
DEL DILIGENTE AHORRADOR AL INVERSOR INTELIGENTE

El esfuerzo que hace cada día una persona trabajadora, funcionaria o autónoma, consumiendo su valioso tiempo de vida, busca cubrir las necesidades del día a día y obtener un remanente, ahorros que le permitan vivir más tranquilos, acometer un futuro proyecto o jubilarse con las necesidades económicas cubiertas.

La persona que no se excusa con la manida frase “no ahorro porque no puedo”, que entiende que no se ahorra lo que sobra a fin de mes sino al principio, apartado una cantidad, fija o variable, establecida en base a un análisis serio de su presupuesto mensual, actúa como una **ahorradora diligente**.

Ahorrar diligentemente, día a día, mes a mes, año a año, es una condición necesaria pero no suficiente para actuar como un **inversor inteligente**, individuo con la debida formación financiera para entender que el mero paso del tiempo devalúa sus ahorros depositados en cuentas corrientes o depósitos bancarios de exigua rentabilidad nominal. La inflación reduce el valor del dinero en relación a los bienes y servicios que ayuda a adquirir; los usos alternativos, por su parte, suponen un coste a incorporar al ahorro fosilizado.

Una máquina del tiempo monetaria

La tecnología financiera permite que el dinero, el valor monetario, viaje en el tiempo. El esfuerzo y privaciones que en su día experimenta la persona ahorradora, generan riqueza futura al inversor inteligente, para sufragar los destrozos que el fuego producirá eventualmente en su hogar, para financiar el negocio de sus sueños, pagar los gastos de la educación de sus hijos aún no natos o, simplemente, para poder disfrutar de largas caminatas junto a los amigos jubilados sin que las estrecheces económicas enturbien el preciado momento.

Los intereses compuestos, que implican reinvertir los réditos obtenidos en cada momento, son el combustible que impulsa nuestro particular DeLorean monetario.

Una inversión que nos recompensa con un 5% de rentabilidad compuesta al año, permite trasladar 10.000 euros de hoy a 3 décadas en el futuro, transformando su valor nominal en 43.219 euros. Para ver un poco mejor la “magia” del interés compuesto, basta pensar que el 5% de 10.000 euros son 500 euros al año y que, si pasan 30 años, se supone tendríamos 30 veces 500 euros, es decir, 15.000 euros de intereses, a los que, sumando los 10.000 euros invertidos inicialmente, resultarían 25.000 euros.

¿De dónde salen, entonces, los 43.219?

De reinvertir los intereses obtenidos cada año.

Sin embargo, no hay nunca que olvidar el ladrón de la inflación, aumento de la cesta de compra familiar que se come, sin apreciarlo, el valor real del dinero de nuestra cartera o cuenta bancaria. Si dejamos el dinero ahorrado muerto, es decir, en inversiones que no dan interés alguno, a cambio de una aparente seguridad, los 10.000 euros actuales tendrían un valor real de 4.120 euros. Es decir, con 10.000 euros dentro de 30 años podremos comprar la mitad de los bienes y servicios que hoy, suponiendo una inflación del 3% anual.

¿Cómo quedaría el interés real, es decir, el interés nominal menos el efecto de la inflación?

Los profanos en matemática financiera que, no obstante, hayan entendido la explicación, dirían: el interés real quedaría en un 2% (5% de interés nominal - 3% de inflación). Con algo más de precisión matemática, responderíamos: $r = (1+R) / (1+Infl) - 1$

Siendo “r” el interés real anual descontada la inflación (Infl) del interés nominal (R). Así el interés real “r” no es exactamente el 2%, pero se le acerca: 1,924%.

Si somos capaces de invertir nuestros ahorros y batir a la inflación, conseguiremos que nuestros ahorros trabajen para nosotros.

Justamente es la dificultad que tiene nuestro cerebro de pensar en dinero, en matemáticas y en futuro que dificulta que ahorremos e invirtamos lo necesario. Educarnos para saber ahorrar también implica aprender a pensar en los años venideros, en nuestra situación a lo largo del

tiempo y en el bienestar económico que daremos a la gente que queremos, la nacida y la que aún espera el momento de su concepción. Casi nada, ¿verdad?

Tener cultura financiera no siempre es suficiente

Uno puede entender la naturaleza, funcionamiento y fiscalidad de los fondos de inversión y no saber cuál elegir, ni como ir pasando de fondo en fondo a medida que las circunstancias del mercado y nuestra situación personal cambie.

