

[www.joaquinlopezpascual.com](http://www.joaquinlopezpascual.com)



# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

(II)



# TIPOLOGÍA

# Clasificación de las Instituciones de Inversión Colectiva

- **Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero:**

**A. Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV):** sociedades anónimas que invierten en toda clase de activos e instrumentos financieros. *Inversión mínima* → 2'4 millones euros. *Número de accionistas* → más de 100. Política de inversión no definida; pueden variar sus inversiones previo acuerdo de la Junta General de Accionistas. Obligación → otorgar liquidez a los accionistas.

**B. Fondos de Inversión (FI):** patrimonio común o cartera de valores perteneciente a una pluralidad de inversores finales (partícipes).

1. *Fondos de renta o reparto:* existe un reparto periódico de los rendimientos generados por la inversión, vía dividendos.

2. *Fondos de capitalización:* basados en la reinversión de los rendimientos generados.



# Fondos de Inversión y Sociedades de Inversión

*Joaquín Lopez Pascual*  
[www.joaquinlopezpascual.com](http://www.joaquinlopezpascual.com)

## ***Clasificación de Instituciones de Inversión Colectiva***

### **Tipos de Fondos de inversión**

- En la actualidad desaparecen las denominaciones de FIM, FIAMM etc...y se adopta el nombre genérico de FONDOS DE INVERSION – FI – para todos.
- Se crea una subdivisión que se denomina Fondos de inversión libre - FIL – que son los llamados *Hedge Funds*, o fondos de gestión alternativa.
- También se señalan los Fondos de fondos de inversión libre – FFIL – que son los fondos paraguas, de gestión alternativa también.
- Se establecen los Fondos de inversión inmobiliaria - FII – Que invierten un alto porcentaje de su patrimonio en bienes inmuebles.
- Y por último las Sociedades de inversión de capital variable – Sicav – en sus diferentes modalidades.

## Tipos de Fondos de inversión (cont.)

- **SICAV** ( Sociedad de Inversión de Capital Variable). Normalmente es una figura usada por los Fondos de Inversión extranjeros y el ahorro de los grandes capitales.

### Clasificación por el perfil de riesgo que tienen:

*Fondos de Bajo Riesgo:* Fondos de Renta fija a Corto y Medio Plazo, etc...

*Fondos de Riesgo Medio:* Fondos de R. Variable globales, Renta fija mixtos, renta variable Mixtos etc..

*Fondos de Alto Riesgo:* Fondos de Renta Variable puros, de Renta variable sectoriales, de bonos de emisores emergentes, high yield etc...

**Valoración:** Existen agencias de calificación de los Fondos, siendo las mas importantes **Micropol y Morningstar**, que otorgan a los Fondos una calificación en número de estrellas, de una a cinco, siendo los de 5 estrellas los de mas alta calidad.

→ Concretamente **Morningstar** fue fundada en 1984 y tiene establecimiento en Madrid desde el año 2001. Tiene 2000 empleados en el mundo. Publican análisis de mas de 4.000 Fondos y acciones internacionales.

→ Sus ingresos no provienen de las gestoras para preservar su independencia, y ofrecen su información y análisis a particulares, asesores financieros y clientes institucionales.

## Clasificación de Instituciones de Inversión Colectiva

### OTROS TIPOS DE FONDOS :

Fondos de Inversión cotizados en bolsa o *Exchanged Trade Funds (ETF)*

- Los ETF se apoyan básicamente en la herramienta mas representativa de los mercados, como son los índices bursátiles.
- Los ETF construyen una cartera de valores cuya composición “replica” exactamente la composición de un índice.

ETF negocian sus participaciones en mercados bursátiles electrónicos en tiempo real, con las mismas características que cualquier otro valor.

- Las características principales son: Flexibilidad, transparencia, sencillez y diversificación.



