

Luces y sombras de los garantizados

Las dos caras de los fondos asegurados

Los garantizados, el producto estrella de las gestoras en 2010, ofrecen oportunidades, aunque también esconden algunas sombras.

Los fondos con garantía atan a largo plazo al cliente con la gestora, con altas comisiones de reembolso, y ofrecen rentabilidades históricas bajas.

Jorge Zuloaga

Las gestoras han echado mano de sus experiencias anteriores para sobrevivir en la crisis. Al igual que en 2003, cuando nombres como *Supergestión* y *Supersatisfacción* coparon los escaparates bancarios, las firmas de inversión han recurrido a los garantizados (fondos que aseguran el principal, o gran parte del mismo, y una revalorización adicional en función de cada producto) para competir con los depósitos.

De esta forma, las gestoras quieren aprovechar el gancho que ofrece al cliente este tipo de productos: seguridad y rentabilidades potenciales atractivas, unidas a la posibilidad de diferir la tributación que brindan los fondos y con la que no pueden competir las imposiciones a plazo fijo de bancos y cajas.

Aun así, hay que tener en cuenta la cara negativa de los garantizados: retienen a los participantes anclados al fondo durante largos periodos de tiempo, en ocasiones de varios años, con penalizaciones de hasta el 5% en el caso de que el inversor quiera recuperar su capital. A esto hay que añadirle una estructura de costes poco transparente en algunos casos.

“Los garantizados se están utilizando como fórmula de distribución masiva al mercado a través de las redes banca-

rias de banca privada y minorista debido a los importantes márgenes que, de forma poco transparente, dejan a las entidades”, apunta Iñigo Susaeta, socio director de Arcano Wealth Advisors.

Los esfuerzos de las gestoras para detener los reembolsos de los participantes con destino a los depósitos con garantizados han sido tales que uno de cada dos fondos lanzados durante 2010 pertenecen a esta categoría, la mayoría de renta fija. También se han subido a esta ola las gestoras de planes de pensiones, que tratan de captar nuevos participantes de aquí a final de año con vehículos garantizados.

Actualmente, hay treinta fondos garantizados en comercialización, sobre todo de renta fija, con una rentabilidad asegurada para los próximos años de entre el 2% y el 3% por ejercicio, según datos de VDOS Stochastics. Los depósitos a un año ofrecen de media un 2,72%.

Gancho conservador

Los garantizados de renta fija se caracterizan por invertir su patrimonio en todo tipo de bonos, gubernamentales y empresariales. Aseguran todo

Bancos y cajas usan sus fondos para invertir en su propia deuda

Uno de los trucos que a menudo se desconocen de los garantizados es que las entidades que los comercializan invierten parte del patrimonio de sus participantes en sus emisiones de deuda. De esta forma, matan dos pájaros de un tiro: elevan sus márgenes captando capital en fondos y cubren sus necesidades de financiación. Nueve de los diez mayores fondos garantizados de España siguen estas prácticas. El producto que más dinero invierte en las emisiones de su matriz es el BBVA Extra Tesorería, que tiene depositados 96,5 millones de euros, el 9,7% de su patrimonio, en un pagaré de la entidad presidida por Francisco González. Porcentualmente, el fondo que más apuesta por la deuda de su grupo es también de BBVA: el BBVA Solidez V tiene el 20,15% de su cartera en cédulas y bonos de la entidad. La Caixa, Santander y Ahorro Corporación también tienen fondos dentro de este ranking cuyo capital se destina en parte a financiar la deuda de la matriz. Desde el sector aseguran que se trata de una práctica habitual que debería ser más controlada por la CNMV, ya que las gestoras pueden incurrir en conflictos de interés a la hora de invertir en emisiones del grupo que les da de comer.

el capital y una rentabilidad mínima en función de los riesgos que se va a correr en las inversiones. En cualquier caso, el participante siempre tiene su patrimonio asegurado por la entidad garante.

