

# Fondos y Sociedades de Inversión Mobiliaria

Profesor Alberto Bernat

22/05/2025



- Comprender qué son las instituciones de inversión colectiva (IIC), sus ventajas y su papel en el sistema financiero.
- Identificar los elementos que intervienen en la gestión y supervisión de las IIC.
- Conocer las distintas tipologías de fondos de inversión y sociedades, así como su funcionamiento, objetivos y marco normativo.

# Una cartera de inversión regulada

Una IIC es, en esencia, una **cartera de inversión colectiva**. Su particularidad es que está sujeta a un **marco legal específico**, lo que le confiere un estatus especial en términos de regulación y ventajas.

Estas instituciones canalizan el ahorro de los ciudadanos hacia la inversión en mercados financieros. Su marco normativo responde a la idea de que el **ahorro es beneficioso para la economía**, y por tanto debe incentivarse y protegerse. Por ello, las IIC ofrecen:

- **Ventajas fiscales**
- **Supervisión y transparencia** regulatoria
- **Acceso sencillo y diversificado** a los mercados

## Nota

Este marco legal convierte a una IIC en una forma institucionalizada de gestionar carteras de inversión, con beneficios claros para el pequeño inversor y para la economía en su conjunto.

En el ámbito europeo, muchas de estas instituciones están acogidas a la **Directiva UCITS** (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*), que establece normas homogéneas en aspectos clave como:

- Diversificación de activos
- Liquidez mínima
- Transparencia en la información
- Supervisión por la autoridad competente

Esto permite que un fondo domiciliado en **Luxemburgo, Irlanda o España** pueda comercializarse en otros países de la Unión Europea sin necesidad de reautorización. Este proceso, conocido como **pasaporte europeo**, facilita la creación de fondos paneuropeos y fomenta:

- Mayor competencia
- Eficiencia en costes
- Seguridad jurídica para el inversor

# Más allá de Europa: armonización en la OCDE

A nivel de la OCDE, aunque no existe una directiva común como en la UE, sí se observa una tendencia clara a la **convergencia regulatoria** en los siguientes aspectos:

- **Transparencia fiscal** y lucha contra el blanqueo de capitales
- **Requisitos mínimos de custodia y control de riesgos**
- **Normas de valoración y cálculo del NAV**

## Nota

Por tanto, hablar de IIC es hablar de un vehículo de inversión que, aunque nacional en su forma, opera con **estándares internacionales** en regulación, supervisión y protección al inversor.

Además, en el ámbito europeo, muchas de estas instituciones están acogidas a la **Directiva UCITS** (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), que establece normas homogéneas en aspectos clave como:

Las IIC son vehículos de inversión que agrupan el capital de muchos inversores para gestionarlo de forma conjunta. Sus principales ventajas son:

- **Seguridad jurídica:** están reguladas y supervisadas, lo que aporta confianza.
- **Diversificación:** permiten acceder a carteras diversificadas con pequeñas aportaciones.
- **Rentabilidad:** ofrecen oportunidades de inversión ajustadas a distintos perfiles.
- **Liquidez:** en la mayoría de los casos, es posible reembolsar las participaciones con facilidad.

Las IIC se clasifican en **fondos de inversión** y **sociedades de inversión**. Están reguladas por la **Ley 35/2003** y su normativa complementaria.

- Los fondos carecen de personalidad jurídica y son gestionados por una sociedad gestora.
- Las sociedades de inversión sí tienen personalidad jurídica propia.



## Partícipes y socios

- En los fondos de inversión, los inversores son **partícipes**.
- En las sociedades de inversión, los inversores son **socios**.

### Nota

La diferencia clave radica en la relación jurídica: propiedad indirecta frente a propiedad directa.

## Sociedad gestora

Es la entidad encargada de gestionar el patrimonio del fondo o sociedad.  
Sus funciones incluyen:

- Tomar decisiones de inversión.
- Realizar la contabilidad y supervisar el cumplimiento normativo.
- Informar periódicamente a los inversores.

## Entidad depositaria

La depositaria tiene funciones de:

- Custodia de los activos.
- Control de la legalidad de las operaciones.
- Verificación del cálculo del valor liquidativo.

