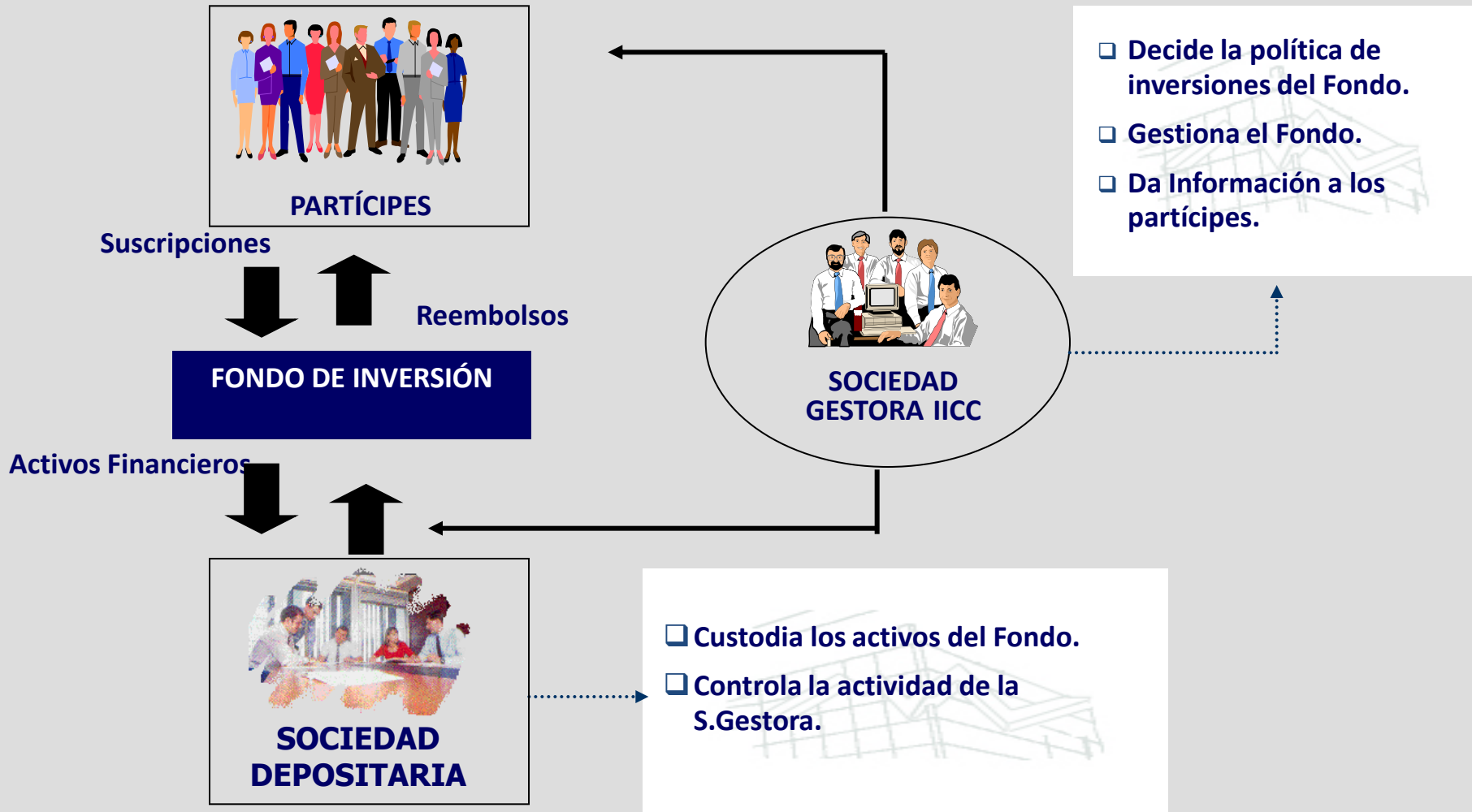
### *CONCEPTOS Y CARACTERÍSTICAS*

Los **fondos de inversión** son instituciones de carácter abierto, es decir, cualquier inversor puede entrar o salir del fondo comprando o vendiendo participaciones. La sociedad gestora está obligada a vender (suscripción por el inversor) y comprar (reembolso al inversor) participaciones en los fondos que gestiona en el momento en que se solicite por los interesados. La operación se hará efectiva en los plazos fijados en el Folleto explicativo del fondo, dentro de los límites establecidos por la normativa.

# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

## FONDOS DE INVERSIÓN

### ELEMENTOS



## FONDOS DE INVERSIÓN

### **VALOR LIQUIDATIVO**

- ❑ **Es el Valor de las Participaciones del Fondo, el cual varía y se calcula diariamente en función de las inversiones del patrimonio por parte de la Gestora. La suscripción o reembolso de participaciones del Fondo se realiza en función de este valor de referencia.**
- ❑ **Diariamente se divide el valor total del patrimonio del Fondo (la suma de la valoración de todos los activos) entre el número total de participaciones y posteriormente se detraen las comisiones y los impuestos correspondientes.**

## FONDOS DE INVERSIÓN

### VALOR LIQUIDATIVO

El **VALOR LIQUIDATIVO** del Fondo representa el Valor de cada una de las Participaciones del Fondo. Es un elemento esencial del Fondo, pues representa el “Valor de Referencia” al que se compran (suscriben) y venden (reembolsan) participaciones del Fondo durante ese día.

- ❑ Todos los días la Gestora deberá valorar el Patrimonio del Fondo: valoración de todos los activos financieros que lo componen.
- ❑ Deberá deducir el Impuesto de Sociedades y las Comisiones: Patrimonio Neto
- ❑ Y calcular el Valor de cada una de las participaciones: VALOR LIQUIDATIVO.



• Obligaciones	2.200
• Bonos	1.800
• Acciones	2.800
• Letras	4.200
<b>PATR. BRUTO</b>	<b>11.000</b>
- 1% Impuesto Sociedades	
- Comisiones Gestión y Dep.	
<b>PATRIMONIO NETO</b>	
<b>Patrimonio Neto</b>	
<hr/>	
<b>Nº Participaciones en Circulación</b>	

### COMISIONES

Las Comisiones de los Fondos son una determinada cantidad económica que paga bien el propio Fondo o el partícipe, como remuneración a las actividades de la Gestora y la Depositaria o por la realización de determinadas operaciones.

#### 1.- PAGADAS POR EL PARTÍCIPE

##### COMISIÓN DE SUSCRIPCIÓN.

Esta comisión se paga cada vez que se adquieren (SUSCRIPCIÓN) participaciones de un Fondo de Inversión. Es un porcentaje sobre el Importe de las participaciones suscritas.

##### COMISIÓN DE REEMBOLSO.

Esta comisión se paga cada vez que se venden (REEMBOLSO) participaciones de un Fondo de Inversión. Es un porcentaje sobre el Importe de las participaciones reembolsadas.

### COMISIONES

#### 2.- PAGADAS POR EL FONDO

##### COMISIÓN DE GESTIÓN.

Se trata de la Remuneración por los Servicios de la Sociedad Gestora. Puede ser un porcentaje sobre el total del Patrimonio del Fondo, o sobre los resultados (Rentabilidad) obtenida por el Fondo, o un porcentaje mixto (parte fija y parte variable). Se devenga diariamente. La Gestora cuando calcula el valor liquidativo diario del Fondo, detrae antes las comisiones, tanto la de gestión como la depósito.

##### COMISIÓN DE DEPÓSITO.

También llamada de Custodia. Es la remuneración por los servicios prestados por la Sociedad Depositaria (custodia de los activos del fondo). Es un porcentaje que se aplica sobre el patrimonio del Fondo.

## FONDOS DE INVERSIÓN

### COMISIONES

Comisiones Máximas Aplicables en los Fondos de Inversión:

<b>COMISIONES</b>	<b>FI</b>	<b>FM<sub>o</sub></b>	<b>FII</b>
<b>COMISIÓN DE SUSCRIPCIÓN</b> (Sobre importe de Inversión)	5%	1%	5%
<b>COMISIÓN DE REEMBOLSO</b> (Sobre importe de reembolso)	5%	1%	5%
<b>COMISIÓN DE GESTIÓN sobre:</b>			
% Patrimonio ( P )	2,25%	1%	4%
% Resultados ( R )	18%	10%	10%
% Ambas	1,35% ( P ) y 9% ( R )	0,67% ( P ) y 3,33% ( R )	1,5% ( P ) y 5% ( R )
<b>COMISIÓN DE DEPÓSITO</b>	0,20%	0,15%	0,40%



