

### ¿Qué es la inversión colectiva?<sup>1</sup>

La actividad de inversión colectiva es aquella que consiste en la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos con el fin de obtener un resultado a repartir entre los inversores. Por ejemplo, se puede captar ahorro del público a través de la venta de participaciones con el fin de constituir un fondo colectivo e invertirlo en acciones cotizadas en bolsa. Surge así la inversión colectiva realizada por instituciones que concentran los ahorros de una pluralidad de inversores. Los riesgos de la inversión recaen, como ocurre en la inversión personal, en el inversor, pero las decisiones de inversión corresponden al profesional.

Como inversores podemos optar entre tomar personalmente las decisiones de inversión o dejar en manos de expertos la selección y gestión de las inversiones. La inversión colectiva tiene la ventaja, frente a la personal, que permite al inversor reducir los riesgos, mediante la división de los mismos atendiendo al criterio de un gestor profesional.

Las instituciones de inversión colectiva tienen su origen en los *investment trust* que se desarrollan en el último tercio del siglo XIX en Inglaterra. Estos organismos permitían diversificar las carteras reduciendo el riesgo de la financiación asociada al comercio exterior. En Estados Unidos surgen a finales del XIX, pero no adquieren protagonismo hasta los años veinte al amparo de la euforia bursátil. En Europa continental, aunque surgen en Holanda y Francia a principios del siglo XX, no se desarrollan hasta después de la Segunda Guerra Mundial. En España se introducen en 1952 con el fin de que el pequeño ahorro pudiera acudir a la inversión mobiliaria en condiciones de seguridad y equilibrio de rentabilidad, subsanando las dificultades derivadas de la imposibilidad de acceder a la información por parte de quienes se encontraban alejados de los centros de la actividad económica.

Los fondos de inversión se constituyen con las aportaciones de los partícipes y con el rendimiento al que den lugar las inversiones. Cada una de las partes en que se divide el patrimonio del fondo se denomina participación y partícipe a quien realiza la aportación al patrimonio común. Los partícipes tienen derecho al reembolso del

valor de sus participaciones. El valor liquidativo de cada participación será el que resulte de dividir el valor del patrimonio del fondo por el número de participaciones.

Las instituciones de inversión colectiva se clasifican, según el destino de las inversiones, en financieras y no financieras. Las de carácter financiero pueden invertir su patrimonio en valores negociables y otros instrumentos financieros. Las no financieras pueden invertir en inmuebles. Hay una continua evolución hacia la liberalización de las inversiones. En la actualidad se pueden crear instituciones que destinen los fondos captados hacia inversiones alternativas, que van desde la ingeniería financiera que caracteriza a los *hedge funds* hasta la inversión en bienes tangibles.

La política de inversiones de este tipo de organismos debe atender a los principios de diversificación del riesgo, liquidez y transparencia. Lo cual significa que deben cumplir tres objetivos. En primer lugar deben diversificar las inversiones limitando la concentración de riesgos en determinado mercado o sector económico. En segundo lugar deben asegurar al inversor una liquidez suficiente, garantizando el reembolso de sus participaciones. Y en tercer lugar, en aras a la transparencia, deben publicar a través de un folleto su perfil de inversión para conocimiento de los inversores. Para cumplir estos objetivos los bienes en que invierten deben tener un mercado que asegure la liquidez y la divulgación de los precios. Por esta razón, los valores cotizados constituyen el objeto principal de la inversión colectiva y por esta misma razón, se cuestiona en la actualidad que se pueda destinar el ahorro del público hacia inversiones poco líquidas o en las que no exista un precio oficial.

Por su forma se distinguen entre fondos y sociedades de inversión. Los fondos de inversión son patrimonios separados sin personalidad jurídica. Las sociedades de inversión son sociedades anónimas cuyo objeto es la actividad de inversión colectiva. Corresponde a la CNMV autorizar la constitución tanto de las sociedades como de los fondos de inversión. Estas instituciones solo pueden dar inicio a su actividad una vez inscritas en el registro oficial tras acompañar un

folleto informativo destinado a los inversores. Ante el conocimiento de la existencia de una captación de fondos para su inversión colectiva sin la preceptiva autorización corresponde a la CNMV requerir el cese de la actividad, advertir al público de su ilicitud y abrir expediente sancionador al que de hecho haya venido operando como chiringuito financiero.

Con el fin de proteger a los inversores estas instituciones están dotadas de especiales medidas de

---

seguridad. Tienen una estructura triangular formada por el fondo o la sociedad de inversión, el gestor de la institución y el depositario de las inversiones. Hay separación forzosa entre el gestor y el depositario para que de este modo puedan controlarse mutuamente.

**Fernando Zunzunegui,**

[fernando@zunzunegui.net](mailto:fernando@zunzunegui.net)

<sup>1</sup> Publicado en Expansión.