

Las nuevas realidades de la Inversión Colectiva en España. (IV).

Como continuación y finalización de esta serie de artículos sobre las nuevas realidades y situaciones que nos ha deparado la nueva regulación con la publicación del Reglamento de IIC, nos centraremos en comentar los fondos cotizados o ETF, sobre la nueva regulación de los fondos inmobiliarios, de los aspectos relacionados con la vigilancia de las Instituciones y el cuidado al partícipe como inversor de las mismas.

Regulación Fondos de inversión cotizados

Se crean los fondos de inversión cotizados. Se trata de productos semejantes a los fondos índice, pero que aportan la ventaja de que ofrecen precios de manera continua a lo largo de toda la jornada de cotización.

Estos FI, son conocidos también como *Exchange Traded Funds*, permiten la adquisición o venta de la participación de manera continua, incluso dentro del día. Su política de inversión será *reproducir* un índice financiero o bursátil. Deberán existir entidades que asuman el compromiso de *ofrecer en firme posiciones* compradoras o vendedoras de participaciones con un diferencial máximo de precios. Tienen un *régimen fiscal particular*, semejante al de las acciones: las plusvalías obtenidas *no están sujetas a retención*, por lo que no les es de aplicación tampoco el procedimiento de traspaso de participaciones y diferimiento de la tributación aplicable a las IIC.

Flexibilización de las IIC Inmobiliarias

El RIIC unifica los límites para la compra de inmuebles sobre plano y los compromisos de compra en un único límite del 40% del patrimonio de la institución (hoy es un límite del 20% para cada tipo de inversión). Amplía la posibilidad de inversión por los FII y SII en sociedades cuyo activo esté constituido por más de un inmueble (antes sólo 1), hasta un 15% del patrimonio de la IIC en Sociedades cuyo activo esté constituido mayoritariamente por inmuebles, siempre que éstos sean objeto de arrendamiento.

Las IIC Inmobiliarias españolas van a poder diversificar sus inversiones en el exterior, lo que hasta ahora no era posible debido a que si la inversión se realiza directamente en inmuebles, la venta está sometida a tributación en el país donde radica el inmueble, sin posibilidad de recuperar por parte de la IIC española dicha tributación, cosa que no ocurre cuando la desinversión se realiza a través de la venta de la sociedad tenedora del inmueble.

El principal cambio está en la Proyecto de Ley de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, que prevé que las IIC inmobiliarias puedan invertir hasta el 20% de su activo en promoción de viviendas, que se mantendrán 7 años en arrendamiento.

Ampliación objeto social de las Gestoras

Las Sociedades Gestoras (SGIIC) pueden prestar más servicios:

- Administración de IIC
- Gestión de activos: Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones (FGI), incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones y gestión de fondos y sociedades de capital riesgo
- Comercialización de IIC gestionadas por sí misma u otra SGIIC
- Actividades complementarias: asesoramiento sobre inversiones y custodia y administración de las participaciones y acciones de IIC.

Delegación de funciones de la SGIIC

Se podrá delegar las funciones principales de la gestora: Gestión, Administración y Control.

Para ello deberá solicitarse a la CNMV que debe de dar la "Autorización previa", con las siguientes premisas:

- Responsabilidad indelegable y no se permitirá "caja vacía".
- Entidades delegadas *cualificadas y capaces*.
- Procedimientos de *control*.
- Prevención de *conflictos de interés* y evitar *pérdidas de control*.
- Gestión: entidades habilitadas, sujeción a *régimen de vinculadas* y
- *Acuerdos de cooperación* con supervisores extranjeros.

Fusión entre Sociedades (SI) y Fondos (FI) de inversión

Se permite la fusión entre SI y FI siempre que ambos pertenezcan a la misma clase.

- La anterior regulación sólo permitía fusiones entre IIC con la misma forma jurídica (de sociedades con sociedades y de FI con FI)
- Únicamente se podrán fusionar si son de la misma clase (no se permite la fusión IIC financieras con IIC inmobiliarias).
- Para simplificar el procedimiento sólo se permiten las fusiones por *absorción*. Este tipo de fusión amplía la *capacidad de adaptación* de las IIC.

Nuevas especificaciones relacionadas con el Cálculo del valor liquidativo de los FI

Se establece un régimen para impedir prácticas de arbitraje o especulación contra el FI: Las suscripciones/reembolsos se harán al valor liquidativo del mismo día o del día ss al de la solicitud. En la anterior normativa se podían tener en cuenta los valores del día anterior a la solicitud.

El inversor no puede conocer el valor liquidativo que le resultará de aplicación en suscripciones/reembolsos (*posibilidad establecimiento hora de corte*). La anterior normativa no preveía ningún mecanismo en este sentido.

Se permite que el cálculo del valor liquidativo se haga con periodicidad quincenal cuando lo requiera la naturaleza de las inversiones (antes sólo se permitía para los fondos de fondos). Las IIC de inversión libre tienen un régimen especial (trimestral/semestral).

Se establecen los mecanismos aptos para la difusión del valor liquidativo de las participaciones de los fondos de inversión que sean fiables, rápidos y no discriminatorios, y no supongan coste alguno para el inversor y el público en general.

Información al partícipe y accionista; en referencia al régimen de entrega y difusión de la misma:

	Antes de la suscripción	Durante la Inversión
Entrega / Remisión Obligatoria (salvo su renuncia).	Folleto Simplificado + Informe Trimestral	Informe Anual + Informe Semestral
Entrega / Remisión a Solicitud del Inversor.	Folleto Completo + Informe Anual + Informe Semestral	Informe Trimestral
Puesta a Disposición.	Todos los Documentos	

- Consulta telemática de todos los documentos.
- Las IIC han de estar en todo momento en condiciones de acreditar
- El cumplimiento de sus obligaciones de información.
- El inversor debe dejar constancia del conocimiento de riesgos en
- IICIL e IICICIL.

