

Los fondos garantizados de renta variable suelen emplear fórmulas bastante complejas para determinar la rentabilidad al vencimiento. Aunque esa sofisticación puede hacer creer al partícipe que tiene la posibilidad de obtener una rentabilidad elevada, lo que en realidad suele hacer es limitarla en mayor o menor medida.

La garantía sobre el capital inicial tiene un coste que se traduce en que el partícipe no recibe la totalidad de la revalorización final de la referencia/s sobre la que se calcule la rentabilidad final del fondo.

En este cuadro se exponen los principales mecanismos de cálculo de la revalorización ofrecidos por este tipo de garantizados, y sus efectos sobre la rentabilidad real para los partícipes.

Estructuras más frecuentes en Fondos Garantizados

En este cuadro se exponen los principales mecanismos de cálculo de la revalorización ofrecidos por este tipo de garantizados, y sus efectos sobre la rentabilidad real para los partícipes.

Tipo de revalorización

- **Estándar:** Rentabilidad es igual al valor final de la inversión, menos el valor inicial, dividido entre el valor inicial.
Sólo tiene en cuenta el valor inicial y final del subyacente.
 - **Incrementos en cuanto al valor final:** La rentabilidad es igual al valor final de la inversión, menos el valor inicial, dividido entre el valor final.
 - **Revalorización del peor valor:** La rentabilidad está ligada a la evolución del valor que peor haya evolucionado, de entre los incluidos en una cesta o conjunto de valores.
 - **Revalorizaciones con límites y condiciones:** Se basan en estructuras complejas. Existen numerosas modalidades, entre las que destacan:
 - Límites a la revalorización ("techos"). Aunque el subyacente registre un crecimiento superior, se toma el límite como revalorización máxima para el cálculo de la rentabilidad.
 - "Barreras". Existen dos tipos: activantes y desactivantes. En algunos casos, si el subyacente supera un determinado nivel (la barrera), se asegura al partícipe un rendimiento fijo (activantes). En otros, cuando se alcanza la barrera, el inversor pierde el derecho a la revalorización (desactivantes)
 - Otras fórmulas incluyen "suelos", en los que se limitan bien las pérdidas a obtener o bien el valor de referencia del subyacente para calcular la rentabilidad del fondo (de forma que si el valor del subyacente es inferior al "suelo", se toma éste como referencia para calcular la rentabilidad del fondo garantizado.
- Tanto los "techos" como las "barreras" y los "suelos" se pueden utilizar de forma complementaria a otras de las modalidades descritas, e incluso se pueden aplicar "techos" y "suelos" en una misma fórmula.
- **Revalorización media de las observaciones mensuales:** La revalorización del subyacente se calcula como la media aritmética de sus valores mensuales durante un periodo determinado.

Es una de las fórmulas más utilizadas actualmente por los fondos garantizados, que suelen ofrecer el 100% de la evolución del subyacente o incluso un porcentaje superior.

- **Revalorización himalaya:** Esta fórmula está referenciada a una cesta de distintos valores o índices. La rentabilidad del fondo se calcula como la media aritmética de tantas observaciones como subperiodos haya (suelen ser anuales o de seis meses).

El periodo garantizado se divide en tantos subperiodos como valores o índices conformen la cesta. Al final de cada uno se elige el valor que mejor comportamiento haya tenido desde el inicio del periodo garantizado, descartando dicho valor para los subperiodos siguientes. Para el valor seleccionado en el primer subperiodo se toma el comportamiento a lo largo de este primer subperiodo. Para el elegido al final del segundo subperiodo, se toma el comportamiento de los dos primeros subperiodos.

Así sucesivamente hasta llegar al último (la fecha de vencimiento de la garantía), en el que se tendrá en cuenta el comportamiento en el periodo completo (incluyendo todos los subperiodos) de aquel valor que no se haya descartado en ninguno de los anteriores.