## Otros Tipos de Fondos



### Fondos de Inversión cotizados en bolsa o *Exchanged Trade Funds (ETF)*

- Los ETF se apoyan básicamente en la herramienta mas representativa de los mercados, como son los **índices bursátiles**.
- Los ETF construyen una cartera de valores cuya composición “**replica**” exactamente la composición de un índice y por tanto su evolución será la misma de la del índice replicado. **Máxima correlación**.
- Los ETF negocian sus participaciones en mercados bursátiles electrónicos en **tiempo real**, con las mismas características que cualquier otro valor.
- Las características principales son: Flexibilidad, transparencia, sencillez y diversificación.
- La diferencia de estos Fondos cotizados en Bolsa con los fondos tradicionales indexados al IBEX 35, es que en el segundo caso, la inversión se efectúa a precios de cierre del mercado, y en cambio en los ETF, al estar cotizados en tiempo real, la **compra o venta es instantánea** al precio de la cotización del momento.
- Otra diferencia es que los ETF podrán **pagar dividendos** para así replicar al índice correspondiente.

# Certificados Cotizados

## Certificados Cotizados

- Son productos financieros de escasa implantación en España, fundamentalmente por una **fiscalidad poco favorable**.
- Los Certificados Cotizados son valores que **replican el movimiento de otro activo**, que puede ser de cualquier índole: índices bursátiles, acciones, cestas de acciones, bonos, divisas, materias primas, fondos de inversión etc..
- Son cotizados en bolsa, por lo que permiten poder entrar y salir de los mismos, con facilidad, y no generan derechos políticos o económicos del subyacente.
- Se pueden negociar a plazo fijo o como productos perpetuos.
- Son similares a los ETF's, pero **no se trata de fondos, sino títulos individuales** como los bonos o las acciones.

Los principales emisores en España son: Deutsche Bank, Merrill Lynch y UBS

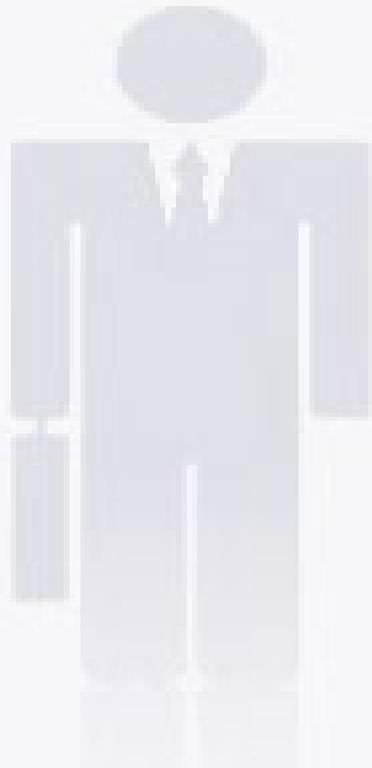
## Clasificación de Instituciones de Inversión Colectiva



### Otros Fondos:

- **Fondos ecológicos:** Fondos que invierten en empresas no contaminantes o con buen comportamiento medioambiental. Se valora mucho el certificado medioambiental ISO.
- **Fondos éticos:** Su inversión se dirige hacia empresas con inquietudes sociales, comercio justo, fuera del mercados de armas y de otros materiales no admisibles éticamente etc..
- **Fondos solidarios:** Los que aportan una parte de las ganancias a ONG´s u otras instituciones benéficas.
- **Fondos en Materias Primas o “Commodities”:** Los que invierten en estos mercados.
- **Fondos en Divisas:** Los invierten en divisas, tratando de captar a través de la especulación los rendimientos por diferenciales que se producen en los mercados.
- **Fondos en empresas de baja capitalización o “Small Caps”:** Por ejemplo los que invierten en empresas de menor tamaño aunque mayor riesgo. Objetivo del Mercado MAB.

