

Garantizados de renta variable

Quizá muchos de nosotros hayamos sido partícipes, en algún momento, de un fondo garantizado de renta variable, o por lo menos nos lo habrán ofrecido, ¿pero?, ¿sabemos qué es?, ¿cómo se construye?, ¿cuáles son sus características diferenciadoras?, ¿puede asociarse la palabra variable a un garantizado?

La más estricta teoría nos dice que estos fondos garantizan a los partícipes que suscriban participaciones del fondo dentro del periodo de garantía, como mínimo, en la mayoría de los casos, el 100% del capital invertido, más un porcentaje de la revalorización que experimente hasta la fecha de finalización de la garantía un índice o una cesta de índices.

Etapas: Por su compleja composición y, a diferencia del resto de fondos de inversión, los fondos garantizados tienen bien definido lo que podríamos llamar etapas. En un primer momento tendríamos el periodo de suscripción, que suele durar un par de meses, en el cual los partícipes pueden suscribir dicho fondo sin comisión alguna y se les concede la garantía que otorga el fondo si mantienen su posición hasta el inicio de la siguiente etapa, el periodo de garantía. Este segundo periodo es el más largo, y suele oscilar entre 2 y 5 años, en él, los partícipes que mantengan sus posiciones hasta el final tendrán derecho a recibir lo que garantizaba el fondo, si por el contrario un partícipe decide reembolsar todas sus participaciones, lo hará al liquidativo existente ese día y perderá así la garantía. Durante este periodo existen altas comisiones de suscripción y reembolso, también llamadas, descuentos a favor del fondo. Por último tendríamos la finalización de la garantía durante la cual, los partícipes pueden rescatar su dinero sin gasto alguno, esta etapa suele durar un mes aproximadamente, una vez concluido este periodo, la entidad gestora del fondo tiene un plazo para modificar la política de inversiones del fondo o bien renovar la garantía del mismo y volver a comenzar un nuevo ciclo. Es importante

recordar que *los fondos garantizados no vencen una vez ha finalizado el periodo de garantía, lo que vence es la garantía que se les ha otorgado.*

Comisiones: Ya hemos dicho antes que, siempre que se produzca una suscripción o reembolso fuera del periodo de suscripción o una vez finalizado el periodo de garantía, estos fondos poseen elevadas comisiones, tanto para suscripciones como para reembolsos. El objetivo de estas elevadas comisiones es evitar al máximo los movimientos que puedan alterar significativamente el patrimonio del fondo. Como veremos más adelante, estos fondos invierten casi la totalidad de su capital en activos de renta fija, para cubrir con sus intereses el capital inicial garantizado, el resto del capital lo destinan a comprar alguna opción que aporte la garantía adicional ofrecida, de ahí que se castigue duramente las salidas del fondo ya que obligan a recomponer la estructura del fondo, ya de por sí compleja.

Composición de la cartera: En primer lugar se fija el patrimonio que se desea captar con el lanzamiento de un fondo, una vez tenemos ese dato, y en función de la situación de los mercados se elige: el plazo, la deuda, la garantía, ... ¿cómo se garantiza el 100% invertido y algo más? Lo que se hace para alcanzar al final del periodo de garantía el 100% del capital inicial es, en función de los tipos de interés vigentes en el mercado, y el plazo de duración de la garantía, se adquieren emisiones de deuda, bonos u obligaciones, a poder ser con vencimiento cercano a la finalización de la garantía, para que los intereses que generen nos permitan llegar al capital garantizado. Se utilizan especialmente los bonos segregables, también llamados strips. No son más que las diferentes partes de un bono, separadas, por un lado el principal y por otro cada cupón. De la relación inversa entre los tipos de interés y precio de los activos de renta fija, podemos decir que cuanto más altos sean los tipos de interés, menor será el precio que tendremos que pagar por la deuda que nos permita alcanzar el capital inicial garantizado, y por lo tanto, mayor disponibilidad de dinero tendremos que adquirir opciones, es decir, la garantía adicional que ofrecíamos será mayor.

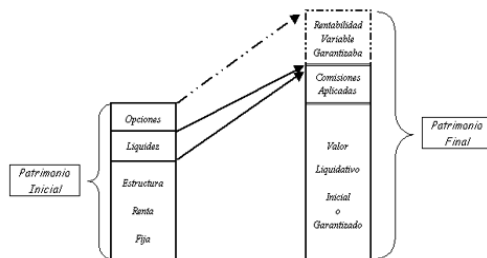
Ejemplo: Queremos lanzar un garantizado a tres años, suponemos que los tipos de interés a tres años se encuentran cercanos al 6%. Podríamos comprar un strip sobre el principal de un bono a un precio de 86,38, a vencimiento recibiríamos 100, con lo cual ya habríamos alcanzado nuestro capital inicial garantizado. La diferencia entre 100 y lo que nos gastamos es el dinero que tenemos disponible para adquirir los productos derivados (la opción) y hacer frente a los pagos de comisiones y posibles reembolsos. Con este 14% del patrimonio podríamos adquirir algún strip sobre cupón, y asegurarnos así algún flujo dentro del periodo de garantía para que un reembolso no nos hiciera reestructurar nuestra cartera, pero vamos a olvidarnos de momento y ver un ejemplo más sencillo. Podemos ver cómo quedaría la estructura de nuestro garantizado en la *figura 1*.