### FISCALIDAD

#### TRIBUTACIÓN DE LOS FONDOS Y SOCIEDADES DE INVERSIÓN

- Los Fondos y Sociedades de Inversión están sujetos a un tipo de gravamen del **1% en el Impuesto sobre Sociedades**.
- No tienen derecho a deducción** alguna en la cuota.
- Los dividendos que distribuyan a sus partícipes están sometidos a retención fiscal del **21%**, independientemente de que sean percibidos por residentes o por no salvo que sean percibidos por residentes en países comunitarios distintos de España.

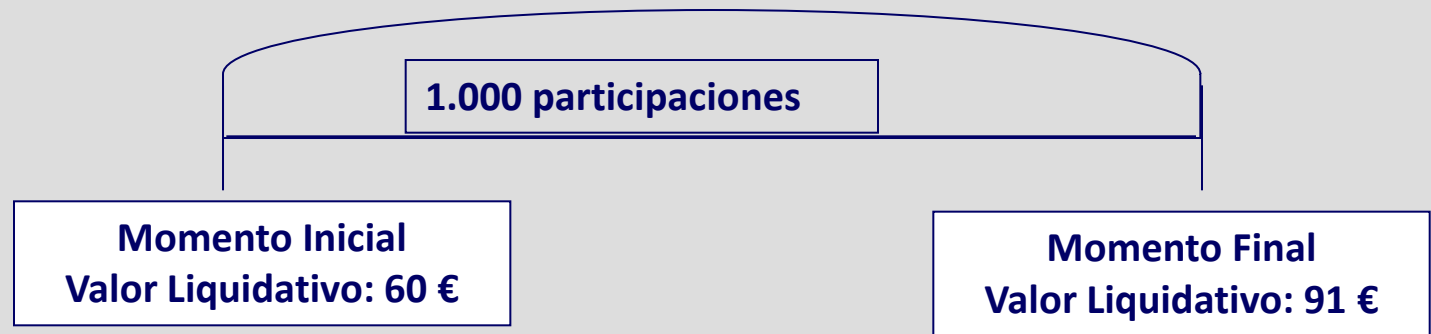
## FONDOS DE INVERSIÓN

### **RENTABILIDAD**

- El precio de las participaciones, tanto a efectos de suscripción como de reembolso, se denomina valor liquidativo.
- Se calcula diariamente: cada día se divide el valor del patrimonio entre el número de participaciones que se encuentran en circulación, y así se obtiene el valor liquidativo de cada una de ellas.
- Cuando el inversor entra en el fondo, según la cantidad aportada y el valor liquidativo de la participación en la fecha correspondiente, se le asignará un determinado número de participaciones. Mientras mantenga la inversión, el valor de las mismas irá cambiando según se comporten en los mercados los activos que componen la cartera del fondo.
- Por tanto, en líneas generales la rentabilidad vendrá determinada por la diferencia entre el valor liquidativo de las participaciones en la fecha de reembolso y en el momento de la suscripción.
- Si se han revalorizado, el inversor obtendrá ganancias, y si han perdido valor, registrará pérdidas.

## FONDOS DE INVERSIÓN

### RENTABILIDAD



Un inversor adquiere 1.000 participaciones de un Fondo de Inversión de 60 € de valor liquidativo, en una determinada fecha.

- Tiempo después vende las 1.000 participaciones a 91€ cada una. ¿cuál será su rentabilidad?
- Precio de Venta – Precio de Adquisición :  $(1.000 \times 91) - (1.000 \times 60) = 31.000 \text{ €}$
- ¿Y si solo vendiera 500 participaciones a 91 €?
- Precio de Venta – Precio de Adquisición :  $(500 \times 91) - (500 \times 60) = 15.500 \text{ €}$ .
- Además seguiría manteniendo en cartera 500 participaciones de ese Fondo

## FONDOS DE INVERSIÓN



La rentabilidad de un fondo, se obtiene por el incremento del valor liquidativo de cada participación durante un determinado periodo.

