

Ahorro y fondos de inversión

Por *Eustaquio Arrimadas*
Director Comercial de Santalucía Asset Management

Wivimos en un entorno complejo que evoluciona a un ritmo exponencial y el ecosistema del ahorro no es ajeno a esta realidad. La velocidad a la que se suceden los acontecimientos geopolíticos y la intensidad con la que impactan en la economía real y financiera, unida a los constantes cambios regulatorios, fiscales, etc que afectan al ahorro, han convertido el hecho de gestionar nuestro patrimonio de forma autónoma en un desafío nada desdeñable si no contamos con una formación y experiencia sólidas en múltiples disciplinas.

El ahorrador medio español es cada vez más consciente de los riesgos que asume y las oportunidades a las que renuncia por el hecho de no estar correctamente asesorado, bien acerca de cómo optimizar sus ratios de rentabilidad / riesgo invirtiendo en los activos que le permitan alcanzar sus metas o, bien, acerca de los instrumentos idóneos para canalizar sus inversiones.

Sin embargo, la mayoría de ahorradores seguimos "automedicándonos" tanto en las cuestiones referentes al cómo estructurar nuestros objetivos de ahorro como al hecho de seleccionar el vehículo de inversión idóneo para cada una de las metas financieras que nos hayamos marcado. Podríamos decir, sin temor a equivocarnos, que la búsqueda de consejo profesional a la hora de invertir es hoy la gran asignatura pendiente en España.

A lo largo de este capítulo, profundizaremos en las características y trayectoria en nuestro país de un vehículo de ahorro que desde su implantación ha ido cobrando un protagonismo cada vez mayor en las carteras de inversión de los españoles gracias a su versatilidad y a otras características que lo hacen comparativamente atractivo frente al resto de alternativas con las que cuenta el ahorrador minorista actualmente: el fondo de inversión.

No obstante, antes de ahondar en las fortalezas y debilidades del fondo de inversión en sí, entendemos que es crítico determinar qué factores son claves a la hora de analizar y comparar unos vehículos financieros frente a otros. En nuestra opinión, existen 8 factores que siempre debemos tener en cuenta a la hora de seleccionar el producto de ahorro que mejor responda a nuestras necesidades específicas:

- 1) **Vocación inversora y clasificación.** Que permite al inversor elegir el producto cuyas características se adapten mejor a sus necesidades.
- 2) **Costes.** Gastos asociados al vehículo de inversión. Cuando hablamos de ahorro minorista, estos gastos suelen tener carácter anual y en ocasiones pueden minorar sensiblemente la rentabilidad final obtenida.
- 3) **Liquidez.** Que puede ser desde inmediata, es decir, productos que coticen en un mercado continuo y puedan negociarse en cualquier momento hasta producto que ofrezcan "ventanas de liquidez" mensuales, trimestrales o incluso semestrales.
- 4) **Accesibilidad.** Que el producto sea contratable a través de una amplia red de comercializadores o uno solo o que el producto sea contratable solo a través de medios digitales (web) u oficinas.
- 5) **Importes mínimos de contratación.** Existen productos contratables en España a partir de 1 céntimo de euro. Sin embargo, otros pueden llegar a tener mínimos de 100.000 euros o incluso superiores.
- 6) **Transparencia.** Dependerá de la facilidad de acceso a la información sobre las características del producto, su funcionamiento, rentabilidad y los detalles sobre su gestión diaria.
- 7) **Seguridad jurídica.** Exista un marco legal que dote al ahorrador de la suficiente confianza para invertir en una tipología concreta de productos financieros.
- 8) **Fiscalidad.** La forma en la que se grava el rendimiento obtenido por una inversión es clave a la hora de determinar el atractivo de la misma. Sin embargo, suele ser un dato que no recibe la importancia que merece. De hecho, la rentabilidad financiero-fiscal, y no la rentabilidad financiera, debería ser el dato de referencia a la hora de analizar el rendimiento de una inversión.

Una vez definidas las variables clave para determinar el atractivo de una inversión, usted lector, probablemente se esté preguntando: **¿Existen vehículos que sean objetivamente mejores o peores?** La respuesta es no.

El ahorrador español cuenta con una amplia variedad de alternativas que buscan ofrecer soluciones adaptadas a cada una de sus necesidades aunque, desafortunadamente, la experiencia nos demuestra que en muchos casos no elegimos el producto idóneo para el objetivo que deseamos alcanzar.