# **Ranking / Clasificación por tipos de Fondos**



## **1.- Garantizados**

- Fondos de inversión Garantizados Renta Fija
- Fondos de Inversión Garantizados Renta Variable

## **2.- Renta Fija**

- Monetarios
- Renta Fija a Medio Plazo
- Renta Fija Internacional

## **3.- Renta Variable**

- Renta Variable USA
- Renta Variable Emergentes
- Renta Variable Nacional
- Renta Variable Zona Euro

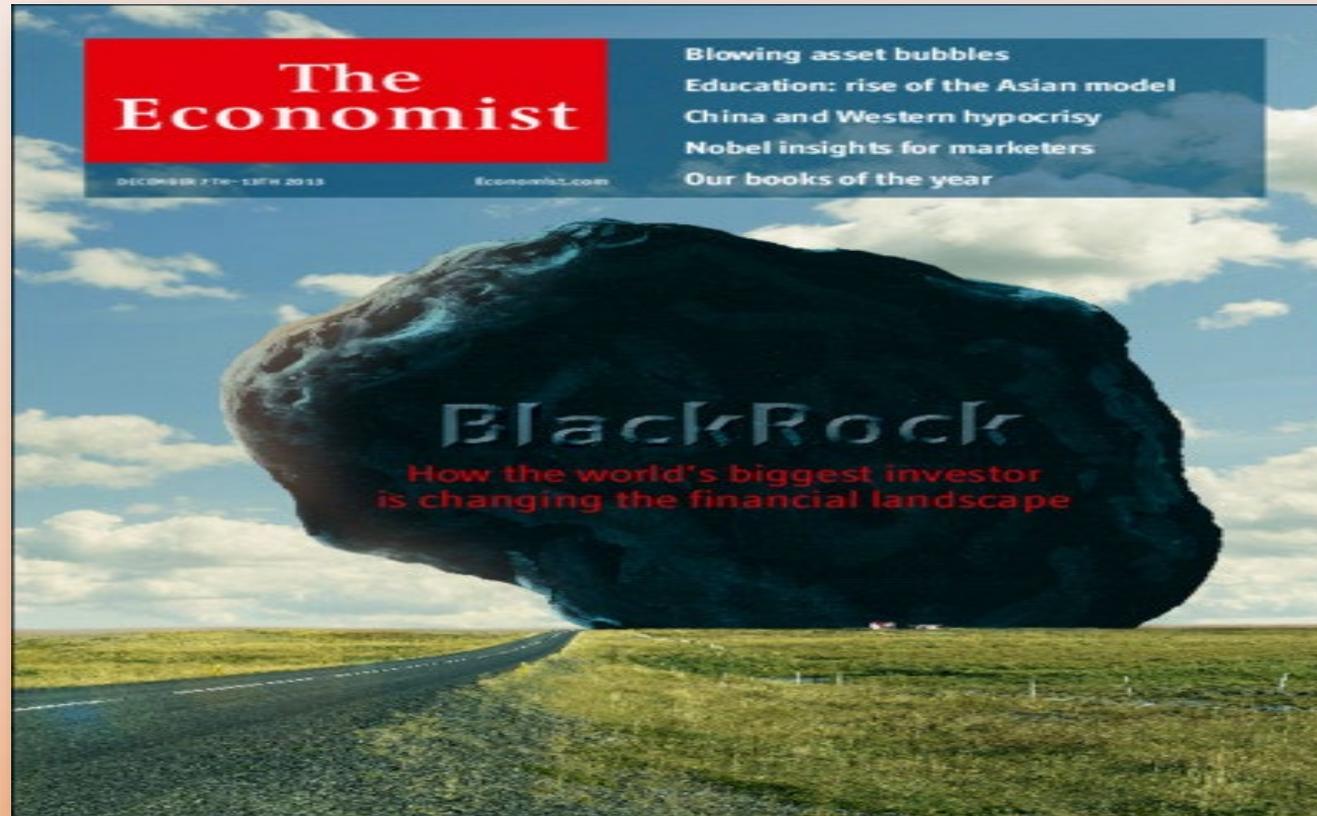
## **4.- Mixtos**

- Renta Fija Mixta
- Renta Variable Mixta

## **5.- Otros**

- Fondos de Inversión Inmobiliaria
- *Hedge Funds*

## *International Institutional Investors*



# Hedge Funds

## Hedge Funds

**1) Concepto:** Los *Hedge Funds* ( H.F.) se podrían definir como fondos de gestión alternativa, que incorporan gran flexibilidad y libertad en la forma de gestión y en los instrumentos que utilizan, **con el objetivo principal de la búsqueda de retornos absolutos de la inversión**. Es decir, tratan de blindar las rentabilidades absolutas a medio y largo plazo.