Al igual que se desaconseja automedicarse, no recomiendo invertir sin acudir a un “médico” de las finanzas, un verdadero asesor financiero independiente. Pero para no hacerlo con una fe ciega, **antes de asesorarse hay que formarse.**

Ayuda para la formación financiera autodidacta

El estudio de los productos financieros y del mundo de las finanzas personales no es una tarea ni sencilla ni rápida. Tiempo y atención, no obstante, es todo lo que necesita uno para adquirir la formación básica para, llegado el momento, elegir bien el producto o el asesor financiero que le vaya a guiar.

Las [guías del portal Finanzas Para Todos](#), gestionado por la CNMV y el Banco de España, son una perfecta forma de ampliar nuestra formación. De una forma lo más sencilla posible, nos explican cómo y para qué ahorrar, los diferentes productos de inversión, los seguros y la importancia del ahorro a largo plazo, para tener una jubilación digna.

Las [guías de educación financiera publicadas por la CNMV](#) profundizan en algunas cuestiones como los sesgos cognitivos a la hora de invertir (la psicología económica para inversores), cómo saber si la empresa de inversiones a la que acudimos cumple con la ley y evitar los chiringuitos financieros, los derechos que tenemos como inversores, un análisis de los fondos de inversión y algunos productos financieros más.

Del [Banco de España recomendando su blog](#). Más orientado a las finanzas personales en general y a los productos bancarios, en todo caso es útil a la hora de tener una información general y actualizada.

Muy recomendable por su larga trayectoria en difusión de educación financiera es el [proyecto Edufinet](#), en cuya web podrás encontrar información práctica sobre los productos de inversión más contratados del mercado.

Finalmente, me permito invitar al lector que busque una orientación general de expertos en finanzas que visite y use el foro de finanzas personales, [orientado a la financiación hipotecaria y personal](#), de Futur Finances, que gestiono personalmente.

Un lector esmerado puede encontrar buena parte de la información adicional que precisa para ser capaz de gestionar sus inversiones con acierto.

Bancos que no son bancos y bancos que no lo parecen

La paulatina desaparición de las oficinas bancarias a pie de calle sitúa al cliente en una situación diferente, que no automáticamente peor, que cuando la contratación de productos financieros se hacía con el auxilio del personal de la sucursal (si se supera el inevitable conflicto de intereses y asimetría informativa). Ya no tenemos a nadie cercano al que, cual oráculo, pedirle en qué invertir para sacar una rentabilidad mínima a nuestros ahorros. Tenemos que ser nosotros mismos los que aprendamos de finanzas, como mínimo para saber seleccionar asesores independientes de valor añadido.

La tecnología financiera y su uso generalizado ha propiciado que los bancos nos “obliguen” a trabajar para ellos, gestionando buena parte de las actividades financieras que antes realizaba el personal de las entidades. La parte positiva es que podemos pasar a ser los gestores de nuestras finanzas personales, evolucionando de un limitado inversor en productos bancarios colocados por la banca, a verdaderos inversores inteligentes. Las tecnofinanzas (*fintech*) añaden, en todo caso, un factor de complejidad adicional que toda persona deberá aprender a gestionar.

Surgen como setas “neobancos”, algunos son verdaderas entidades financieras, con el respaldo de un Fondo de Garantía de Depósitos y licencia bancaria plena (como el banco alemán N26),

otras entidades de dinero electrónico (EDE) o entidades de pago (EP), como pueda ser NiCKEL, y una serie de gestores de aplicaciones que en realidad no son ni bancos ni EDE ni EP.

Un marco jurídico complejo

No es objeto de este capítulo analizar en profundidad la normativa reguladora del sector de las inversiones en productos financieros, si bien vale la pena al menos tener una idea sobre ella. Hay que decir que nos encontramos con diferentes legislaciones que no encajan precisamente bien entre ellas.

Así tenemos que a partir del 3 de enero de 2018 un nuevo marco normativo sobre mercados e instrumentos financieros ha visto la luz: la directiva 2014/65/UE (**MiFID II**), modificada por la Directiva (UE) 2020/1504 y el Reglamento UE 600/2014 (MIFIR). La normativa básica relacionada con el marco normativo de la MiFID II se puede consultar en la CNMV. La MiFID II regula inversiones en instrumentos financieros no complejos (acciones, fondos de inversión y SICAV que no sean Hedge Funds o inmobiliarios-, Unit Linked ...) y complejos (deuda subordinada, fondos de inversión libre –Hedge Funds-, fondos de inversión inmobiliaria o derivados, entre otros).