Como hemos mencionado anteriormente, el fondo de inversión ha ido ganando protagonismo progresivamente en el mercado español. Pero comencemos por el principio.

¿Qué es un fondo de inversión y cuál es su estructura jurídica?

Los fondos de inversión son IIC (Instituciones de Inversión Colectiva) configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Así, cada partícipe es propietario de una parte del patrimonio del fondo, en proporción al valor de sus aportaciones. Los aumentos o disminuciones del valor del patrimonio se atribuyen proporcionalmente a los partícipes.

Elementos clave en un fondo de inversión

¿Cuáles son los elementos clave en un fondo de inversión?

- 1) **La sociedad gestora que adopta las decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo.** Por tanto, es la sociedad gestora quien invierte el capital aportado por los ahorradores (partícipes) en los distintos activos financieros que constituyen la cartera del fondo: renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios, etc.
- 2) **La entidad depositaria que custodia el patrimonio del fondo** (valores, efectivo) y asume ciertas funciones de control sobre la actividad de la gestora, en beneficio de los partícipes.

¿Cuál es el marco regulatorio de las IICs en España y desde cuándo se comercializan?

El marco normativo lo encontramos, principalmente, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

¿Qué tamaño tiene actualmente el mercado IICs a nivel global? y en España, ¿cuál ha sido su evolución?

¿Qué tamaño tiene actualmente el mercado de IICs a nivel global? Y en España, ¿cuál ha sido su evolución?

A finales de 2022, el patrimonio estimado de las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial se situaría en 58,8 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 31,0 billones, cifras que supondrían un descenso respecto a 2021 del 9,4% y del 8,8% del patrimonio de las IIC y de los Fondos de Pensiones, respectivamente.

En España, el patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2022, se situó en 568.683 millones de euros, lo que supone un descenso de 66.335 millones respecto a 2021 (10,4% menos), pero por encima del nivel registrado en 2020 (523.150 millones de euros). A pesar de la alta volatilidad acontecida en el año, los Fondos de Inversión domésticos consiguieron finalizar el año manteniendo la cota por encima de los 300.000 millones de euros, con un patrimonio de 306.511 millones de euros (11.348 millones de euros menos que a cierre de 2021).

En 2022, las IIC internacionales comercializadas en España registraron un descenso del 14,6%, y cerraron el periodo con un nivel patrimonial estimado de 245.000 millones de euros, 42.000 millones de euros menos que a finales de 2021. En un año marcado por el complejo entrono económico a nivel mundial, los Fondos de Inversión domésticos repitieron flujos positivos por décimo año consecutivo (17.219 millones en 2022).

En estos últimos diez años, los Fondos de Inversión experimentan suscripciones netas positivas de casi 173.000 millones de euros.

El número de cuentas de partícipes de IICs en España a cierre de 2022 se sitúa en 22.654.348 lo que supone un aumento en el año del 3,8%.

Ahora sí, analicemos el fondo de inversión a través de los 8 factores clave anteriormente descritos:

1) Vocación inversora y clasificación. Uno de los grandes atractivos de los fondos de inversión es que permiten al inversor particular invertir en casi cualquier activo y mercado financiero, o no, utilizando una amplia variedad de estrategias. Entre los activos utilizados con mayor frecuencia se encuentran aquellos del mercado monetario, los instrumentos de renta fija, bien se trate de deuda pública, supranacional o corporativa independientemente de su calificación crediticia, la renta variable, los activos inmobiliarios, las materias primas y las divisas. Desde una perspectiva geográfica, invertir a través de IICs permite al ahorrador acceder a todas las geografías de forma local,

Vocación inversora y clasificación

regional o global. Desde un enfoque de gestión, el inversor en fondos también puede elegir una gestión activa, es decir, en la que el gestor intente batir a su índice de referencia o una gestión pasiva e, incluso, puede seleccionar invertir a través de diferentes subcategorías de gestión activa como pueden ser el valor, el crecimiento o la calidad.

Costes

Liquidez

Accesibilidad

Importes mínimos de contratación

Transparencia

Seguridad jurídica

Fiscalidad

Una clasificación general permite distinguir entre:

- **Fondos de inversión mobiliaria.** Son instituciones de inversión colectiva que invierten en activos financieros.

- **Fondos de inversión inmobiliaria.** Son instituciones de inversión colectiva que invierten fundamentalmente en inmuebles para su explotación en alquiler. Son fondos, en general, menos líquidos que los de naturaleza financiera.