Esto se puede conseguir con políticas de cobertura del riesgo sistemático de los mercados. De ahí el nombre de *Hedge* ( cobertura ).

La C.N.M.V. aprobó el 3 de Mayo de 2006, con entrada **en vigor el día 5 de Junio** de ese año, el reglamento que ampara el funcionamiento en España por primera vez de los H.F. que tanto éxito han cosechado en otros mercados como el norteamericano y el británico entre otros.

Hasta la fecha los llamados fondos de gestión alternativa, trataban de seguir la senda de los H.F. pero las limitaciones legales del reglamento de los Fondos de Inversión limitaban enormemente una gestión verdaderamente alternativa y se quedaban a medio camino del concepto de H.F. tal como se entiende en los mercados anglosajones.

## *Hedge Funds. Ideas Básicas*

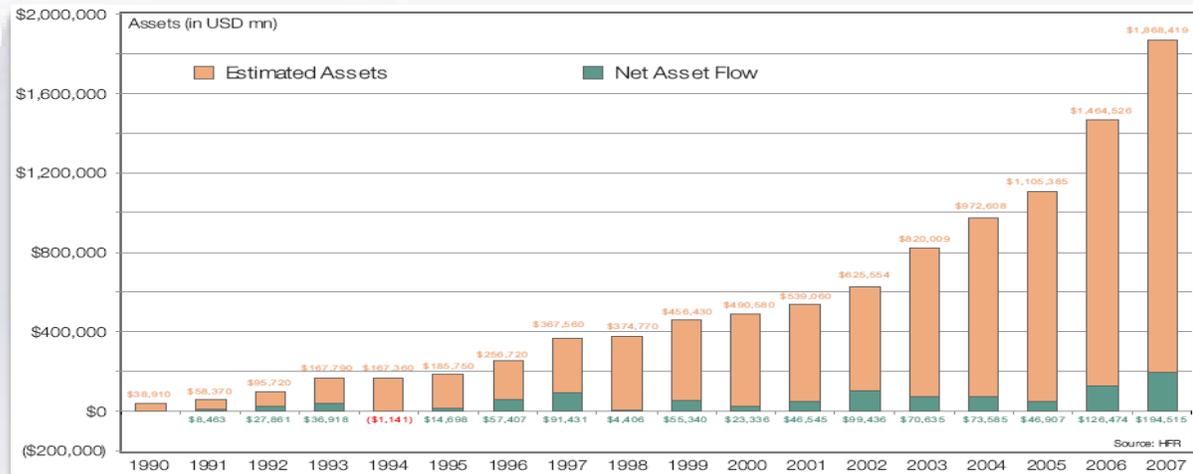
- Son instrumentos de gestión alternativa, que incorporan gran flexibilidad y libertad en la forma de gestión y en los instrumentos que utilizan, con el objetivo principal de la búsqueda de retornos absolutos de la inversión. Es decir, tratan de blindar las rentabilidades absolutas a medio y largo plazo.(mediante hedge o cobertura)
- Las limitaciones legales en España limitan su gestión en la forma y manera que se realiza en los mercados anglosajones.



## Hedge Funds. Datos

**Los Hedge Funds** son instrumentos financieros clave para entender la crisis de 2007, agravada por la amplia utilización de instrumentos financieros con subyacentes de limitada calidad y con una calificación de riesgo muy baja.

**Los Hedge funds** con estrategias concentradas o diversificadas en productos de finanzas estructuradas fueron los primeros en sufrir el derrumbe de la valoración de sus activos en cartera.



