



06

Cómo elegir un fondo de inversión

Cada fondo 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 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.

- **Selección 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 CNMV, es imprescindible para adoptar una decisión informada 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:

- a) Perfil de riesgo y política de inversión
- b) Horizonte temporal recomendado
- c) Comisiones
- d) Rentabilidades históricas
- e) Publicidad y mensajes comerciales

Además de la información que deben 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 (folletos, entidades registradas) y del Rincón del Inversor de su página web (www.cnmv.es): explicación de conceptos, herramientas de comparación...

a) Perfil de riesgo y política de inversión

El primer aspecto a considerar es la propia posición frente al riesgo. El perfil de riesgo¹⁰ indica la capacidad del 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 orientar sus inversiones hacia aquellos fondos con nivel de riesgo adecuado a su propio perfil (riesgo bajo, moderado o alto). Este dato viene incluido en el folleto, junto a las demás características generales del fondo. En el capítulo 3 de esta Guía se veía cómo el riesgo de un fondo está estrechamente vinculado a la política de inversión definida para el mismo.

- Los inversores con perfil de riesgo bajo tienen poca tolerancia a las 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.

- Los inversores con perfil de riesgo medio o moderado están dispuestos a asumir determinados niveles de pérdidas, a cambio de la posibilidad de obtener cierta rentabilidad. A grandes rasgos, podrían resultar indicados los fondos mixtos (renta fija y variable).

- 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 (tecnológicos, mercados emergentes...), fondos de inversión libre¹¹, etc.

Si un inversor no tiene claro cuál 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.

(10) Por motivos didácticos se simplifica el concepto de perfil de riesgo, que de manera estricta se encuentra determinado por otros muchos factores.

(11) Los fondos de inversión libre se tratan en el Capítulo 10 de esta Guía.

b) 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 se invierte, naturaleza de las inversiones realizadas... Por ejemplo, los fondos más volátiles exigirán horizontes 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 establecen 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 estables.
- En los garantizados se aconseja mantener la inversión hasta el vencimiento de la garantía (generalmente entre uno y seis años). Si se reembolsa antes de esa fecha, además de afrontar la habitual comisión de reembolso es posible perder parte del capital invertido (si el valor liquidativo en ese momento es inferior al inicial).



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...

c) Comisiones

Las comisiones que cargan 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 forma exhaustiva en el folleto del fondo¹². Hay distintos tipos de comisiones:

- **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 que se publica (puesto que se cargan directamente al fondo¹³).

La comisión de gestión puede establecerse en función del patrimonio, de los rendimientos o de ambas variables (debe consultarse en el folleto la posibilidad de que se apliquen distintas comisiones en función de la permanencia, etc.). Los límites máximos son: el 2,25% si se calcula sobre el patrimonio, el 18% si depende de los resultados, y en caso de que se empleen ambos parámetros, no podrá exceder el 1,35% del patrimonio y el 9% de los resultados.

Para elegir un fondo 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.

(12) También se deben recoger en el folleto los gastos adicionales que deban soportar los fondos de inversión debido a servicios prestados que resulten imprescindibles, y no relacionados con las actividades de gestión y depositaria.

(13) Existe una excepción al carácter implícito de la comisión de gestión: si el fondo carga comisiones sobre resultados y se opta por un sistema de cargo individual, cada participante pagará comisión en función del resultado de su inversión en el fondo.

La comisión de depósito es la que cobran los depositarios por la administración y custodia de los valores. No podrá superar el 2 por mil anual del patrimonio.

- **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 (con un máximo del 5%) y deduciéndose del mismo.

- Asimismo es posible que se cobren comisiones por cambiar la inversión de un compartimento a otro, dentro del mismo fondo.

Junto a las comisiones, existen otros gastos que también tienen repercusión en la rentabilidad final. Un concepto relevante, que puede encontrarse en el folleto si el fondo tiene historia suficiente, es el de **gastos totales soportados por el fondo o TER¹⁴** (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.

Un fondo de inversión aplica distintas comisiones a las diferentes clases de participaciones que emita, en función de criterios como las políticas de comercialización (diferentes comisiones si el fondo se suscribe por Internet, por teléfono o en una sucursal), el volumen de inversión (en general, a mayores volúmenes de inversión menores comisiones), la divisa de denominación del fondo u otros parámetros.

Por ejemplo, puede ocurrir que en un mismo fondo una clase de participaciones (A) tenga una comisión de gestión alta y esté exenta de comisiones de suscripción y reembolso, mientras que para otra clase (B) la comisión de gestión sea más reducida pero se apliquen comisiones de suscripción y reembolso. Dependiendo del plazo durante el que se espera mantener la inversión o de la intención de realizar reembolsos o suscripciones periódicas, será más interesante la inversión en una clase de participaciones o en otra. Los inversores deben tener en cuenta este aspecto para elegir la clase de participaciones con la estructura de comisiones más conveniente.

(14) El término TER corresponde a las siglas de *Total expenses ratio* (Ratio de gastos totales).



d) 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 la tendencia 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, para utilizar de forma adecuada esta información, disponible a través de numerosas fuentes (periódicos y revistas económicas, páginas web de entidades financieras y de la CNMV, publicaciones estadísticas, etc.), es necesario observar otras cautelas:

- Las rentabilidades deben ir siempre referidas a un determinado periodo (trimestre, semestre, uno, tres o cinco años...). Al comparar distintos fondos se deben contrastar las rentabilidades correspondientes a los *mismos periodos*.

- Es relativamente habitual que los fondos modifiquen su política de inversión, cambiando por tanto de categoría y nivel de riesgo¹⁵. 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. Por tanto es importante conocer la antigüedad de la vocación inversora (el tiempo durante el que se lleva aplicando la actual política de inversión), y tener en cuenta sólo las rentabilidades registradas a partir de ese momento.

e) 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 los inversores.

(15) Modificaciones que son debidamente advertidas a los partícipes y que, en general, otorgan a éstos un periodo de tiempo para que puedan abandonar el fondo sin tener que abonar comisión de reembolso.

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. En consecuencia:

- No debe tomarse ninguna decisión de inversión sin consultar antes el folleto, en el que se recogen todas las características relevantes del fondo.
- El folleto y demás documentación legal (informes periódicos...) están a disposición del público en las oficinas de las entidades intermediarias y en la CNMV.

El inversor debe consultar a su entidad financiera cualquier duda en relación con las características y riesgos de los fondos que le interesen. Sin embargo, es habitual que los intermediarios sólo dispongan de información sobre los fondos que comercializan (a menudo los de su propio grupo financiero), y en particular sobre aquellos que se encuentran en fase de lanzamiento. En último término, el inversor es quien mejor conoce sus propias necesidades y expectativas, por lo que es importante que adopte una actitud activa al elegir un fondo y analice si los que se le están ofreciendo resultan adecuados a su perfil y a su horizonte temporal de inversión.

Por otra parte, si un inversor considera que una publicidad no es lo suficientemente clara o contiene elementos potencialmente engañosos, puede ponerlo en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a través de la Oficina de Atención al Inversor.



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