La **RENTABILIDAD ANUALIZADA** del Fondo se calcula:

<b>CAPITAL INICIO PERIODO</b>	<b>1.000.000 €</b>
<b>RENDIMIENTO PERIODO</b>	<b>79.200 €</b>
<b>DURACIÓN PERIODO</b>	<b>178 días</b>
<b>VALOR LIQUIDATIVO INICIAL</b>	<b>1.028,42 €</b>
<b>VALOR LIQUIDATIVO FINAL</b>	<b>1.109,88 €</b>

EL CÁLCULO DE LA RENTABILIDAD ANUAL SE REALIZA:

$$\text{a) } \frac{\text{Rendimiento Periodo} \times 365}{\text{Capital Inicial} \times \text{N}^{\circ} \text{ días}} \times 100 = \frac{79.200 \times 365}{1.000.000 \times 178} \times 100 = 16,24\%$$

## FONDOS DE INVERSIÓN



Solución

O TAMBIÉN:

b

$$\frac{(V_{Lf} - V_{Li}) \times 365}{V_{Li} \times \text{nº días}} \times 100 =$$

$$\frac{(1.109,88 - 1.028,42) \times 365}{1.028,42 \times 178} \times 100 = 16,24\%$$

## FONDOS DE INVERSIÓN

### RENTABILIDAD



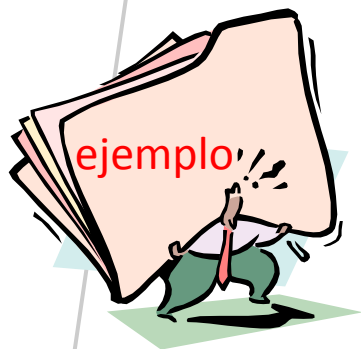
La familia Sánchez invierte en el Fondo Familiar FIM la cantidad de 2000 euros. En la fecha de suscripción, cada participación vale 10 euros, por lo que les corresponden 200 participaciones (no hay comisión de suscripción). Tres años después, solicitan el reembolso. En ese momento cada participación vale 11,5 euros. Como el fondo tampoco tiene comisión de reembolso, perciben la cantidad de 2300 euros. Por lo tanto, en esos tres años la rentabilidad acumulada por su fondo ha sido del 15%.

Rentabilidad acumulada: 
$$\frac{\text{Precio Venta} - \text{Precio Compra}}{\text{Precio Compra}} \times 100$$

$$\text{Rent.Ac: } \frac{(11,5 \text{ €} \times 200 \text{ part}) - (10 \text{ €} \times 200 \text{ part})}{2.000} \times 100 = \frac{300}{2.000} \times 100 = 15\%$$

## FONDOS DE INVERSIÓN

### RENTABILIDAD



Hay que tener en cuenta que en la rentabilidad incide la posible existencia de comisiones de suscripción y reembolso. La de suscripción se calcula sobre el importe total de la operación de compra de participaciones y se suma al mismo, incrementando el desembolso que hay que efectuar. La de reembolso disminuye la cantidad a percibir, en el momento en que el inversor vende sus participaciones. En el ejemplo anterior se ha realizado un cálculo de rentabilidades correspondiente a un período de tres años. Las rentabilidades que suelen publicarse en los medios de comunicación pueden referirse a un año, un trimestre, un semestre, etc. Sin embargo, las rentabilidades publicadas no tienen en cuenta el efecto de las comisiones de suscripción y reembolso, en caso de que existan. Por eso el partícipe deberá calcular la rentabilidad del modo que se muestra en el siguiente ejemplo:

SUSCRIPCIÓN		REEMBOLSO	
Fecha de Suscripción	01/09/2002	Fecha de Reembolso	30/11/2002
Nº Participaciones	25	Nº Participaciones	25
Valor Liquidativo	9,8012	Valor Liquidativo	10,9892
Total Operación	245,03	Total Operación	274,7308
Comisión Suscripción 5%	12,2515	Comisión Reembolso 5%	13,7365
Desembolso Total	257,2815	Reembolso neto	260,9942

## FONDOS DE INVERSIÓN



Solución

Así, las rentabilidades (Con y sin Comisiones) que obtendría el inversor serían:

$$\text{Rentabilidad (sin comisiones): } \frac{(274,7308 - 245,03)}{245,03} \times 100 = 12,01\%$$

$$\text{Rentabilidad (con comisiones): } \frac{(260,9942 - 257,2815)}{257,2815} \times 100 = 1,4\%$$

En este ejemplo, la rentabilidad se ha obtenido en un período de tres meses. Si el fondo continuara con su buen comportamiento, la rentabilidad al cabo de 12 meses se aproximaría a un 6%. Éste es un dato estimado, que parte de la hipótesis de que se mantendrá en el futuro la misma evolución registrada en el pasado reciente, por lo que no debe utilizarse como referencia para comparar con otras ofertas que expresan su rentabilidad en términos anuales.