Fuente: López Pascual, J y Cuellar, R. "Can the Hedge Funds regulation limit the negative impact of a systemic crisis? Universia Business Review

## ***Los Hedge Funds en España: Fondos de Inversión Libre***

- Inversión mínima a partir de 50.000 Euros ( Mercado de especialistas)
- Para pequeños inversores se autoriza las inversiones en Fondos de Fondos H.F. que permiten una mayor diversificación de riesgos y de liquidez, con reconocimiento por escrito de que conocen las particularidades de estos Fondos y de sus riesgos.
- Los gestores de estos Fondos deben de acreditar al menos dos años de experiencia, lo que producirá la necesidad de contratar a gestores extranjeros de momento, ante la falta de experiencia en España.
- Los Fondos de Fondos H.F. deberán elegir inversiones en Fondos cuya gestora esté en algún país de OCDE.
- La capacidad de endeudamiento de este tipo de Fondos será de 5 veces el valor del activo. ( 500%).
- El número mínimo de partícipes para crear un Fondo será de 25 frente a los 100 que se necesitan en los demás casos.



# HEDGE FUNDS

# Hedge Funds

## Antecedentes:

- Los H.F. nacieron en la década de los sesenta cuando un tal Alfred Winslow Jones, se propuso blindar una cartera de valores tanto si el mercado subía como si bajaba.
- Para ello creó un vehículo o fondo de inversión que tuviera simultáneamente en su cartera posiciones largas y cortas. Es decir, compró acciones para tenerlas en cartera y simultáneamente vendió acciones que previamente había tomado a préstamo ( y que en su momento debería comprar en el mercado para devolverlas ).
- Para no tener que solicitar autorizaciones al regulador americano, ya que éste no permitía las ventas en corto en los fondos de inversión, decidió limitar los partícipes en el vehículo, a unas cuantas personas adineradas, en lo que sería una especie de fondo privado, fuera del circuito convencional intervenido. ( *Private Funds* ).
- Con esta estructura, lo que se producía era una **cobertura natural ( Hedge )** que blindaba el valor de esa cartera, aislándola del riesgo sistemático de los mercados.

## Hedge Funds

### Normativa básica de la C.N.M.V.

- Inversión mínima a partir de **50.000 Euros** ( Mercado de especialistas)
- Para pequeños inversores se autoriza las inversiones en Fondos de Fondos H.F. que permiten una mayor diversificación de riesgos y de liquidez, con reconocimiento por escrito de que conocen las particularidades de estos Fondos y de sus riesgos.
- Los gestores de estos Fondos deben de acreditar al menos **dos años de experiencia**, lo que producirá la necesidad de contratar a gestores extranjeros de momento, ante la falta de experiencia en España.
- Los Fondos de Fondos H.F. deberán elegir inversiones en Fondos cuya gestora esté en algún país de OCDE.
- La capacidad de **endeudamiento** de este tipo de Fondos será de 5 veces el valor del activo. ( **500%**).
- El número mínimo de partícipes para crear un Fondo será de **25 frente a los 100** que se necesitan en los demás casos.

## Hedge Funds

### Normativa básica de la C.N.M.V. ( Cont.)

- Los requisitos de información y liquidez están mas relajados y los **valores liquidativos** de las acciones y de las participaciones se deberán calcular al menos **trimestralmente** o incluso semestralmente si así lo exigen las inversiones y tipos de instrumentos previstos.

- Los Fondos de Fondos H.F. deberán invertir al menos el 60% de sus patrimonios en H.F. sin que ninguno de ellos pueda superar individualmente el 10% de la inversión total.

- Las comisiones de las gestoras no tienen límites legales, pero si deben estar de forma explícita en la información facilitada al inversor.

- **“ High Water-Mark”** Se ha establecido este concepto por los especialistas, para señalar el porcentaje de beneficios a partir del cuál un Fondo comienza a atender las comisiones pactadas.