Sin embargo, quedan fuera de la normativa MiFID II los planes de pensiones y seguros (ahorro, vida, no vida), así como los depósitos a plazo fijo y las cuentas corrientes. La regulación de los **planes de pensiones** está en el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones y el Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero, entre otras normas. El supervisor de los seguros y de los fondos de pensiones es la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), que pone a disposición de los inversores una guía de para la contratación de planes de pensiones ([GASPAR](#)) muy útil.

En relación con los **seguros de ahorro**, tenemos la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

Como “**semáforo de riesgo**” se aprobó la Orden ECC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a las obligaciones de información y clasificación de productos financieros, que incluye un indicador de riesgo y de las alertas sobre liquidez y complejidad que entregar al cliente. Valora del 1/6 al 6/6 según menor a menor riesgo los productos financieros. Se aplica a los siguientes productos financieros:

1. Instrumentos financieros recogidos en el artículo 2.1 Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, que son desde las acciones, pasando por los bonos y obligaciones, participaciones preferentes o *warrants*, entre otros.
2. Depósitos bancarios.
3. Los productos de seguros de vida con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados.
4. Los planes de pensiones individuales y asociados.

Si bien después se dejan fuera multitud de productos, como la deuda pública, las participaciones y acciones de instituciones de inversión colectiva sujetas al Reglamento 583/2010/UE de la Comisión, de 1 de julio de 2010.

Este semáforo podría haber sido una gran iniciativa para ayudar al ahorrador, pero la influencia de los lobbies acabó desvirtuando su objetivo. Si queremos poner número y color al riesgo, ¿lo lógico no sería una escala más comprensible, del 1 al 10, por ejemplo? ¿o bien un semáforo con un verde, ámbar y rojo?

Usando este semáforo, tenemos:

1. 1/6 Una cuenta corriente, depósito bancario a plazo fijo o seguros con finalidad de ahorro, con un riesgo 1/6 (color verde fuerte).
2. 2/6 Productos financieros no subordinados, denominados en euros, que devuelvan al menos el 100% del capital invertido en un plazo no superior a 3 años y con una excelente calificación crediticia (BBB+ o superior); por ejemplo, un bono senior a 3 años de un banco solvente.
3. 3/6 Los mismos productos anteriores, pero cuando el plazo de devolución del capital es entre 3 y 5 años, con una calificación crediticia de al menos BBB– o BBB (algo inferior a los productos 2/6).

4. 4/6 Productos cuya naturaleza es idéntica a la anterior, pero con un plazo de vencimiento entre 5 y 10 años.
5. 5/6 Productos financieros anteriores cuyo plazo supere los 10 años e instrumentos financieros no subordinados denominados en euros que dispongan de un compromiso de devolución de al menos el 90% del principal invertido con un plazo residual igual o inferior a 3 años.
6. 6/6 Resto de productos financieros.

Como vemos, la gradación de riesgo, de menos a más, tiene que ver con la posibilidad de recuperar todo o parte del capital invertido y en el plazo. ¿Es útil? Pues la verdad que es muy mejorable, tanto por la escala (sería mucho mejor de 1 a 10), como por la información limitada. De hecho, salvo el escalón de riesgo 5/6 y 6/6, los demás pueden tener perfectamente un riesgo igual o similar. Además, sólo serían verdaderamente útiles si fuera un organismo independiente, básicamente la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), quién puntuara los productos previamente a su comercialización, no cada entidad.

Además, los planes de pensiones y los fondos de inversión, no se bareman en función del semáforo comentado, sino por el indicador sintético de riesgo fijado en la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva. Este indicador sintético consistirá en una cifra del 1 al 7 (ordenada de menor a mayor riesgo), basada en el nivel de volatilidad histórica del fondo de pensiones o de inversión y se calculará según la metodología adecuada a su tipología.

No deje el lector la lectura, asustado por la relativa complejidad de la legislación comentada. Basta una idea: **no hay una puntuación de riesgo homogénea y bien diseñada para que un inversor minorista pueda saber, de un simple vistazo, el riesgo que asume.**

Mi perfil como inversor

El perfilado de un cliente lo debe hacer, por normativa del mercado de valores, la empresa de inversiones que ofrece el producto financiero. Lo recomendable sería que el proceso de perfilado fuera estándar para cualquier producto, fuera un depósito a plazo fijo, un fondo de

inversión, un plan de pensiones o un seguro de ahorro. Sin embargo, no hay tampoco en este aspecto una legislación homogénea.