Entre los productos de esta categoría en comercialización los que más rentabilidad dan son el CCM Renta Progresivo, con una TAE (tasa anual equi-

valente) del 3,74% hasta el vencimiento en 2013; y el Fondo Extremadura Garantizado 10, que ofrece una rentabilidad anual del 3% durante los próximos 4 años. Al contrario, el Caja Laboral Renta Fija Garantizado III, con un 1,46%, y el BBVA Plan Rentas 2014 E, con un 1,9%, son los garantizados de renta fija que menos rentabilidad anual ofrecen.

EN COMERCIALIZACIÓN

De renta fija

Garantizados de renta fija actualmente en comercialización. Ordenados por la rentabilidad anual que ofrecen, en %.

Fondo	Vencimiento
CCM Renta Progresivo	3,74 NOV. 13
Fondo Extremadura Garantizado 10 I	3,00 FEB. 14
CAI Rendimiento 110	2,70 JUL. 14
Rural 10,60 Garantizado Renta Fija	2,60 OCT. 14
BBVA Solidez VIII BP	2,30 OCT. 14
Santander 100 por 100 9	2,25 MAY. 15
Foncaixa Garantía Renta Fija 24 I	2,00 ENE. 14
Unifond 2012-II	2,00 FEB. 12
BBVA Fon-Plazo 2014 C	2,00 OCT. 14
BBVA Plan Rentas 2014 E	1,90 OCT. 14
Caja Laboral Renta Fija Garantizado III	1,46 ENE. 13
Ahorro Corporación Euribor más 75 Garantizado	0,75+Euribor NOV. 13

De renta variable

Garantizados de renta variable actualmente en comercialización, con subyacentes en los que invierten.

Fondo	Subyacente	Vencimiento
Caja Granada Garantizado mes a mes	Telefónica, Inditex, BBVA y Repsol	ENE. 14
Bancaja Garantizado 20	Ibex 35	ENE. 15
Rural Garantía Eurobolsa	EuroStoxx 50	DIC. 13
Banif Selección Emergentes	2 índices y dos fondos cotizados	NOV. 12
Banif Bolsa Garantizado	EuroStoxx 50 y S&P 500	FEB. 16
Banesto Garantizado Consolidación	Deutsche Telecom, Carrefour, Enel y Nokia	FEB. 15
Fondueiro Capital Garantizado I	Telefónica, Repsol, Inditex	OCT. 13
CAM Futuro 8 Garantizado	EuroStoxx 50	FEB. 14
Fondmapfre Garantizado 011	4 índices sectoriales del DJ EUROSTOXX	NOV. 14
Foncaixa Garantía Europa Protección 12	EuroStoxx50	DIC. 14
BBVA Ranking	Eurostoxx 50, S&P500, Nikkei 225 y Euribor a 3 meses	DIC. 14
Fonpenedes Garantit Interés mes bolsa (II)	Ibex 35	SEP. 13
Fondo Bankinter Multicesta Garantizado	Fondos Bankinter	NOV. 14
Fondo Bankinter Sector Farma Garantizado	Roche, Novartis y Bayer	NOV. 14
Fondo Bankinter BRIC Plus III Garantizado	Mercados emergentes	NOV. 14
Banca Cívica Premium Rendimiento	Telefónica, Santander y Repsol	NOV. 14
Santander Carteras Garantizado	Tres carteras	MAY. 15
Vital GI	Euribor a 12 meses	NOV. 13

Fuente: VDOS Stochastics

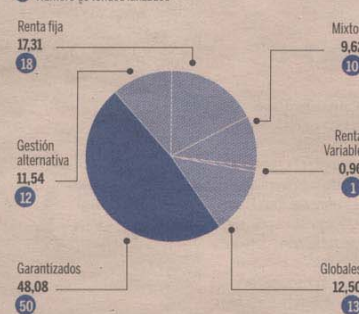
Expansión

ÉXITO COMERCIAL

Lanzamientos de fondos en 2010

Productos creados en cada categoría y % sobre el total.

● Número de fondos lanzados



Fuente: Inverco y elaboración propia

Los que más captan

Garantizados que más dinero captan en 2010, en entradas netas en millones de euros.