## FONDOS DE INVERSIÓN

### RENTABILIDAD



En todo caso, si se desea comparar la rentabilidad de los fondos con otros productos financieros, como por ejemplo los depósitos, hay que tener en cuenta que las rentabilidades que éstos ofrecen se expresan en términos anuales (y tampoco incluyen comisiones). Por lo tanto, habrá que tomar la rentabilidad del fondo referida a un período de 12 meses, recordando en todo caso que se trata de rentabilidades pasadas, y que éstas no aseguran rentabilidades futuras.

La fórmula matemática que se utiliza para calcular las rentabilidades anuales equivalentes a otras referidas a otros períodos es la siguiente:

$$\text{Rentabilidad anual} = [(1 + \text{rentabilidad del periodo})^{n-1}] \times 100$$

Siendo  $n = 365 \text{ días} / n^\circ \text{ de días}$

$$[(1 + 1,4/100)^4 - 1] \times 100 = 5,9\%$$

### CLASIFICACIÓN

#### 1.- SEGÚN LA FORMA DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BENEFICIOS

##### FONDOS DE CAPITALIZACIÓN:

- También llamados de Crecimiento o Acumulación. La Gestora invierte constantemente los rendimientos obtenidos, aumentando o disminuyendo el Valor Liquidativo de cada participación. Estos Fondos no reparten los beneficios, por eso el inversor para recuperar su inversión inicial más las ganancias (o pérdidas en su caso), debe reembolsar total o parcialmente sus participaciones.
- Es el sistema más utilizado en España.

##### FONDOS DE REPARTO:

- Los beneficios obtenidos por el Fondo se reparten a sus partícipes en forma de dividendos. Por tanto el partícipe puede obtener una renta periódica (derivada del reparto del Fondo) y además en el momento en que lo desee, podrá liquidar su inversión.

## FONDOS DE INVERSIÓN

### CLASIFICACIÓN

Invierten su patrimonio en títulos de Renta Fija Pública y Privada, sin límite de plazo (letras, bonos, obligaciones, etc.), y/o en títulos de Renta Variable.

*La circular 1/2009, de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desarrolla las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora. **La siguiente clasificación oficial entra en vigor el 01-04-09.***

**Se define como categoría de una IIC, a los efectos de esta Circular, la unión del tipo y la vocación inversora de la IIC.**

**Se considerarán como distintos tipos de IIC, además de los fondos y sociedades de inversión ordinarias, las IIC subordinadas, las IIC que inviertan mayoritariamente en otras IIC, las IIC que repliquen o reproduzcan un determinado índice bursátil o de renta fija y los fondos cotizados regulados en el artículo 49 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva).**

**Las vocaciones inversoras en las que se deberán enmarcar las IIC aparecen a continuación:**

## FONDOS DE INVERSIÓN

### CLASIFICACIÓN

Vocación	Definición
Monetario	<p>Ausencia de exposición a renta variable, riesgo divisa y deuda subordinada                      Debe aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones diariamente.                      Duración media de la cartera inferior a 6 meses<sup>1</sup>.                      Mínimo del 90% del patrimonio en instrumentos con vencimiento residual inferior a 2 años.                      Ausencia de instrumentos con vencimiento residual superior a 5 años.                      Ausencia de exposición a activos con calificación crediticia a corto plazo inferior a A2<sup>2</sup> o sin calificación crediticia específica cuyo emisor cuente con calificación crediticia a corto plazo inferior a A2.</p>
Renta Fija Euro	<p>Ausencia de exposición a renta variable, no habiendo sido clasificada la IIC dentro de la vocación monetario.                      Máximo del 10% de exposición a riesgo divisa.</p>
Renta Fija Internacional	<p>Ausencia de exposición a renta variable.                      Posibilidad de tener más del 10% de exposición a riesgo divisa.</p>
Renta Fija Mixta Euro	<p>Menos del 30% de exposición a renta variable.                      La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.</p>
Renta Fija Mixta Internacional	<p>Menos del 30% de exposición a renta variable.                      La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%.</p>
Renta Variable Mixta Euro	<p>Entre el 30% y el 75% de exposición a renta variable.                      La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.</p>
Renta Variable Mixta Internacional	<p>Entre el 30% y el 75% de exposición a renta variable.                      La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%.</p>