Conocerse a uno mismo como inversor es tan importante como entender los diferentes productos de inversión a su alcance. A fin de cuentas, no hay un producto mejor para todos, sino uno que encaja mejor en el perfil de cada individuo. Si bien en aplicación de la legislación vigente es el comercializador el que debe analizar nuestro perfil, no es menos cierto que el que mejor se conoce es uno mismo.

Los diferentes aspectos a tener en cuenta antes de plantearnos invertir:

1. Valorar **nuestros conocimientos financieros**, en base al nivel de estudios, profesión y tiempo dedicado al estudio de las finanzas personales. La complejidad de un contrato financiero no implica que sea un mal trato, pero solo siendo capaz de entender su clausulado tiene sentido plantearnos firmarlo.
2. Calibrar nuestra **experiencia inversora previa**, en base a los productos financieros contratados en el pasado y las operaciones efectuadas. La inversión es una competición monetaria a largo plazo, cuya meta es conseguir un bienestar económico a lo largo de nuestra vida y más allá, para las generaciones futuras. Hay que entrenar, de forma continua y de menor a mayor intensidad; hay que empezar invirtiendo una cantidad pequeña en los diferentes productos que nos interesan, operando con ellos y comprobando en la práctica su funcionamiento. A medida que adquirimos experiencia y comprobamos en el bolsillo los efectos de los errores y aciertos, iremos aumentando el importe invertido y la variedad de tipos de inversión.
3. Nuestra **situación económica inicial**, según la composición de nuestro patrimonio, ingresos y gastos, condicionará la estrategia inversora. También la situación familiar y expectativas, como puedan ser pagar la universidad a nuestros hijos o ayudar a una vejez plácida de nuestros padres, tienen influencia en el ritmo y composición de nuestras inversiones. Como ideas básicas, hay que tener diversificado el dinero invertido, calibrar la liquidez que necesitaremos en cada momento de nuestra vida para contratar los productos financieros que mejor se adapten a nuestras necesidades de liquidez y elegir el horizonte de inversión que mejor encaje; hay fondos de inversión

cuyo objetivo puede ser una rentabilidad del 5%, pero solo si nuestro horizonte de inversión (tiempo en el que mantendremos las participaciones en el fondo) es de 3 o 5 años, como mínimo. Si vendemos las participaciones antes, es perfectamente posible que no consigamos la inversión objetivo o, también, que en lugar de ganar perdamos dinero.

4. **Nuestra mente** determina la aversión al riesgo y demás factores psicológicos a considerar. Hay gente que puede arriesgar más, es decir, asumir pérdidas altas en un determinado momento a cambio de una expectativa de rentabilidad considerable al final de la inversión, y otra a la que la simple idea de poder perder parte del capital invertido en cualquier momento la aterra. Los inversores noveles, mal acostumbrados a unos tiempos no muy lejanos en los que los depósitos a plazo fijo ofrecían rentabilidades nominales del 4 o 5% (en la época de falta de liquidez de las cajas de ahorro y bancos privados incluso superando la inflación), dirán: “Yo no acepto perder dinero en mi inversión, ni aunque sea puntualmente. Busco una inversión segura, aunque gane poco.” Mi respuesta: **la inversión segura, entendiendo “segura” como la que garantiza el 100% del capital, no existe.**

Análisis básico de los productos financieros

Veamos en primer lugar los factores básicos a tener en cuenta a la hora de analizar un producto financiero en general, para después entrar en el análisis de los principales contratos financieros que están al alcance del consumidor medio.

Un producto financiero no deja de ser un contrato entre dos o más partes, con una serie de cláusulas más o menos complejas que establecen los parámetros de la inversión. En el caso del consumidor, más que negociar lo que puede hacer es adherirse a un clausulado general, si bien en algunos productos hay algún espacio para la negociación, en aspectos como el interés o las comisiones. No me canso de repetir que **no hay que firmar ningún contrato sin haberlo leído y comprendido**. Al menos los apartados más relevantes, que en contratos financieros son:

1. Cláusulas relacionadas con el **riesgo del emisor y del garante**, si lo hay. En ocasiones es relativamente sencillo saber con quién contratamos, como es el caso de un depósito

a plazo fijo: con la entidad financiera. Sin embargo, hay contratos que ni los propios comerciales sabían quién era el emisor; pienso en casos como los bonos estructurados de Lehman Brothers, colocados por la banca como si fueran patrios. Quiebra Lehman Brothers y los clientes nacionales que creían tener contratado un “bono estructurado de alta rentabilidad referenciados al índice DJ EUROSTOXX” con un banco español, descubren que realmente el bono lo emitió el banco de inversiones americano, inmerso en un procedimiento de quiebra iniciado en septiembre de 2008. Además de la solvencia del emisor, hay que tener en cuenta posibles garantías adicionales en caso de problemas, como es el Fondo de Garantía de Depósitos, que garantiza hasta 100.000 euros por cliente y banco, del dinero de sus cuentas y depósitos.