Foncaixa Bienvenida	1.615
Santander 100 por 100 7	719
Santander 100 por 100 8	553
Santander 100 por 100 5	506
BBVA solidez VI	418
Santander 100 por 100 6	278
BBVA Solidez VII	264
Foncaixa Garantía Renta Fija 21	187
Santander Ahorro Garantizado CI A	163
Santander Ahorro Garantizado CI B	154



Sombras

A la hora de invertir en uno de estos fondos hay que tener en cuenta que a cambio del colchón de seguridad, si los mercados de renta variable van bien no reciben el 100% de las ganancias. Es decir, si el Ibex 35 sube un 10%, un garantizado que esté referenciado sobre el índice no obtendría más del 50% de la revalorización.

Actualmente hay 30 fondos asegurados en comercialización, según datos de VDOS Stochastics

Expansión

Uno de cada dos fondos lanzados durante 2010 es un garantizado, sobre todo de renta fija

Los productos asegurados de renta fija ofrecen una rentabilidad anual de entre el 2% y el 3%

Además, estos fondos tienen condicionantes a veces demasiado complicados como para lograr su objetivo y brindar una gran rentabilidad. Por ello, José Antonio López, director de banca privada de Fineco, aconseja "huir de productos que ofrecen rentabilidades desorbitadas, suelen tener letra pequeña y posibilidades irreales de que se consigan".

Sea como sea, el éxito de comercialización de los garantizados en 2010 es innegable, sobre todo en el caso de los más conservadores, los de renta fija. Los productos de esta categoría captan 3.400 millones de euros entre enero y octubre, en un entorno en el que el sector ha sufrido unos reembolsos netos (diferencia entre entradas y salidas de capital) de casi 19.000 millones.

Estas cifras se deben principalmente a dos factores. El primero, el miedo, como explica Paula Mercado, directora de análisis de VDOS Stochastics: "Estamos viviendo una situación de incertidumbre e inestabilidad -volatilidad, guerra de divisas, crisis económica, etcétera...- que lleva a los inversores a situar la preservación de capital en un nivel prioritario".

Campañas

El segundo factor son las campañas que han iniciado las gestoras de bancos y cajas para captar en este tipo de productos, promovidos principalmente por los grandes grupos financieros.

Entre ellos, Invercaixa, la gestora de La Caixa, lidera las captaciones a través de este tipo de fondos en 2010, con el Foncaixa Bienvenida, que ha atraído más de 1.600 millones de euros durante su período de comercialización, entre junio y agosto. "Los fondos ga-

Rendimientos inferiores a la inflación a largo plazo

Los garantizados son una opción segura para los ahorros y ofrecen revalorización del capital en casi cualquier escenario de mercado. Sin embargo, a largo plazo son incapaces de batir la inflación. O lo que es lo mismo, muchos han hecho perder poder adquisitivo a sus partícipes a plazos de cinco y diez años. En el último lustro, los garantizados de renta fija ganan un 13,21% y los de bolsa, un 11,9%, mientras el precio de la vida se encareció un 14,2%. A diez años, los productos asegurados conservadores se apuntan a un 33,7% y los de renta variable, un 20%, frente al 35,3% que subió el IPC.

"De forma histórica, no podemos decir que el comportamiento de los fondos garantizados sea espectacular; todo lo contrario, es más bien modesto, incluso negativo en algunos casos, y recordamos que es un producto que obliga a mantener el capital invertido durante un periodo de tiempo prolongado, sin que el partícipe se vea recompensado en muchas ocasiones con una rentabilidad apropiada. En cambio, los bancos consiguen con este tipo de productos unas comisiones garantizadas durante el periodo de permanencia (en ocasiones, unas comisiones altas)", asegura Victoria Torre, responsable de análisis y producto de Self Bank. Estos fondos cobran de media entre el 0,7% y el 1,1%.

Aun así, los expertos reconocen que las rentabilidades que ofrecen hoy en día los garantizados de renta fija, de entre el 2% y el 3%, son atractivas en un entorno conservador como el actual. Sin embargo, advierten de que podrían quedarse cortas a largo plazo. "Ya veremos que tal suena una rentabilidad garantizada del 2% anual dentro de un par de años si se normaliza la situación económica y con ella la de los tipos de interés", indica Víctor Alvargonzález, consejero delegado de Pro-fim.

rentados ofrecen una alternativa a los depósitos, ya que permiten una gestión más eficiente de la fiscalidad", señalan fuentes de La Caixa.