**Ejemplo:** Un *High Water- Mark* del 10%, significa que el Fondo podrá cobrar sus comisiones a partir de: **a)** Que los beneficios actuales hayan cubierto las pérdidas pasadas de hasta normalmente dos periodos. **b)** Que los beneficios sean superiores al 10% del capital aportado. Entonces en ese caso el Fondo aplicará la comisión convenida que será del 15, 20, 40 ó 50% del beneficio restante en función del diseño de cada Fondo.

- Por último, la normativa regula el control de riesgos exigibles a las Sociedades Gestoras, con especial énfasis en la **fiabilidad e independencia de cálculo del valor liquidativo**.

## Hedge Funds

### Diferencias fundamentales de los H.F. con los Fondos Tradicionales

- Los F.T. buscan rentabilidad a través de la mejora de las prestaciones de su Benchmark, normalmente basado en un índice. Los H.F. buscan el rendimiento en todas circunstancias incluso cuando los índices comparativos mas usuales están a la baja.
- Los F.T. están muy reglamentados con múltiples restricciones, poca flexibilidad en la operativa e instrumentos. Los H.F. tienen muy pocas restricciones y la flexibilidad es máxima, si bien deben ser especializados, pues el inversor necesita conocer y confiar en la estrategia del Director del Fondo.
- Los gestores de F.T. se remuneran con cantidades fijas en función del patrimonio del Fondo. Los gestores de H.F. se remuneran en función de los rendimientos (*High Water-Mark*), si bien es posible que se especifique una cantidad fija, aunque ésta será mínima.
- Los F.T. tendrán una mayor volatilidad en sus rendimientos, y estarán altamente correlacionados con los mercados en los que operen. Los H.F. tendrán una menor volatilidad, con resultados mas predecibles y una correlación muy inferior con los índices mas habituales.
- Los H.F. aportan una mayor diversificación y por tanto menor riesgo que los F.T. a pesar de la fama de especulativos que tienen. **El riesgo, claro está, existe y es real,**  
( no olvidar que utilizan **contratos no lineales y apalancamientos** que pueden ser importantes ) y para evitar situaciones no deseadas debe co-existir una buena y prudente gestión con mucha experiencia y una elevada responsabilidad social de los gestores, que son los factores, que mas preocupan a la C.N.M.V. por las experiencias pasadas y por las que actualmente estamos viviendo.

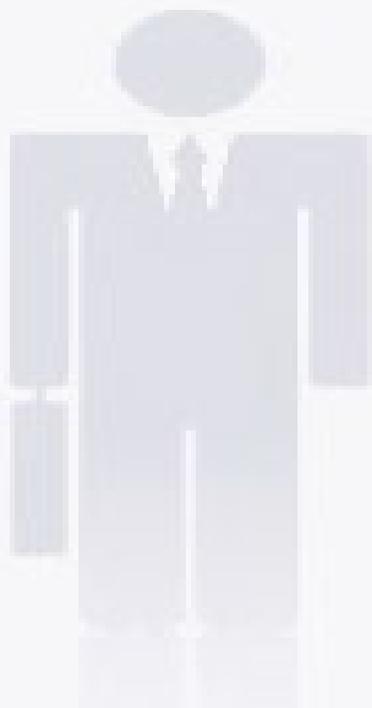
## ***Hedge Funds***

### **Diversas estrategias en la gestión de los H.F.**

- Vender corto (vendiendo acciones sin tenerlas ), esperando re-comprarlas en fecha futura a un precio mas bajo.
- Aprovecharse de las ineficiencias del mercado a través del arbitraje.
- Negociando opciones y derivados, es decir contratos que están basados en el comportamiento de algún activo financiero, índice etc.. Que aportan apalancamiento en las inversiones.
- Usando apalancamiento – tomando préstamos- para incrementar los rendimientos.
- Invirtiendo en activos- valor subvalorados por indebido conocimiento del mercado.
- Buscando utilidades en la diferencia del valor actual de una acción en el mercado y el precio futuro de compra en situaciones especiales, tales como M & A.
- Hay estrategias sin cobertura, buscando el máximo rendimiento. Ejemplo: Inversiones globales de consideraciones Macro, buscando la especulación en eventuales modificaciones de la política económica de una autoridad monetaria.