2. **Riesgo de perder capital** inherente a cada producto; los depósitos bancarios o los bonos públicos y privados garantizan la devolución del capital invertido y los intereses pactados. Sin embargo, otros productos no ofrecen unos intereses conocidos desde el principio o bien el capital no está garantizado a vencimiento. La inversión en acciones, por ejemplo, supone asumir el riesgo de la marcha del negocio del que nos hacemos pequeños propietarios, pudiendo perder toda nuestra inversión si la compañía cierra: la ganancia, de obtenerla, vendrá de la variación del valor de la acción en Bolsa y de los dividendos o parte del beneficio empresarial que se reparte a los socios.
3. **Liquidez**, que se refiere a los pactos relacionados con la posibilidad de recuperar la inversión antes de su vencimiento, si lo tiene, y su coste. Los fondos de inversión “normales” tienen una liquidez casi inmediata, al solicitar el reembolso de las participaciones. En cambio, los fondos de pensiones, instrumento financiero que gestiona el dinero de los planes de pensiones y se gestionan igual que los fondos de inversión, tiene una liquidez muy limitada, siendo la jubilación el caso típico en que se puede recuperar la inversión.
4. **Rentabilidad financiera**; los intereses o rentabilidad que podemos obtener de la inversión, su importe, forma de cálculos y eventualidades que determinan su cuantificación. Así, por ejemplo, en los depósitos estructurados sabemos en qué condiciones obtendremos unos determinados intereses, pero el abono se condiciona a que se produzca una determinada situación, como podría ser la revalorización de una cesta de acciones en un plazo determinado.

5. **Fiscalidad**, que determina la rentabilidad final del producto. Buena parte de la tributación de los intereses y ganancias o pérdidas en productos financieros tributan en el IRPF en la base imponible del ahorro, cuya escala de tipos va del 19% al 23%. Además, buena parte de los rendimientos están sujetos a una retención del 19% (por ejemplo, los reembolsos de fondos).

La naturaleza de los productos financieros

Vistos los 5 factores a analizar a la hora de valorar una inversión, toca avanzar un poco en la naturaleza de estos mecanismos de inversión, para entender un poco más el abanico de opciones que se abre ante el consumidor.

Diferencia entre los productos de renta fija y de renta variable:

Pese a lo que pueda evocarnos su denominación, **la renta fija tiene riesgo** y su valor cambia a lo largo del tiempo. Un fondo de renta fija puede ser igual o más arriesgado que un fondo de renta variable, si por riesgo entendemos la volatilidad del valor (diferentes valores de rentabilidad respecto a su media).

Cuando hablamos de productos de renta fija, hacemos referencia a contratos que pactan que el inversor (nosotros) hace un préstamo al emisor (empresa privada o administración pública), que debe devolver en un plazo pactado y a cambio de una rentabilidad determinada, que puede ser fija o variable.

Imaginemos un bono de una empresa privada que ofrece un cupón del 5% anual, con una inversión mínima de 1.000 euros y plazo pactado de 5 años. El inversor deja prestado a la empresa los 1.000 euros, a cambio de recibir 50 euros cada año y el capital de 1.000 al final del plazo. A este tipo de bono se le llama bono de TIR 5% (tasa interna de rentabilidad o de retorno).

Llegado el tercer año, los intereses de las nuevas emisiones de bonos similares han caído al 1%. El inversor necesita liquidez y se plantea venderlo al mercado secundario, ya que cotiza, sin poder esperar al vencimiento. El bono no cotizará a la par (al 100% de su valor nominal,

1.000 euros), sino más caro. Si el inversor lo vendiera a 1.000 euros, el comprador obtendría igualmente una rentabilidad TIR del 5%. Un chollo si tenemos en cuenta que las nuevas emisiones de bonos dan una exigua rentabilidad del 1%, como hemos comentado.

El precio de compraventa del bono sería más alto, ya que el inversor que compra está dispuesto a pagar más, siempre que al final del plazo de vencimiento del bono consiga una rentabilidad igual o superior al 1%. Concretamente, el precio de la negociación se moverá cerca del 107,5%, es decir, se pagarían 1.075 euros por un bono de nominal 1.000 euros al que le quedan dos años para su vencimiento. Con esta transacción, el vendedor gana una TIR del 7,33% (acertó que el escenario futuro era de bajada de tipos de interés) y el comprador, a vencimiento, ganará una TIR del 1,18%, más que las inversiones similares del momento.