Derivados contratados: Por la dimensión de estos productos, cuando se adquieren las opciones, se debe acudir al mercado OTC (Over The Counter), es decir, aquel mercado donde se diseñan opciones a medida, y que no son negociables en un mercado organizado de derivados, como puede ser MEFF. Estos

RENTABILIDADES MEDIAS PONDERADAS (28/02/02)						
Familia	2.002	1 año	3 años	5 años	8 años	11 años
FIAMM	0,35	3,27	2,67	2,99	4,51	6,25
FIM Renta Fija Corto Plazo	0,33	3,42	2,58	3,25	4,47	6,23
FIM Renta Fija Largo Plazo	0,27	3,31	2,37	3,55	4,92	6,72
FIM Renta Fija Mixta	-0,65	-0,88	0,45	3,47	5,09	6,87
FIM Renta Variable Mixta	-1,81	-7,13	-2,22	5,11	6,37	7,45
FIM Renta Variable Nacional	-2,11	-14,50	-5,95	7,70	9,26	9,79
FIM Renta Fija Internacional	0,73	1,90	4,61	4,96	5,40	7,74
FIM Renta Fija Mixta Internacional	-0,63	-1,09	0,65	3,94	4,75	6,73
FIM Renta Variable Mixta Internacional	-2,13	-8,59	-2,20	4,35	6,20	7,44
FIM Renta Variable Euro	-3,93	-15,90	-3,65	8,52	9,50	10,17
F.I.M. RVI Europa	-3,86	-15,00	-4,23	6,71	7,50	8,49
F.I.M. RVI Estados Unidos	-3,14	-12,10	0,48	7,51	0,02	-0,47
F.I.M. RVI Japón	-1,79	-26,10	-7,54	-7,26	-5,56	-2,04
F.I.M. RVI Emergentes	5,25	1,19	8,01	2,39	1,10	5,78
F.I.M. RVI Resto	-5,38	-19,50	-6,14	3,43	5,12	6,67
FIM Globales	-2,75	-7,90	-0,52	4,97	5,89	7,47
GARANTIZADOS Renta Fija	0,22	3,78	2,24	4,46		
GARANTIZADOS Renta Variable	-0,36	-0,02	0,98	6,98		
TOTAL FONDOS	-0,59	-1,92	-0,28	2,66	4,29	6,12

Fuente: INVERCO

Figura 1



En este ejemplo puede verse cómo el índice ha caído un 4% al cabo de cinco años, a pesar de unos años iniciales muy buenos, luego acabó cayendo, sin embargo si miramos la rentabilidad ofrecida por una opción sin floor vemos como su rentabilidad ha sido del 4,22%, pero si la comparamos con la rentabilidad ofrecida por la opción con floor, en la que las observaciones de los dos últimos años son el floor, la rentabilidad es ligeramente superior, un 5,33%.

GEBASA

Gestora Bancaja S.G.I.I.C., S.A.

jfernandezge@geb.gbancaja.com

productos, por lo general, son complejos y en cada caso presentan unas características específicas.

Uno de los productos más usados recibe el nombre de *Opción Asiática*, cuyo precio recoge la rentabilidad media de un activo durante un periodo de tiempo, por ello, este tipo de opciones tiene menos volatilidad lo cual reduce el precio de las mismas. También algunas opciones suelen incluir lo que se conoce como *floor o suelo*, que no es más que un nivel mínimo de subyacente por debajo del cual las observaciones toman el valor del floor, lo cual encarece las opciones. Veamos un ejemplo de la rentabilidad que puede ofrecer este tipo de opciones:

Año	Índice	Observación con Floor 7.500	Índice medio sin Floor	Índice medio con Floor	Revaloriz. Índice	Revaloriz. media sin Floor	Revaloriz. media con Floor
0	7.500	7.500	7.500	7.500	-	-	-
1	8.100	8.100	7.800	7.800	8,00%	4,00%	4,00%
2	8.550	8.550	8.050	8.050	14,00%	7,33%	7,33%
3	8.250	8.250	8.100	8.100	10,00%	8,00%	8,00%
4	7.300	7.500	7.940	7.980	-2,67%	5,87%	6,40%
5	7.200	7.500	7.817	7.900	-4,00%	4,22%	5,33%

No se conforme con un Fondo de Inversión si puede tener un

FONDO DE FONDOS

Elija usted el riesgo en fondos de renta variable y deje en nuestros profesionales la selección y su gestión.

Fondo Garantizado de Renta Variable:

Bancaja Garantizado Renta Variable FIM

Fondo de Inversión
Bancaja FONDO DE FONDOS 20

Fondo de Inversión
Bancaja FONDO DE FONDOS 40

Fondo de Inversión
Bancaja FONDO DE FONDOS 60

Fondo de Inversión
Bancaja FONDO DE FONDOS 80

Infórmese en cualquier Oficina de Bancaja o llámenos al 96 361 22 61

Existe un folleto informativo a disposición del público en Gestora Bancaja S.G.I.I.C. y en la C.N.M.V.

Gestorado por: **GEBASA** Gestora Bancaja S.G.I.I.C., S.A.

BANCAJA