A su vez, los fondos de inversión mobiliaria pueden ser de diferentes tipos:

a) **Ordinarios**, que invierten mayoritariamente en renta fija, renta variable y/o derivados.

- Fondos monetarios.** Invierten en valores a corto plazo en una moneda determinada, de tal forma que los valores liquidativos se suelen mantener relativamente estables. Sus principales características son la liquidez y un riesgo que suele catalogarse como bajo, por la poca volatilidad.
- Fondos de renta fija.** Invierten en deuda pública deuda corporativa. Cuentan con una política de inversión más conservadora al invertir en activos financieros emitidos por el Estado, además de entidades públicas y / o privadas, como pueden ser las letras del tesoro, los bonos, los pagarés, repos, etc. Hay opciones tanto para corto plazo, medio o largo, en función de la tipología de bonos en los que invierte.
- Fondos mixtos.** Son aquellos que invierten parte en renta fija y parte en renta variable, entre otros fondos, dependiendo del perfil del cliente.

Hay fondos de renta fija mixta, que pueden invertir hasta un 30% en renta variable; y también de renta variable mixta, que puede invertir entre un 30% y un 75% en renta variable.

IV. Fondos de renta variable. Son una de las categorías más amplias de fondos de inversión, ya que hay diferentes sub clases de fondos en diferentes sectores, compañías, geografías, etc. La principal característica de este tipo de fondos es que por norma general tienen una perspectiva de inversión a largo plazo y una mayor volatilidad, lo que supone un mayor nivel de riesgo. La CNMV establece como fondos de renta variable aquellos que invierten al menos el 75% de la cartera.

V. Fondos de materias primas. Son una tipología de fondo de inversión cuyo epicentro son los mercados de materias primas, tales como el petróleo, el gas, el oro o los metales preciosos, además alimentos como el cacao, el café, el azúcar, etc. La inversión en este tipo de fondos trae consigo una gran diversificación de la cartera.

VI. Fondos de retorno absoluto. Tienen como único objetivo conseguir una rentabilidad positiva, los mejores rendimientos, independientemente de las condiciones del mercado. Son fondos con una gran capacidad de diversificación.

b.) De fondos, que en lugar de invertir en productos financieros directamente, invierte en otros fondos de inversión. Por lo tanto, lleva a cabo inversiones a través de la inversión que realizan de forma directa los inversores del primer fondo de inversión. Para que un fondo de fondos sea considerado como tal, será imprescindible que la inversión en otros fondos sea mayoritaria dentro de todas las inversiones.

c) Subordinados, que invierten en un único fondo de inversión,

d) Índice, cuya política de inversión trata de replicar un determinado índice.

e) Fondos cotizados o ETF, como se conocen por las siglas en inglés de Exchange Traded Funds, son vehículos de inversión colectiva que están a caballo entre los fondos de inversión y las acciones. De los primeros, tienen la ventaja de la diversificación de la cartera; de las segundas, la liquidez de poder comprarse y venderse en bolsa durante la sesión. Una de las ventajas de los fondos cotizados es que las comisiones son menores a las de los fondos de gestión activa. Y es precisamente porque la labor del gestor, al limitarse a replicar un índice, aporta menos valor añadido que el que pueda aportar un gestor activo al analizar y elegir los valores en cartera.

2) Costes asociados

- **Comisiones de gestión y depósito:** son las que cobran la gestora y el depositario, respectivamente. Estas comisiones son implícitas, es decir, ya están deducidas del valor liquidativo del fondo, puesto que se cargan directamente al fondo de inversión.

- **Comisiones de suscripción y reembolso:** pueden ser a favor de la gestora o del propio fondo (en este caso se denomina descuento a favor del fondo). Son explícitas, es decir, se cargan al partícipe en el momento en que se realiza la suscripción o el reembolso, como un porcentaje del importe suscrito o reembolsado y deduciéndose de éste.

- Además de las comisiones, existen otros gastos que también tienen repercusión en la rentabilidad final. Un concepto relevante que se encuentra en el folleto (DFI), es el de **gastos totales soportados por el fondo o TER** (expresados como un porcentaje sobre el patrimonio del fondo). Los gastos totales incluyen las comisiones de gestión y depositario, los servicios exteriores y otros gastos de explotación. Cuanto menor sea este porcentaje, mayor beneficio para los partícipes.

3) Liquidez

4) Accesibilidad

5) Importes mínimos de contratación

La mayoría de fondos de inversión disponibles para el ahorrador medio español ofrecen liquidez diaria y son accesibles a través de entidades financieras que tengan acuerdos de distribución con sus gestoras. En cuanto a los mínimos de contratación, se han ido reduciendo progresivamente y, a día de hoy, es relativamente habitual encontrar fondos que se pueden contratar a partir de 10 euros.