Basta que el lector entienda que, en función de la evolución de la rentabilidad del mercado, el precio de la renta fija cambia. Por muy fijo que pueda ser el interés pactado en el momento de firmar el contrato.

La **renta variable**, por su parte, agrupa diferentes activos financieros que no garantizan ni el capital ni los rendimientos de la inversión. El más conocido son las acciones, trozos de una empresa que nos dan una serie de derechos sociales (como asistir y votar en las juntas generales) y económicos (recibir nuestra parte de los beneficios repartidos vía dividendos). Su valor también varía en el mercado secundario o Bolsa, en base al precio de intercambio que pactan los inversores entre sí, en base a las expectativas que tienen de la capacidad de la empresa de generar beneficios en el futuro, entre otros factores.

Nivel de **complejidad de los productos financieros**:

La CNMV edita una '[Guía sobre catalogación de los instrumentos financieros como complejos o no complejos](#)' cuya importancia es múltiple: nos ayuda a valorar la complejidad de una inversión, según la opinión del supervisor. Pero esta visión determina también las obligaciones de información de los bancos y empresas de inversión y, en consecuencia, el grado de éxito que un consumidor afectado por una mala comercialización tiene al reclamar.

Para la CNMV son productos no complejos aquellos que cumplen con 4 requisitos: (i) se pueden comprar y vender a precios conocidos por el público en general (como las acciones o

bonos que cotizan en mercados secundarios oficiales); (ii) el inversor, como máximo, puede perder el capital invertido (quedarían fuera productos muy arriesgados que mediante el apalancamiento o endeudamiento pueden producir pérdidas superiores al dinero invertido); (iii) existe “información pública, completa y comprensible para el inversor minorista” de la naturaleza del producto en cuestión (requisito cuanto menos subjetivo y que no puede aplicarse de forma general a cualquier consumidor, máxime si tenemos en cuenta la escasa cultura financiera general en España); (iv) no sean productos derivados (cuyo precio depende de otro índice o valor subyacente).

Como ejemplos de productos no complejos a los ojos de la CNMV están las acciones, la deuda pública o los fondos de inversión “tradicionales”. Que un consumidor entienda la naturaleza y peligros de invertir en acciones ya me parece cuanto menos aventurado, pero que sepa en qué invierte cuando elige (o se le ofrece) un fondo de inversión mobiliario de renta variable, por ejemplo, me parece más que complicado.

En cuanto a los productos considerados complejos por la CNMV, que obliga al comercializador a desplegar un esfuerzo informativo mayor, están los productos derivados, como las opciones, futuros, swaps, warrants o los contratos por diferencias (CFD), los fondos de inversión libre (*hedge funds*), las participaciones preferentes, productos estructurados, bonos y obligaciones convertibles, entre otros.

Algunos productos financieros al alcance del ahorrador inteligente

- Depósitos a plazo:

Los depósitos a plazo fijo son el producto más sencillo y con menos riesgo que puede contratar un ahorrador. A cambio de un determinado interés fijo, el cliente presta al banco un dinero, que se le devuelve en un plazo pactado. El FGD garantiza hasta 100.000 euros por cliente y banco, si hay algún problema de solvencia de la entidad financiera.

La oferta de depósitos bancarios puede complicarse, con depósitos indexados a un determinado índice, depósitos estructurados o cualquier otro tipo de depósito ofrecido por los bancos, que en todo caso deberá contar con la garantía del FGD para ser un verdadero depósito.

- Bonos y obligaciones

Producto de renta fija que supone hacer un préstamo al emisor, que nos devolverá el dinero o una parte en un plazo fijado, con unos intereses pactados. Si el emisor es un banco, pueden ser confundidos con los depósitos bancarios, pese a no tener la garantía del FGD.

Loa menos arriesgados son los emitidos por el Estado (bonos públicos) y por emisores privados muy solventes. En cuanto a la complejidad y riesgo, tenemos los bonos senior, los mejores, los bonos subordinados (peor prelación de crédito y, por tanto, más riesgo), así como los bonos obligatoriamente convertibles en acciones.

Fondos de inversión

La seguridad de los fondos de inversión, entendida como la posibilidad de perder dinero, es relativa. Cuando se invierte en un fondo hay que asumir la posibilidad de tener pérdidas en un determinado periodo de tiempo; incluso los equívocamente llamados fondos de inversión garantizados tienen riesgo de pérdidas.