La caja catalana ligó el lanzamiento de este fondo a una campaña de traspasos que primó con un 3% a todos aquellos inversores que trasladasen sus ahorros a la entidad. El Foncaixa Bienvenida

vence en abril de 2015 y garantiza una rentabilidad mínima anual del 2,03%, con una tasa de reembolso de entre el 1% y el 4%, en función del momento en que se ordene.

Otra de las entidades que más activas se ha mostrado en la venta de garantizados -también de renta fija- es Santander, a través de la gama Santander 100 por 100, que

COMPARATIVA

Evolución anual de la media de los garantizados de renta variable, los de renta fija y el IPC español, en %.



Este experto también se muestra crítico con las comisiones que cobran los garantizados. "La mayoría cobran comisiones anuales de gestión, lo cual es llamativo porque el garantizado -que es sólo un contrato- una vez "empaquetado" no da ningún trabajo de gestión ni de ningún otro tipo. Para los bancos son un auténtico chollo", asegura. Los fondos garantizados que han vencido en los últimos meses ofrecen resultados dispares. Dos productos han llegado al final de su garantía con rentabilidades anuales cercanas al 0%: el Urquijo Garantía Bolsa Euro, que ganó un 0,21% por ejercicio entre 2007 y 2010; y el Sabadell BS Garantía Extra, que se apuntó un 0,17% en el mismo periodo. Por el contrario, los que más han

ganado entre los últimos vencimientos son el Unifond 2010-VII, de Unicaja, que se apuntó un 4,9% anual entre 2008 y 2010, y el Caixa Catalunya Bolsa 11, que logró revalorizarse un 4,84% entre 2007 y 2010.

Los expertos recomiendan fijarse en los fondos de renta fija corporativa para aquellos inversores que prefieran no tener su dinero congelado en un garantizado. Los productos que dedican su patrimonio a los bonos empresariales ganan un 8% en los últimos doce meses. Los analistas también recomiendan proteger la cartera con fondos de rentabilidad absoluta (tratan de ganar pase lo que pase en el mercado) y elevados controles de riesgo.

Los expertos aconsejan examinar con lupa los garantizados de renta variable

capta casi 2.000 millones en 2010, según datos de Inverco. Santander ya va por el noveno fondo de esta gama y última el lanzamiento del décimo. Estos productos ofrecen una rentabilidad anual de entre el 2% y el 2,5% que reparten en cupones trimestrales.

Ana Rivero, directora de estrategia y producto de Santander Asset Management, expli-



A VIGILAR

Plazo

El plazo de vencimiento es fundamental a la hora de elegir un garantizado. El ahorrador debe estar completamente seguro de que no está depositando un dinero que no necesitará durante periodos de tres a cinco años, como se fija en la mayoría de estos productos. "El inversor debe elegir aquel producto que se adapte a su horizonte temporal", explica Rafael Hurtado, director de inversiones de Popular Gestión.

Comisión

La tasa que cobra la gestora tiene especial importancia en los fondos garantizados de renta fija, debido a la baja rentabilidad que ofrecen históricamente. Así que es aconsejable comparar varias opciones antes de invertir en uno de estos productos.

Sencillez

En el caso de los fondos garantizados de renta variable, es mejor invertir en un producto con menos rentabilidad potencial pero cuya mecánica es comprensible, que al contrario. El ahorrador evitará así sorpresas desagradables.

Letra pequeña

"Es muy importante leer las condiciones de la garantía [porcentaje real que se cubre del principal invertido]", explica Victoria Torre, de Self Bank.

Garante

También es aconsejable revisar quién es el garante del fondo, el que ante hipotéticos problemas del fondo sería el responsable de devolver el capital.

la clave del éxito de estos fondos: "El cliente estándar de nuestra red es conservador, quiere productos sin susos y que repartan cupones".

Gracias a ello, los garantizados se han convertido en la fórmula secreta de las gestoras en 2010. Ofrecen seguridad a los clientes y un alto margen y vinculación a las entidades financieras.