## FONDOS DE INVERSIÓN

### CLASIFICACIÓN

Renta Variable Euro	Más del 75% de exposición a renta variable. Al menos el 60% de exposición a renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro. Máximo del 30% de exposición a riesgo divisa.
Renta Variable Internacional	Más del 75% de exposición a renta variable no habiendo sido clasificado como renta variable euro.
IIC de Gestión Pasiva	IIC que replican o reproducen un índice, incluidos los fondos cotizados del artículo 49 del RIIC, así como IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.
Garantizado de Rendimiento Fijo	IIC para el que existe garantía de un tercero y que asegura la inversión más un rendimiento fijo.
Garantizado de Rendimiento Variable	IIC con la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de la inversión inicial más una posible cantidad total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo. Además incluye toda aquella IIC con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de la inversión inicial y realiza una gestión activa de una parte del patrimonio.
De Garantía Parcial	IIC con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento, ligado a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo, para el que existe la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial. Además incluye toda aquella IIC con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial y realiza una gestión activa de una parte del patrimonio.
Retorno Absoluto	IIC que se fija como objetivo de gestión, no garantizado, conseguir una determinada rentabilidad/ riesgo periódica. Para ello sigue técnicas de valor absoluto, «relative value», dinámicas...
Global	IIC cuya política de inversión no encaje en ninguna de las vocaciones señaladas anteriormente.

1 La duración en los bonos con cupón variable se calcula computando sólo el periodo hasta la próxima revisión.

2 A2 por S&P o equivalente.

## FONDOS DE INVERSIÓN

**FONDOS DE INVERSIÓN (FI)**

**MODALIDADES ESPECIFICAS**

**FONDOS DE INVERSIÓN LIBRES**

- Son productos de inversión regulados.
- Para invertir en ellos se exige un desembolso inicial de 50.000 €
- Sólo se pueden comercializar a inversores cualificados.
- El mínimo de partícipes o accionistas es de 25.
- Suscripciones y reembolsos podrán ser mediante entrega de valores y darán valor liquidativo y liquidez trimestral o semestral.
- No se les aplican los límites de comisiones ni las normas de inversiones del Reglamento de IIC.
- El límite de endeudamiento se sitúa en 5 veces el valor del patrimonio.

## FONDOS DE INVERSIÓN

**FONDOS DE INVERSIÓN (FI)**

**MODALIDADES ESPECIFICAS**

### FONDOS DE INVERSIÓN EN FONDOS DE INVERSIÓN LIBRES

- Permite a los minoristas aprovecharse de las ventajas de los fondos de inversión libre, pero con una mayor diversificación.
- Se les requiere tener al menos un 60 % invertido en Fondos de IL españolas de la OCDE o gestionadas por una sociedad de la OCDE.
- No pueden invertir más del 10 % del patrimonio en una sola IIC
- El valor liquidativo y liquidez ha de ser trimestral o, si las inversiones así lo exigen , semestral.
- No se les aplican los límites de comisiones del Reglamento de IIC.
- En el folleto debe existir una información detallada sobre las características y riesgos del Fondo.

## Fondos de Inversión (FI) – Modalidades Específicas

### FONDOS DE INVERSIÓN COTIZADOS (ETF)

- Son conocidos también como *Exchange Traded Funds*. Son semejantes a los fondos índice, pero permiten la adquisición o venta de la participación de manera continua, incluso dentro del día.
- Su política de inversión será reproducir un índice financiero o bursátil. Deberán existir entidades que asuman el compromiso de ofrecer en firme posiciones compradoras o vendedoras de participaciones con un diferencial máximo de precios.
- Tienen un régimen fiscal particular, semejante al de las acciones: las plusvalías obtenidas no están sujetas a retención, por lo que no les es de aplicación tampoco el procedimiento de traspaso de participaciones y diferimento de la tributación aplicable a las IIC.