Las pérdidas se pueden deber a la propia evolución de los activos en los que se ha invertido, como caídas en Bolsa si se invierte en renta variable, o pérdidas de la renta fija por aumento de los tipos de interés del mercado, así como a situaciones extraordinarias, como podría ser la liquidación de la entidad que emitió los activos (caso de acciones de Banco Madrid, Bankia o Banco Popular).

Si hemos contratado un fondo de inversión de renta fija y resulta que tenía un importante porcentaje de la inversión en bonos y obligaciones subordinadas de Banco Popular, con la intervención de la JUR y posterior venta a Banco Santander por un euro, habríamos asumido las pérdidas consecuentes.

Sin embargo, como ventaja importante de los fondos respecto a otros activos financieros, si quiebra el depositario o la gestora, la inversión de los partícipes está a salvo (al menos si no

hay activos invertidos de las empresas en cuestión): los activos son propiedad de los partícipes, que solo tendrán que ordenar el cambio de depositario o de gestora. Incluso en caso de corralito bancario, los fondos quedan libres de tan dramática situación.

Por tanto, en un fondo de inversión tenemos: (i) el partícipe, propietario de un porcentaje del fondo; (ii) la gestora, encargada de tomar las decisiones de compra-venta de los activos del fondo; (iii) la depositaria, usualmente un banco en el que se deposita el dinero y los activos mobiliarios; (iv) el comercializador del fondo (mercado copado por la banca en España). Además, como supervisor del funcionamiento del mercado, tenemos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El **FOGAIN** es un fondo creado para proteger al inversor en casos de fraude de las sociedades de inversión, agencias de valores y gestoras de fondos, por ejemplo, fraude de comprar acciones que se apropiara indebidamente. No cubre las pérdidas propias del vehículo de inversión, como ocurre con el FGD en caso de cuentas y depósitos en entidades financieras.

La rentabilidad de un fondo se conoce diariamente, al calcular y hacer público la gestora del fondo su valor liquidativo diario.

Se valoran los activos que tiene cada día el fondo, se divide entre el número de participaciones y se ofrece su valor unitario. Simplificando, los diferentes tipos de fondos de inversión, según el tipo de activos en los que invierte y su porcentaje, son: (i) fondos del mercado monetario (los que menos rentabilidad ofrecen, si bien aseguran un nivel muy bajo de pérdidas); (ii) fondos de renta fija, a corto o largo plazo (como el caso de nuestro cliente, invierten la mayor parte de su activo en valores de renta fija, privada o pública, con diferentes ratings y a corto o largo plazo); (iii) fondos de renta fija mixta (mayor porcentaje en renta fija, pero también pueden invertir en renta variable); (iv) renta variable mixta (mayor porcentaje de renta variable, pero con una proporción en renta fija); (v) fondos de inversión de renta variable (invierten en acciones de empresas cotizadas, españolas, de una zona económica determinada, de un sector concreto...).

Los fondos de inversión inmobiliarios tienen, como activo fundamental, inmuebles.

Con un nivel de complejidad y riesgo mayor, tenemos los **fondos de inversión libre o *hedge funds***, cuya política de inversión tiene pocas limitaciones, pudiendo invertir en multitud de activos, algunos complejos como los derivados.

Son un producto de excelente liquidez, al menos los fondos de inversión mobiliaria, que los fondos inmobiliarios pueden sufrir situaciones de iliquidez si estalla una burbuja inmobiliaria. Se da la orden de venta de las participaciones y, tras el cierre del día, momento en que se calcula el valor liquidativo, se sabe el importe exacto que se recupera. En 24-48 horas, dependiendo del tipo de fondo, se tienen el dinero en cuenta.

La fiscalidad, esquemáticamente, supone no tributar mientras se tienen las participaciones, incluso pudiendo cambiar de fondo sin peaje fiscal. Cuando se recupera parte o el total de la inversión, siendo persona física, se tributan en IRPF por la ganancia patrimonial, en la base imponible del ahorro.

En cuanto al sistema de reclamación, al considerar la CNMV que los fondos de inversión mobiliarios son productos no complejos (con excepciones, como los *hedge funds*), las vías son más limitadas, principalmente si hay que acudir a la Justicia. Primero deberemos comunicarnos con la gestora; la CNMV, por su parte, atenderá nuestras quejas. Finalmente, cabe acudir a la vía judicial. El problema es que, al considerarse un producto no complejo, no procede recabar el test de idoneidad al cliente (si no hay un servicio de asesoramiento), como tampoco el test de conveniencia (si bien es más que recomendable para el comercializador de fondos que al menos se haga este test MiFID II).

