



10

Otros tipos de Instituciones de Inversión Colectiva

Existen distintos criterios para clasificar la gama de instituciones de inversión colectiva recogida en nuestra legislación. Según la forma jurídica se distingue entre fondos y sociedades; la naturaleza de las inversiones determina que una institución sea financiera o no financiera... Hasta ahora se ha hecho referencia exclusiva a los fondos de inversión mobiliaria (FI), por ser el producto más extendido entre los inversores particulares.

Sin embargo, existen otros tipos de instituciones de inversión colectiva que presentan ciertas peculiaridades en relación con el régimen general descrito en los anteriores capítulos:

- a) Fondos de inversión inmobiliaria (FII)
- b) Sociedades de inversión mobiliaria (SICAV)
- c) Fondos cotizados
- d) Fondos de inversión libre
- e) Fondos de fondos de inversión libre
- f) Instituciones de inversión colectiva extranjeras

a) Fondos de inversión inmobiliaria (FII)

Los Fondos de inversión inmobiliaria invierten en inmuebles para su explotación en alquiler (edificios de viviendas, urbanizaciones, inmuebles en fase de construcción, residencias de la tercera edad o de estudiantes...). Por tanto, obtienen sus rendimientos tanto de las rentas que obtienen por alquilar los inmuebles como por evolución de los precios. Cuando revisten forma societaria se denominan Sociedades de inversión inmobiliaria (SII).

La liquidez de estos productos es más limitada que la de los fondos mobiliarios, ya que sólo están obligados a permitir las suscripciones y reembolsos una vez al año, y a calcular el valor liquidativo con carácter mensual. Sin embargo, muchos de los fondos inmobiliarios existentes en la actualidad permiten suscribir participaciones una vez al mes y realizar reembolsos cada tres, cuatro o seis meses, dependiendo del fondo.

Por otra parte, estos fondos suelen cargar elevadas comisiones de reembolso (hasta un máximo del 4%), que decrecen con el paso del tiempo y pueden llegar a desaparecer a partir del tercer o cuarto año. Esta circunstancia, unida a la menor liquidez del producto, hace que resulte adecuado para inversores con un horizonte de inversión a largo plazo.

b) Sociedades de inversión mobiliaria (SICAV)

Se diferencian de los fondos de inversión en que los primeros son simplemente un patrimonio en el cual cada ahorrador se convierte en un *partícipe* de dicho fondo. En cambio, las SICAV son sociedades anónimas y los ahorradores que aportan su dinero se convierten en accionistas. Las SICAV pueden autogestionarse o encargar su gestión a una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva (SGIIC).

Al igual que los fondos de inversión, las SICAV también pueden tener compartimentos con distintas políticas de inversión y emitir diferentes series de acciones con su propio régimen de comisiones. Suelen considerarse un vehículo de inversión de banca privada, es decir, orientadas a grandes patrimonios. Las acciones de las SICAV pueden negociarse en bolsas de valores o se puede invertir en ellas mediante un procedimiento similar a la suscripción y reembolso de fondos de inversión.

c) Fondos cotizados

Es una figura habitual en otros países y reconocida por la normativa española, aunque aún no existe en nuestro país ningún fondo de este tipo. Los fondos cotizados o ETFs (*“exchange traded funds”*) son aquellos cuyas participaciones se negocian en bolsas de valores. Su política de inversión consiste en reproducir la evolución de índices bursátiles o de renta fija, o incluso de valores cotizados.

La negociación bursátil de las participaciones permite al inversor conocer en todo momento cuál es el valor liquidativo. Se podría por tanto comprar y vender varias veces al día, a precios diferentes según la evolución del índice o acción. En definitiva, la operativa sería similar a la compra y venta de acciones en bolsa, con las consiguientes ventajas de liquidez, transparencia e inmediatez.

Los fondos de inversión inmobiliaria, al tener elevadas comisiones de reembolso iniciales y menor liquidez, son más adecuados para inversiones a largo plazo.

d) Fondos de inversión libre

También conocidos como “*hedge funds*” o fondos de inversión alternativa, se dirigen de manera preferente a inversores cualificados (institucionales o grandes patrimonios). La normativa española establece una inversión mínima inicial de 50.000 euros.

Estos fondos pueden invertir en cualquier tipo de activo financiero (de ahí su denominación), sin que les sean aplicable las reglas sobre concentración de inversiones establecidas en la normativa general de instituciones. Pueden endeudarse hasta cinco veces el valor de su activo.

El valor liquidativo se calculará al menos trimestralmente, aunque cabe el cálculo semestral si así lo exigen las inversiones realizadas. Por tanto, los partícipes sólo podrían suscribir o reembolsar cada tres o seis meses (aunque los fondos pueden optar por ofrecer liquidez con mayor frecuencia, por ejemplo mensual). Asimismo, no se aplican a estas instituciones los límites máximos de comisiones que rigen para el resto de los fondos de inversión. También son menores las obligaciones de información a los inversores.

Aunque **estos fondos pueden presentar características muy diversas**, la total libertad para elegir las inversiones, la menor liquidez y transparencia y la posibilidad de apalancamiento **suelen implicar un nivel de riesgo superior al de otros productos de inversión colectiva**, por lo que los inversores deben dejar constancia por escrito de que conocen los riesgos asociados al producto.



e) Fondos de fondos de inversión libre

Conocidos como "fondos de hedge funds", invierten en instituciones de inversión libre o "hedge funds" al menos el 60% de su activo, sin poder concentrar más del 10% del patrimonio en una sola institución.

En principio, la selección y seguimiento de los "hedge funds" por parte de una gestora, unidos a la diversificación, permiten un mayor control de los riesgos existentes, que en todo caso deberán ser debidamente destacados tanto en la publicidad como en el folleto del fondo. Los inversores deberán dejar constancia por escrito de que conocen los riesgos asociados a este tipo de fondos.

Como en los fondos de inversión libre, el valor liquidativo se podrá calcular con periodicidad trimestral o semestral (los partícipes sólo podrían suscribir o reembolsar este tipo de fondos cada tres o seis meses), por lo que resultan menos líquidos que los fondos "tradicionales". No son aplicables los límites máximos de comisiones que rigen para el resto de los fondos de inversión.

f) Instituciones de inversión colectiva extranjeras

En España también se comercializan fondos y sociedades de inversión extranjeras. Estas instituciones extranjeras pueden estar sometidas a la normativa de la Unión Europea (instituciones armonizadas) o no estarlo (no armonizadas).

Los intermediarios financieros autorizados pueden vender libremente en España las armonizadas (siempre que tanto la institución como la entidad comercializadora estén inscritas en los registros de la CNMV), por lo que también son una alternativa de inversión colectiva para el inversor español.

También es posible comercializar instituciones no armonizadas en España, previa autorización expresa de la CNMV y tras la inscripción en los registros públicos de este organismo, pero son un tipo de institución con menor presencia en el mercado español.

Muchas instituciones extranjeras calculan su valor liquidativo con periodicidad quincenal, mensual o superior. En estos casos, el valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos será el primero que se calcule con posterioridad a la solicitud de la operación.

Además de los fondos de inversión,
existen otros tipos de instituciones de
inversión colectiva con características
particulares.