## CNMV

La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisa el funcionamiento de las IIC. Entre sus funciones destacan:

- Autorizar la creación de fondos y sociedades de inversión.
- Verificar que cumplen la normativa.
- Proteger a los partícipes mediante mecanismos de transparencia y control.

# Cálculo del valor liquidativo

El valor liquidativo (NAV, por sus siglas en inglés) refleja el valor de cada participación:

$$\text{NAV} = \frac{\text{Valor total del patrimonio}}{\text{Número de participaciones}}$$

Es la base para calcular la rentabilidad de los fondos, tanto acumulada como anualizada.

## Nota

El NAV se publica diariamente y se calcula tras descontar todos los gastos.

Los fondos de inversión pueden aplicar:

- **Comisión de gestión:** por el trabajo de la gestora.
- **Comisión de depósito:** por la custodia de los activos.
- **Comisiones de entrada (suscripción) y salida (reembolso):** aplicables según el tipo de fondo.

Las modalidades pueden ser:

- Fijas: porcentaje constante.
- Variables: ligadas al rendimiento del fondo.
- Mixtas: combinan ambas.

El inversor tiene derecho a recibir información clara, veraz y periódica sobre su inversión, incluyendo:

- Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI).
- Folleto informativo.
- Informes periódicos (mensuales, trimestrales o anuales).

Estos fondos invierten en activos financieros negociables, y su clasificación responde a distintos criterios.



- **Fondos de acumulación:** reinvierten los beneficios en el propio fondo.
- **Fondos de reparto:** distribuyen dividendos a los partícipes.

- **Fondos del mercado monetario:** invierten en activos a corto plazo y bajo riesgo.
- **Fondos de inversión tradicionales:** incluyen renta fija, renta variable o mixtos.
- **Fondos garantizados:** aseguran al menos el capital inicial o una rentabilidad mínima.
- **Fondos de fondos:** invierten en otros fondos.
- **Fondos principales y subordinados:** estructuras jerárquicas dentro de un grupo de fondos.
- **ETF (fondos cotizados):** replican un índice y se negocian en bolsa.
- **Fondos en valores no cotizados:** invierten en empresas no listadas.
- **Fondos de inversión libre:** también conocidos como hedge funds.
- **Fondos temáticos e impacto:** invierten en temáticas como tecnología, salud, cambio climático, etc.

Las SICAV son sociedades anónimas cuyo capital se adapta a las entradas y salidas de socios:

- **Ventajas:** alta diversificación y beneficios fiscales.
- **Operativa:** cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil y su liquidez la proporciona el propio vehículo.
- **Inversión:** suelen orientarse a grandes patrimonios.

# Instituciones de inversión colectiva cerradas

Estas entidades no permiten la libre entrada y salida de inversores:

- Están orientadas a inversiones a largo plazo.
- Suelen centrarse en sectores estratégicos o empresas no cotizadas.

## Tipologías destacadas

- **Entidades de capital riesgo.**
- **Fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE).**
- **Fondos de emprendimiento social europeo (FESE).**

## Papel económico

Estas instituciones canalizan capital hacia sectores clave, promoviendo el desarrollo económico y la financiación de proyectos con impacto.

- **Rentabilidad:** orientada al largo plazo, puede ser elevada.
- **Riesgos:** elevados debido a la iliquidez y al perfil de los activos.
- **Temporalidad:** horizonte de inversión amplio, con ventanas de salida limitadas.

- ¿Qué diferencia a un partícipe de un socio en una IIC?
- ¿Qué función tiene la sociedad gestora y en qué se diferencia de la depositaria?
- ¿Cómo se calcula el valor liquidativo y por qué es relevante?
- ¿Qué tipos de comisiones pueden aplicarse en un fondo de inversión?
- ¿Qué tipos de fondos permiten mayor liquidez y cuáles presentan mayores riesgos?

- Se ha explorado el marco legal y funcional de las IIC.
- Se han diferenciado los agentes clave y sus funciones.
- Se han clasificado los fondos según sus características y objetivos.