- **Revalorización teniendo en cuenta como Valor Inicial el mayor valor en un determinado periodo:** Es frecuente que se utilicen fórmulas que toman como valor inicial para el cálculo del objetivo de rentabilidad el mayor valor alcanzado por el subyacente a lo largo de un determinado periodo de tiempo.

Así sucesivamente hasta llegar al último (la fecha de vencimiento de la garantía), en el que se tendrá en cuenta el comportamiento en el periodo completo (incluyendo todos los subperiodos) de aquel valor que no se haya descartado en ninguno de los anteriores.

Rentabilidad para el partícipe Estándar:

Es la misma que obtendría si invirtiera directamente en el subyacente, y por tanto la más beneficiosa para el inversor.

Sin embargo, apenas se utiliza. Cuando se aplica, no suele ofrecerse el 100% de la revalorización, sino un porcentaje inferior (entre el 40% y el 60%).

- **Incrementos en cuanto al valor final:** La rentabilidad siempre será inferior a la obtenida por el método anterior. Cuanto más se revalore el subyacente mayor será el denominador, por lo que la rentabilidad será menor que si se dividiera por el valor inicial.
- **Revalorización del peor valor:** La composición de la cesta determina en gran medida las posibilidades de rentabilidad. Si está formada por un elevado número de valores, o si éstos pertenecen a sectores muy distintos (de manera que su comportamiento no tiene por qué ser parecido), aumentan las posibilidades de que alguno registre una evolución negativa. Y éste es precisamente el que se tendría en cuenta para el cálculo de la rentabilidad.
- **Revalorizaciones con límites y condiciones:**
 1. Los "techos" son perjudiciales para el inversor, ya que limitan la rentabilidad máxima que puede obtener.

2. Son condiciones que pueden tener distintos efectos, positivos o negativos, según la estructura. Las "barreras" pueden beneficiar o perjudicar al inversor.
 3. La utilización de "suelos" suele ser más beneficiosa para el inversor, pues se reduce la influencia de los datos negativos en el cálculo de la rentabilidad que se puede obtener con el fondo garantizado.
- **Revalorización media de las observaciones mensuales:** En general, puede decirse que esta fórmula perjudica al inversor en mercados alcistas (ya que suaviza las ganancias) y le beneficia en mercados bajistas o cuando, al final del periodo garantizado, el subyacente entra en pérdidas (puesto que también mitiga los descensos).

Si el subyacente es un índice o una cesta de valores, su composición es determinante en la rentabilidad. Cuando los componentes pertenecen a sectores o mercados muy distintos (de manera que su comportamiento no tiene por qué ser parecido) los rendimientos de unos y otros tienden a compensarse y es más difícil para el partícipe obtener una rentabilidad apreciable.

- **Revalorización himalaya:** En esta fórmula no se tiene en cuenta la evolución de los subyacentes durante todo el periodo de garantía, sino que se toman periodos distintos para la evolución de cada uno de los componentes: el periodo más prolongado corresponde al componente con peor comportamiento en los demás periodos.

El anterior aspecto y el hecho de que se realice una media aritmética de las distintas observaciones lleva a obtener rentabilidades más moderadas que si se tuviera en cuenta una revalorización tradicional del mismo subyacente. Aunque pueden darse circunstancias que hagan que esta fórmula beneficie a los inversores, con carácter general tendrá como consecuencia la obtención de menores rentabilidades.

- **Revalorización teniendo en cuenta como Valor Inicial el mayor valor en un determinado periodo:** Cuanto mayor sea el periodo de observación para el cálculo del valor inicial, mayor será la probabilidad de que el valor inicial sea más elevado, lo que implica que la rentabilidad que podrá obtener el inversor será menor.

Esta fórmula se puede utilizar conjuntamente con otras, como la de la revalorización media mensual, y ambas influirán de forma significativa en la rentabilidad que podría obtener el inversor al final del periodo de garantía, normalmente a la baja.