Se incorporaran los siguientes puntos, principalmente:

- Definición clara de la *vocación inversora*.
- Sistema de cálculo de la comisión de gestión y depositaría.
- Ratio de gastos y rotación.
- Evolución histórica de la IIC.
- Fijación de diferentes horas de corte en función del comercializador.

Funciones del depositario

Se concretan las funciones del depositario, que adquiere un papel fundamental en la protección de los intereses del inversor y en la supervisión de la actuación de la sociedad gestora. Se refuerza la función de vigilancia y supervisión que el depositario ejerce sobre la actividad de la SGIIC:

- El depositario ha de remitir a la CNMV un informe semestral sobre el ejercicio de su función, controlando la

exactitud, calidad y suficiencia de la información que ha de remitirle la SGIIC. En él se han de destacar los incumplimientos normativos.

- El depositario ha de *informar inmediatamente* a la CNMV de cualquier anomalía que detecte en la gestión de la SGIIC.

El nuevo Reglamento exige el establecimiento de una comisión independiente en la SGIIC (o SICAV) que controle el respeto a la *regla de separación*. Esta comisión deberá elaborar un informe anual que se remitirá a la CNMV. Si se establecen salvedades deberá sustituirse el depositario por otro que no pertenezca al grupo.

- Ejercicio derecho de voto por las SGIIC:
- Las SGIIC deben informar a los partícipes sobre la política de ejercicio de los derechos de voto asociados a las acciones que posean los FI gestionados por dicha SGIIC.
- Si la participación del FI en la sociedad cotizada es relevante (antigüedad superior a 12 meses y una participación superior al 1% del capital de la sociedad), la SGIIC estará obligada a ejercer el voto en las Juntas Generales.
- Estas medidas tienen por objeto mejorar la transparencia de la información recibida por los inversores y contribuir a un mejor gobierno de las sociedades cotizadas.

Evolución de las IIC en España a 31 de mayo de 2006.

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria e Inmobiliaria) se situó en 320.984 millones de euros (4.091 millones de euros menos que en el mes anterior, un 1,3% menos) y el número de partícipes y accionistas en 10.380.859 (32.980 más en el mes, un 0,3% adicional). Los datos acumulados en 2006 suponen un crecimiento de 7.421 millones de euros (2,4% más) y 709.196 partícipes y accionistas (un 7,3% más), con el siguiente desglose:

Para los fondos de inversión mobiliarios o de carácter financiero:

- El patrimonio se situó, a 31 de mayo de 2006, en 252.867 millones de euros, lo que supone un descenso de activos de 2.287 millones en este mes, un 0,9% menos. No obstante, en 2006 el aumento ha sido de 7.012 millones de euros (un 2,9% más).
- El número total de partícipes ascendió a 9.226.481, con un incremento de 3.137 en el mes. No obstante en 2006 el aumento ha sido de 669.866 partícipes, un 7,8% más.
- La rentabilidad media ponderada obtenida por los Fondos de Inversión en los últimos doce meses ha sido del 3,86%. Las rentabilidades medias ponderadas de los últimos quince, diez, cinco y tres años estuvieron comprendi-

das entre el 4,77% y el 1,13%.

Para los fondos de inversión inmobiliarios:

• El patrimonio se elevó, en mayo de 2.006, a 7.565 millones de euros, con un crecimiento mensual de 184 millones de euros, un 2,5% más. En 2006, el aumento del patrimonio ha sido de 1.088 millones de euros (un 16,8% más que a finales de 2005).

• El número de partícipes ha ascendido a 146.228, con un crecimiento de 1.095 en el mes. En 2006, el aumento de los partícipes ha sido de 10.582 (un 7,8% más que a finales de 2005).

• La rentabilidad media ponderada de los Fondos de Inversión Inmobiliaria en los últimos doce meses fue del 6,20%. Asimismo, la rentabilidad media anual ponderada en los últimos cinco y tres años ha sido del 6,95% y del 6,39%, respectivamente.

	15 Años	10 Años	5 Años	3 Años	1 Año
FIAMM	4,92	2,81	2,20	1,93	3,41
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,82	3,00	2,13	1,55	1,56
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	5,32	3,58	2,78	1,37	-0,54
FIM RENTA FIJA MIXTA	5,44	3,73	1,79	4,03	3,33
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	5,94	5,49	1,07	10,05	10,21
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	9,43	10,61	4,79	21,97	21,46
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	5,64	3,91	0,83	1,80	0,41
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	5,03	3,39	0,75	3,04	3,24
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	5,28	4,14	-1,58	7,53	7,42
FIM RENTA VARIABLE EURO	7,49	7,82	-1,83	17,18	19,50
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	6,39	6,81	-1,01	16,82	19,75
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	---	---	-8,66	5,06	1,52
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	---	---	-4,53	21,31	28,79
FIM RENTA VARIABLE INT. EMERGENTES	---	---	8,55	31,28	37,02
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	---	---	-6,16	11,56	13,13
FIM GLOBALES	5,14	3,87	-1,54	4,08	4,72
GARANTIZADOS RENTA FIJA	---	---	2,76	1,57	0,23
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	---	---	2,24	2,97	1,70
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	4,77	2,84	1,13	3,73	3,85
FONDOS INMOBILIARIOS		7,36	6,95	6,39	6,20

Luis Capilla Dejoz

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

www.gebasa.es

logo Gebasa

Nuevo PIE Gebasa