## FONDOS DE INVERSIÓN

### *EL RIESGO DE LOS FONDOS*

La elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte de cada inversor, así como su horizonte temporal de inversión (especialmente cuando se trata de fondos garantizados).

En general, los fondos de inversión permiten controlar los riesgos al permitir una mayor diversificación, pero 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 qué 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, incurriendo por tanto en pérdidas.

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

**1.- VOLATILIDAD**

**2.- DURACIÓN**

### *EL RIESGO DE LOS FONDOS*

#### VOLATILIDAD

- La **volatilidad** asociada a la renta variable nos indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han sido muy fluctuantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene más riesgo porque es difícil 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.

#### DURACIÓN

- La **duración** (o plazo medio de vencimiento) permite estimar cómo responderán los activos de renta fija ante variaciones de los tipos de interés. Cuando los tipos suben, los títulos en la cartera del fondo pierden valor, ya que la demanda de los mercados se trasladará a las nuevas emisiones, que ofrecen intereses superiores. Y al contrario si los tipos bajan. Este efecto se acusa menos para valores a corto plazo, ya que en cuanto venzan podrá utilizarse el capital para adquirir títulos con tipos de interés actuales. Por eso, a mayor duración más sensibilidad y más riesgo.

## FONDOS DE INVERSIÓN

### *EL RIESGO DE LOS FONDOS*

Es importante que el Inversor antes de adquirir participaciones de un Fondo conozca la Política de Inversión de ese Fondo y la composición de su cartera. Conocer la composición de la cartera y la vocación inversora del fondo es fundamental, porque le permite hacerse una idea del riesgo que se asume, según los porcentajes de inversión en cada tipo de activos financieros, en euros o en divisas, en una u otra zona geográfica, etc.

### *EL RIESGO DE LOS FONDOS*

#### ELEMENTOS DE RIESGO DE LOS FONDOS

- La inversión en renta variable**, por su propia naturaleza, tiene en general más riesgo que la inversión en renta fija, pero en ésta también se pueden producir pérdidas, y el inversor debe ser consciente de este hecho. La renta variable suele tener más riesgo, porque las cotizaciones de las acciones son más volátiles y se ven afectadas por un gran número de factores: unos, relacionados con el propio emisor, y otros externos, como los tipos de interés, el crecimiento económico, la evolución de los mercados bursátiles internacionales, o la prima de riesgo que en cada momento exijan los inversores en Bolsa.
- La inversión en valores de países emergentes** conlleva otro riesgo adicional, el llamado riesgo país, que recoge la posibilidad de que los acontecimientos políticos, económicos y sociales de ese país afecte a las inversiones que en él se mantienen
- La inversión en activos expresados en monedas distintas del euro** implica un riesgo, denominado riesgo de divisa, derivado de las posibles fluctuaciones de los tipos de cambio.

## FONDOS DE INVERSIÓN

### *EL RIESGO DE LOS FONDOS*

#### ELEMENTOS DE RIESGO DE LOS FONDOS

- ❑ Por otra parte, los **fondos que invierten en instrumentos financieros derivados** (futuros, opciones), pueden incorporar un riesgo superior, debido a las características intrínsecas de estos productos (por ejemplo, el apalancamiento). Por tanto es posible que se multipliquen las pérdidas de la cartera, aunque también podrían multiplicarse las ganancias.

Sin embargo, hay que tener en cuenta que algunos fondos utilizan los derivados exclusiva o primordialmente con la finalidad de disminuir los riesgos de la cartera de contado (cobertura). Los Fondos deben explicar en su Folleto si los derivados van a ser utilizados como inversión o cobertura.

- ❑ Otra circunstancia a tener en cuenta es que **cuando el fondo invierte en valores que no se negocian en mercados regulados**, se está asumiendo un riesgo adicional, al existir un menor control sobre sus emisores. Además, la valoración de estos activos resulta bastante más complicada, ya que no se dispone de un precio objetivo de mercado.