El inversor inteligente debe aprender a invertir en fondos de inversión adaptados a su perfil, recalibrando su cartera cuando su situación o el mercado cambian. Fácil de decir, difícil de ejecutar. Herramientas como [Morningstar](#) o [Quefondos](#) son una útil herramienta en línea para comparar los mejores fondos de cada categoría.

Planes de pensiones

El riesgo de un fondo de pensiones, idéntico al de un fondo de inversión, viene determinado por los activos en los que invierte. Los partícipes son propietarios del fondo, así que en este aspecto no hay que preocuparse por la solvencia ni del gestor ni del depositario. Los activos

son propiedad del partícipe y, en caso de quiebra de alguno de ellos, simplemente se ha de cambiar de gestora o fondo.

La liquidez de los planes de pensiones es uno de sus puntos débiles en comparación con los fondos de inversión. Los planes de pensiones son un mal producto de ahorro a largo plazo por varias razones: como no hay gestión internacional, sino solo de gestoras privadas -que casi todas son de bancos- son menos rentables que un producto casi idéntico: los fondos de inversión, que no tienen limitación de liquidez. Además, el supuesto beneficio fiscal que tienes al hacer aportaciones se paga después, y casi siempre es más costoso hacerlo una vez que te jubilas. El rescate de un plan de pensiones se puede efectuar solo en los siguientes casos: (i) fallecimiento del titular (el beneficiario recibirá los derechos acumulados del plan); (ii) incapacidad permanente total, incapacidad permanente absoluta o gran invalidez; (iii) dependencia severa o gran dependencia; (iv) enfermedad grave; (v) desempleo de larga duración; (vi) a los 10 años se pueden recuperar las aportaciones y rendimientos generados (a partir del 1 de enero de 2025 se pueden rescatar las aportaciones del año 2015). Como vemos, una liquidez muy limitada.

La rentabilidad financiera depende del tipo de activos en los que invierta.

También Morningstar o Quefondos.com nos ayudarán a seleccionar los fondos de pensiones que encajen en nuestro perfil.

En cuanto a la fiscalidad, hay importantes diferencias entre los planes de pensiones y los fondos de inversión. Además de una gran “inseguridad fiscal”, ya que tanto la tributación en el IRPF de las aportaciones como el coste fiscal del rescate dependen de la legislación tributaria de cada momento, que a décadas vista suele variar y mucho. Muy resumido, las aportaciones a planes de pensiones hasta 8.000 euros o 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas del ejercicio (el menor valor) reducían la base imponible general del IRPF hasta el ejercicio 2020. A partir de 2022 solo dan derecho a reducción las aportaciones hasta 1.500 euros anuales. Este “beneficio” fiscal es el que deberíamos reinvertir, usando preferiblemente los fondos de inversión. Cuando se rescate el plan de pensiones, tanto el capital como los intereses tributarán como rendimiento del trabajo.

Seguros de ahorro

Si los productos financieros son una materia alejada del saber medio, los seguros en general y los seguros de ahorro en particular, son la oscuridad hecha producto. La información que nos dan las aseguradoras a la hora de comercializar el producto es el interés técnico, concepto que poco tiene que ver con la rentabilidad verdadera del seguro de ahorro, que sería la rentabilidad TAE.

Como consejo de primer orden para el ahorrador inteligente que pretenda invertir en un seguro de ahorro, que le exija por escrito al comercializador la rentabilidad TAE que ofrece el producto. De no entregarla, no siga con el proceso. Bajo intereses técnicos positivos se esconden TAE negativas.

Podríamos seguir nuestro análisis de productos de inversión para el ahorrador inteligente hasta rellenar una enciclopedia. Y, sin embargo, seguiríamos sin llegar a analizar la miríada de opciones a su alcance.

Con este vuelo rasante sobre el mundo de la inversión pretendemos haber **dado una visión independiente de las oportunidades y riesgos que hay en el camino hacia la prosperidad económica**. Huye de los consejos interesados, de las inversiones de “alta rentabilidad asegurada” y de los charlatanes que se supone se han hecho ricos en Bolsa o, actualmente, comprando criptodivisas (inversión de alto riesgo dónde la haya).

Fórmate, infórmate y acude a asesores independientes en la medida de tus necesidades y posibilidades. Ahorrar cuesta demasiado para regalarle su valor a la inflación o a los depredadores financieros.

Pau A. Monserrat Valentí

Colegiado núm. 618 del [CEIB](#).

Conseller del CES de las Illes Balears.

Socio economista de [Futur Legal](#).

Septiembre de 2022.