6) Transparencia

La posibilidad de poder acceder de forma sencilla y con carácter periódico a información exhaustiva acerca del vehículo de inversión de nuestra elección resulta crítica para estructurar nuestra cartera de ahorro. La entidad gestora pone a disposición de sus partícipes dos documentos: Folleto y Datos Fundamentales para el Inversor (DFI). Este último documento es 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 CNMV.

El Folleto de Inversión es un documento informativo que recoge las características básicas de una IIC (fondo o sociedad de inversión). Se trata de un documento oficial, cuyo contenido mínimo viene determinado por la normativa: política de inversión, tipo de fondo, evolución de las rentabilidades pasadas, perfil del inversor objetivo, régimen de comisiones, etc.

El DFI (KID, por sus siglas en inglés, *Key Investor Document*) tiene una extensión máxima de dos páginas (ampliable a tres en caso de fondos estructurados) y recoge toda la información necesaria y relevante para que el inversor pueda tomar una decisión sobre si le conviene invertir o no ese fondo.

Este documento es analizado y registrado por la CNMV en el momento de la creación del fondo. El DFI es un extracto del folleto completo ya que este último incluye además un anexo del reglamento de gestión del fondo y los últimos informes trimestral y anual. El objetivo que persigue el DFI es tratar de mejorar la información para el inversor, por lo que el lenguaje del documento es sencillo, claro y conciso, permitiendo a los inversores conocer las características del fondo y poder hacer una comparativa con el resto de productos. Además, este documento obliga a la entidad a cumplir con el contenido del mismo. El DFI contiene los siguientes apartados:

1.1.1. Datos identificativos del fondo: Muestra denominación del fondo, código ISIN, N° de registro en CNMV e identificación de la gestora.

1.1.2. Objetivos y política de inversión: Contiene la descripción detallada de la estrategia del fondo (en qué y cómo invierte):

- **Categoría del fondo-vocación,** de acuerdo con una clasificación estandarizada: monetarios, renta fija, renta variable, mixtos, total o parcialmente garantizados, gestión pasiva, globales, retorno absoluto, etc.

- **Política de inversión:** descripción detallada de la estrategia del fondo para invertir el patrimonio de los partícipes.

- **Objetivo de gestión:** si tiene o no un índice de referencia. Cuando hablamos de fondos de gestión activa se trata de productos en los que el gestor toma las decisiones de qué acciones, bonos o materias primas comprar para intentar obtener más rentabilidad que la media del mercado. En cambio, los fondos de gestión indexada o gestión pasiva lo que hacen es replicar el mercado. Es decir, su objetivo es comportarse exactamente igual que el mercado y no superarlo.

- **Valor liquidativo aplicable** en caso de suscribir o reembolsar las participaciones.

1.1.3. Perfil de riesgo y remuneración. Ofrece un dato indicativo del riesgo del fondo en una escala de 1 a 7 niveles. Va de potencialmente menor rendimiento/ menor riesgo (1) a potencialmente mayor rendimiento/ mayor riesgo (7). Es importante tener en cuenta que la categoría (1) no significa que la inversión esté libre de riesgo.

1.1.4. Gastos corrientes y comisiones. Por un lado, se incluye el indicador de los gastos corrientes TER (*Total expense ratio*) como media de los gastos totales que soporta el fondo. Dichos gastos reducen la rentabilidad del fondo; por tanto, a mayor TER, menor beneficio potencial para el partícipe. Por otro lado, también se incluyen las comisiones que asume el partícipe de forma directa (reembolso, suscripción, comisión sobre resultados, etc).

1.1.5. Rentabilidad histórica. Mediante un gráfico de barras se muestra la rentabilidad anual que ha obtenido el fondo a lo largo de 10 años y en el caso de que la antigüedad del fondo sea inferior, se incluirá una simulación. En este apartado, es importante tener en cuenta que rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.

1.1.6. Información práctica. Sobre el depositario (custodia de valores y vigilancia supervisión de la gestora), sobre la inversión mínima inicial, la fiscalidad y dónde se puede consultar otra información del fondo.

7) Seguridad jurídica. Los fondos están regulados por una normativa que pone los límites a la forma en que la sociedad gestora puede invertir el dinero, con el fin de asegurar un nivel mínimo de diversificación, liquidez y transparencia.