Estos Fondos, si estarían incorporando elevados riesgos en sus patrimonios, y se podía establecer de que ahí están algo menos del 5% de todos los H.F.

## ***Hedge Funds***



### **CONCLUSIONES:**

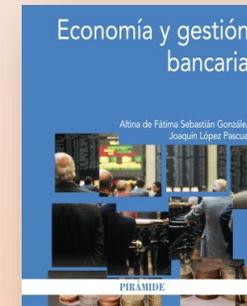
Se podría decir que los verdaderos H.F. son aquellos que establecen una mayor estabilidad y blindaje en los retornos, a través de la minimización de riesgos y que son muy atractivos en momentos de previsibles caídas de los mercados. Son los que por otra parte aportan mayor valor añadido por parte de los gestores.

Sin embargo estos fondos suponen que errores significativos en la gestión, pueden producir pérdidas mucho mas importantes que en otro tipo de fondos de gestión tradicional, debido a la incorporación de contratos no lineales con elevados niveles de apalancamiento con los que están habitualmente estructurados.

Para consultas, ampliación de contenidos y conocimientos, tienen a su disposición **BIBLIOGRAFÍA** recomendada para este tema:

*López Pascual J. y Sebastián González, A. “Economía y Gestión Bancaria”. Ed. Pirámide*

**(Capítulo del libro nº 7)**



<https://www.joaquinlopezpascual.com/noticias/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/videos-educativos/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/glosario-de-terminos/>

¡Seguimos en contacto!



JOAQUÍN LÓPEZ PASCUAL

# GLOSARIO DE TÉRMINOS

A	B	C	D
E	F	G	H
I	J	K	L
M	N	O	P
Q	R	S	T
U	V	W	Y
Z			



**Sandbox regulatorio** Conocido también como *"arenera"* o *"caja de arena" reglamentaria*, proporciona a las instituciones financieras y las empresas no financieras un espacio controlado en que el que se puede probar y testar previamente soluciones innovadoras de FinTech con el apoyo de la autoridad durante un periodo de tiempo limitado, lo que les permite validar sus modelos de negocio.

**Scamcoin** Moneda digital generalmente no sustentada en una blockchain, cuyo esquema financiero es fraudulento y tiende a robar los fondos de los inversionistas y participantes.

## Glosario de términos económicos y financieros:

<http://www.joaquinlopezpascual.com/glosario-de-terminos>

## Lecturas recomendadas (Papers-revistas científicas):

<https://www.joaquinlopezpascual.com/on-asset-managers-hedge-funds-and-etfs/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/the-assessment-and-selection-of-hedge-funds/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/the-investment-in-hedge-funds-as-an-alternative-investment/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/analysing-hedge-fund-strategies-through-the-use-of-an-option-based-approach/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/assesment-and-selection-of-hedge-funds-and-funds-of-hedge-funds/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/the-challenges-of-launching-rating-and-regulating-funds-of-hedge-funds/>

<https://www.joaquinlopezpascual.com/analisis-de-la-relacion-entre-el-patrimonio-de-los-fondos-de-inversion-y-los-depositos-en-entidades-financieras/>

# Web educativa [www.joaquinlopezpascual.com](http://www.joaquinlopezpascual.com)



**JOAQUÍN LÓPEZ PASCUAL**

[Currículum](#) [Publicaciones](#) [Noticias](#) [Material Didáctico](#) [Contactar](#) [Glosario de Términos](#) [Q](#) [🇬🇧](#)

## Profesor, Investigador, Experto en Gestión Bancaria, Productos y Mercados Financieros.

Ha logrado compaginar su actividad docente e investigadora con el asesoramiento y consultoría para distintas entidades, participando en el diseño, desarrollo y seguimiento de programas de formación para directivos tanto presencial, como semi-presencial y online. Destacable su actividad como divulgador científico.

*Web educativa sin ánimo de lucro*