## Introducción

- Este bloque de preguntas se centra en el **Módulo 2: Fondos y sociedades de inversión**, que representa un **10 % del contenido del examen oficial EFA (European Financial Advisor)**.
- Dado que el examen consta de 40 preguntas tipo test, se espera que **aproximadamente 4 preguntas** estén relacionadas con esta materia. Aunque su peso relativo es menor que el del módulo de instrumentos y mercados financieros (40 %), comprender bien este tema es clave para afrontar con seguridad el examen oficial.



**¿Cuál de las siguientes afirmaciones define mejor a una institución de inversión colectiva (IIC)?**

- ☐ a) Es un vehículo de inversión reservado a grandes patrimonios
- ☐ b) Es una cartera de inversión colectiva regulada por normativa específica
- ☐ c) Es una cuenta corriente gestionada por una entidad financiera
- ☐ d) Es una forma de préstamo entre particulares

## Nota

La respuesta correcta es la **b**).

Una IIC es una cartera colectiva gestionada bajo un marco legal específico, con ventajas como la diversificación, liquidez y supervisión regulatoria.

**¿Qué figura es responsable de la custodia de los activos en una IIC?**

- ☐ a) El partícipe
- ☐ b) La sociedad gestora
- ☐ c) La entidad depositaria
- ☐ d) La CNMV

### Nota

La respuesta correcta es la **c**).

La entidad depositaria custodia los activos del fondo y supervisa que la gestora actúe conforme a la normativa.

**¿Cuál es la principal diferencia entre un partícipe y un socio en una IIC?**

- a) El socio invierte en bonos y el partícipe en acciones
- b) El partícipe tiene propiedad directa y el socio indirecta
- c) El partícipe invierte en un fondo; el socio, en una sociedad de inversión
- d) No existe ninguna diferencia relevante

### Nota

La respuesta correcta es la **c**).

El partícipe invierte en un fondo sin personalidad jurídica; el socio adquiere acciones de una sociedad con personalidad jurídica propia.

**¿Qué documento debe recibir un inversor antes de contratar una participación en un fondo?**

- a) El informe de auditoría anual
- b) El Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI)
- c) El código ISIN del fondo
- d) La estrategia de marketing del fondo

### Nota

La respuesta correcta es la **b)**.

El DFI es un documento obligatorio que recoge de forma clara y estandarizada los datos esenciales del fondo.



**¿Qué normativa europea establece el marco común para las IIC armonizadas?**

- ☐ a) MIFID II
- ☐ b) UCITS
- ☐ c) EMIR
- ☐ d) CRD IV

### Nota

La respuesta correcta es la **b**).

La Directiva UCITS establece el marco normativo armonizado para las IIC en la UE, facilitando su comercialización entre países mediante el pasaporte europeo.

**¿Qué ventaja fiscal es característica de los fondos de inversión en España?**

- a) Exención total de tributación
- b) Posibilidad de traspaso sin tributar
- c) Reducción del tipo impositivo en el IRPF
- d) Deducción directa en la base imponible

### Nota

La respuesta correcta es la **b**).

El régimen fiscal español permite el traspaso entre fondos sin tributar por la ganancia, siempre que no se reembolse el dinero al partícipe.

**¿Qué función cumple la CNMV respecto a las IIC?**

- a) Garantizar la rentabilidad de los fondos
- b) Fijar las comisiones máximas
- c) Autorizar, supervisar y registrar las IIC
- d) Proteger a las sociedades gestoras frente a los partícipes

### Nota

La respuesta correcta es la **c**).

La CNMV tiene la función de supervisar y registrar las IIC, velando por la transparencia y la protección al inversor.

**¿Cuál de los siguientes tipos de fondos está obligado a cotizar en un mercado secundario?**

- ☐ a) Fondo garantizado
- ☐ b) Fondo de fondos
- ☐ c) Fondo cotizado (ETF)
- ☐ d) Fondo temático

### Nota

La respuesta correcta es la **c**).

Los ETF (Exchange Traded Funds) cotizan en bolsa y su operativa se asemeja a la de las acciones.