8) Fiscalidad. Los fondos de inversión, como cualquier otro producto de inversión, están sujetos a tributación, pero tienen determinadas particularidades que conviene tener en cuenta a la hora de invertir en ellos.

Las rentas de los fondos de inversión se generan fundamentalmente en el momento de la venta de las participaciones del fondo por la diferencia entre el valor de reembolso (o venta) de las mismas y el valor de suscripción (o compra) y, en algunos casos, como en los fondos de reparto, también al recibir dividendos.

La mayoría de los fondos de inversión que se comercializan en España son fondos de acumulación, ya que los rendimientos que generan los distintos activos que componen el fondo se acumulan en el mismo en vez de ser distribuidos vía dividendos. El resultado positivo o negativo que se obtiene al vender un fondo (total o parcialmente), a efectos del IRPF, tiene la consideración de ganancia o pérdida patrimonial (GPP) y se incluye en la base imponible del ahorro.

En el momento de la venta, el intermediario financiero va a retener un 19% del importe de la ganancia en concepto de pago a cuenta de los impuestos que habrá que liquidar cuando se haga la declaración del impuesto. En caso de que exista una pérdida no se retendrá nada. Una de las particularidades de los fondos de inversión es que no están sujetos a tributación hasta el momento en que se reembolsa el capital invertido con la venta de las participaciones.

Otra característica propia de los fondos es el diferimiento fiscal que permite traspasar el dinero de un fondo a otro sin pagar impuestos en el momento del traspaso.

La ganancia o pérdida patrimonial se calcula por la diferencia positiva o negativa entre el valor liquidativo de las participaciones en el momento del reembolso (venta) y el valor liquidativo en el momento de la suscripción (compra), restando o sumando, respectivamente, los gastos asociados, esto es, aquellos directamente relacionados con la compra (como la comisión de suscripción) o con la venta (como la comisión de reembolso). Por tanto, fiscalmente se permite deducir estas comisiones del resultado obtenido.

En el caso de existir participaciones de un mismo fondo adquiridas en distintas fechas, para el cálculo de las ganancias o pérdidas por la venta de algunas de dichas participaciones se considera que las primeras participaciones que se adquirieron son las que primero se venden (criterio FIFO: First In, First Out). Un aspecto a tener en cuenta es que el intermediario financiero puede cargar periódicamente comisiones por la administración y custodia de las participaciones. Estas comisiones se consideran gastos deducibles y se restan de los rendimientos del capital mobiliario (RCM). Sin embargo, en caso de haber contratado un servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras, los importes pagados por este servicio no serán deducibles.

Como se ha mencionado, las ganancias o las pérdidas generadas por la venta de los fondos se incorporan a la base imponible del ahorro. Allí se integrarán y compensarán junto con otras ganancias y pérdidas patrimoniales y, limitadamente, con los rendimientos del capital mobiliario obtenidos en el año.

Los tipos impositivos a aplicar a las ganancias obtenidas varían entre el 19% y el 26% según los siguientes tramos:

- Hasta 6.000 euros de ganancia, se aplica un 19%.
- Desde los 6.000 euros hasta los 50.000 euros, un 21%.
- Entre 50.000 euros y 200.000 euros, un 23%.
- Más de 200.000 euros, un 26%.

Estos porcentajes se aplican por tramos progresivamente. De modo que, por ejemplo, si el beneficio obtenido son 10.000 euros se aplicará un 19% por los primeros 6.000 euros y un 21% por los 4.000 euros restantes.

¿Qué riesgos conlleva ahorrar a través de fondos de inversión?

¿Qué riesgos conlleva ahorrar a través de fondos de inversión?

Como ocurre con cualquier otro producto de inversión, invertir a través de fondos implica riesgos que podrán ser mayores o menores en función de las características concretas del fondo en el que cada individuo decida invertir. Por tanto, el horizonte temporal del objetivo de ahorro y el nivel de aversión al riesgo del ahorrador, han de ser elementos centrales en el proceso de selección del fondo de inversión.

Afortunadamente, como hemos explicado anteriormente, la información pública disponible para el potencial inversor en fondos de inversión es exhaustiva y permite abordar la toma de decisiones en disposición de cualquier detalle relevante.

Independientemente de la naturaleza de los activos que lo componen, un fondo de inversión es por definición una cartera diversificada de activos. Diversificación, en el entorno financiero, es sinónimo de mitigación de riesgos y una

correcta diversificación de activos, sin duda, una forma efectiva y con cero coste, de disminuir el riesgo en nuestras inversiones.

Existen distintas estrategias de diversificación:

Por tipo de activo

(Renta Variable, Renta Fija, Mercado Monetario, Inmobiliario, Divisa, Materias Primas...).

Por sector

(Industrial, Tecnológico...).

Por emisor

(Pública, Privado, Supranacional...).

Por geografía

(EE.UU., Europa...).

Estilo de inversión

(Valor, Calidad, Crecimiento...).

La combinación de dos o varias de las estrategias mencionadas potencia el efecto diversificador y, por tanto, aumenta el atractivo rentabilidad/riesgo del fondo de inversión.

Es importante mencionar que un mayor número de activos financieros en cartera no es necesariamente sinónimo de mayor diversificación. Una cartera diversificada es una cartera cuyos activos tienen una baja correlación entre sí y por tanto la calidad de una cartera de activos no mejora por el hecho de añadir nuevos activos "per se" sino cuando se añaden acciones/bonos que no están correlacionados, o tienen una correlación baja, con los activos existentes en cartera.

Si analizamos los fondos de inversión desde una perspectiva de rentabilidad, podríamos clasificar los fondos de inversión en dos grandes categorías:

- **No garantizados.** Que pueden experimentar rentabilidades positivas o negativas, es decir, el cliente podría no recuperar parte del capital invertido si los activos en los que invierte el fondo evolucionasen de forma adversa.

No obstante, la naturaleza de los riesgos que pueda asumir un fondo en base a su política de inversión tendrá una relación directa con la dispersión de los rendimientos del mismo frente a su media histórica. Suelen asociarse con un mayor riesgo aquellos fondos que invierten en renta variable y con un menor nivel de riesgo aquellos fondos que invierten en instrumentos de renta fija o del mercado monetario.

- **Garantizados.** Son fondos de inversión que aseguran que, como mínimo, en una determinada fecha futura se conservará la totalidad o parte de la inversión inicial. En algunos casos se ofrece también una cierta rentabilidad asegurada. Es importante destacar que, en general, los fondos garantizados no aseguran la inversión en todo momento, sino sólo en una fecha determinada: la de vencimiento de la garantía.

El motivo es que los fondos garantizados suelen cobrar elevadas comisiones por realizar suscripciones y reembolsos durante el período de garantía, con el fin de restringir la entrada y salida de partícipes (salvo en los periodos de transición) para poder garantizar el capital inicial o la rentabilidad.

Existen conceptos que es básico conocer cuando se afronta la decisión de invertir o no en fondos garantizados:

- **Fecha de vencimiento de la garantía.** Es la fecha futura en la que se asegura que las participaciones del fondo alcanzarán un determinado valor liquidativo (valor liquidativo garantizado). Sólo tienen derecho a la garantía los partícipes que mantengan su inversión hasta la fecha de vencimiento, por lo que si se reembolsa antes de ese momento es posible sufrir pérdidas.
- **Garante.** Entidad que asume el compromiso de aportar la cantidad necesaria para que el partícipe conserve su inversión inicial si la evolución de la cartera del fondo no ha permitido alcanzar el valor liquidativo garantizado.
- **Periodo de comercialización.** Es el periodo durante el que se pueden adquirir participaciones de un fondo garantizado sin pagar comisión de suscripción (que en otros momentos puede llegar al 5% del importe invertido)
- **Ventanas de liquidez.** Algunos garantizados establecen fechas predeterminadas, en las que el partícipe puede reembolsar total o parcialmente sin pagar comisión de reembolso (que en otros momentos puede alcanzar el 5% del importe reembolsado). Para ello es necesario respetar los plazos de preaviso recogidos en el folleto. Dado que estos reembolsos se realizan al valor liquidativo de la fecha, la garantía no es aplicable, por lo que es posible registrar pérdidas.

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 (especialmente cuando se trata de fondos garantizados).

Conclu- siones

El mercado de IIC's no ha dejado de crecer y desarrollarse en España, representando actualmente un 14% en el ahorro financiero bruto de las familias españolas.

La figura del fondo de inversión ha mostrado gran versatilidad, independientemente del objetivo de ahorro que se persiga, capacidad de adaptación a las nuevas tendencias del mercado y a los cambios regulatorios. Adicionalmente, como hemos podido comprobar a través de análisis de los 8 factores, presenta un importante atractivo comparativo frente a otras alternativas que lo hacen altamente atractivo para el ahorrador minorista residente en España y le auguran un prometedor futuro.