

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

Como continuación del artículo del mes pasado continuaremos relacionando las nuevas realidades y situaciones que nos ha deparado la nueva regulación con la publicación del Reglamento de IIC, a falta del desarrollo vías circulares que todavía tiene pendiente la CNMV y que serán motivo, seguro, de comentarios. Desarrollo que ya se ha iniciado este mes de mayo con la publicación, el pasado 17 de mayo en el BOE, de la Circular 1/2006 que desarrolla las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

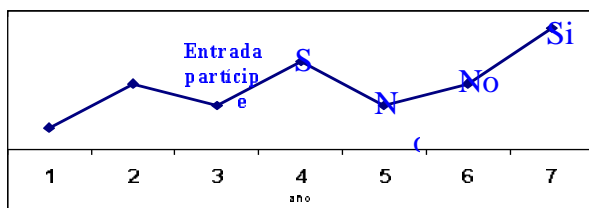
Como decíamos en el artículo anterior, un aspecto importante en la regulación de las comisiones es la realizada sobre la comisión de gestión por resultados:

La comisión de gestión sobre resultados se imputará cuando el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado. No obstante, el valor liquidativo máximo alcanzado por el Fondo sólo vinculará a la Sociedad Gestora durante períodos máximos de 3 años. La CNMV podrán modificar la duración de este período, así como establecer los supuestos y requisitos en que, excepcionalmente, se podrá no respetar la duración establecida. El establecimiento de una vinculación, al menos de 3 años, permitirá la Sociedad Gestora no verse totalmente afectada por los ciclos de los mercados financieros. La solución adoptada parece razonable y podrá permitir una mayor aplicación de este tipo de comisión. Se considerarán la totalidad de los rendimientos netos obtenidos, tanto materializados como latentes y el límite establecido se aplicará una vez descontada la propia comisión.

Se definen dos métodos de cálculo:

1. Global: Sólo se cobra al fondo cuando se alcanza un Valor Liquidativo superior al alcanzado en otro periodo anterior.
2. Individual: La comisión se liquida a cada partícipe, sobre la diferencia entre el Valor Liquidativo de entrada y el de salida, admitiéndose liquidaciones provisionales intermedias.

A modo de ejemplo gráfico:



Siendo S= Si que se devenga la comisión de gestión sobre resultados y N=No se devenga la comisión de gestión sobre resultados

Normas de diversificación de riesgos para los FI

Se mantiene la norma básica, el límite 5% del patrimonio en valores de un emisor, salvo:

- hasta 10%, si suma de estos valores no excede 40% (15-16 emisores)
- hasta 35% si son valores públicos, pudiendo llegar al 100% (Fondtesoro)
- 25%, si cédulas hipotecarias o territoriales
- Se establecen excepciones para IIC de Índices (*ver Regulación Fondos Indices*).
- Límites al riesgo de contraparte:
 - Nuevo límite conjunto frente a una misma contraparte:
 - Valores + depósitos + contrapartida en derivados $\leq 20\%$.
 - Valores + depósitos + cédulas + contrapartida en derivados $\leq 35\%$

Riesgo de contraparte por uso de derivados OTC: límite 5% del patrimonio en cada contraparte (10% si es una entidad de crédito

Límites a la participación de una IIC en un emisor:

Los valores de una IIC no deben superar el 5% de los valores en circulación emitidos por una entidad; las IIC de un mismo grupo o Gestora no deben superar el 15%. No más del 45% de las acciones o participaciones emitidas por una IIC (salvo IIC principal-subordinada).

Uso de derivados:

El gestor debe contar con sistema de gestión de riesgos. La exposición total al riesgo de mercado no debe superar el patrimonio neto. La exposición al riesgo de mercado de los subyacentes se computa en los coeficientes de diversificación (5%-10%, 20%, 35%), salvo en las IIC índice.

Regulación Fondos Indices

Se regula la figura de los Fondos índice, no sólo los que repliquen el índice, sino también los que tomen como referencia el mismo, permitiendo así una cierta gestión activa de este tipo de IIC. De la forma siguiente:

- IIC que replica un índice: se eleva el límite al 20% del patrimonio en valores de un emisor, con un *único emisor* que puede llegar al 35% (antes el límite para las IIC Índice era el 35% en un valor y 45% en un grupo)
- IIC que toma como referencia un índice: 10% del patrimonio de la IIC en valores de *un emisor* más otro 10% adicional mediante *derivados* negociados en mercados secundarios oficiales o extranjeros equivalentes, pudiendo llegar al 35% para un *solo emisor*

En el próximo artículo hablaremos de los Fondos Cotizados y de la nueva regulación para Fondos Inmobiliarios, así como de los aspectos relacionados con la vigilancia de las Instituciones y el cuidado al partícipe como inversor de las mismas.

Evolución de las IIC en España a 30 de abril de 2006

El volumen de patrimonio de las **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA** (Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria e Inmobiliaria) se situó en 325.305 millones de euros (2.520 millones de euros de incremento en el mes, un 0,8% más) y el número de partícipes y accionistas en 10.346.701 (133.296 más en el mes, un 1,3% adicional). Los datos acumulados en 2006 suponen un crecimiento de 11.742 millones de euros (3,7% más) y 739.167 partícipes y accionistas (un 7,7% más), con el siguiente desglose:

Para los fondos de inversión mobiliarios o de carácter financiero:

- El patrimonio se situó, a 30 de abril de 2006, en 255.384 millones de euros, lo que supone un incremento de activos de 870 millones en este mes, un 0,3% más. En 2006 el aumento ha sido de 9.529 millones de euros (un 3,9% más).
- El número total de partícipes ascendió a 9.222.166, con un incremento de 129.496 en el mes. En 2006 el aumento ha sido de 729.680 partícipes, un 8,6% más.
- Durante este mes se han registrado suscripciones netas por importe de 464 millones de euros. Destacan las suscripciones netas positivas en este mes de los Fondos Globales (2.081 millones de euros), Fondos de Renta Variable Internacional Euro (311 millones de euros) y Fondos de Renta Fija Mixta Internacional (163 millones de euros). Las suscripciones en el mes en Fondos de Renta Variable y en Mixtos de Renta Variable, han sido de 250 millones de euros, que suponen más del 50% de las suscripciones netas totales. Asimismo, destacan los reembolsos netos en este mes de los Renta Fija a Largo plazo (528 millones). En 2006, las suscripciones netas acumuladas han sido de 5.232 millones de euros.
- La rentabilidad media ponderada obtenida por los Fon-

dos de Inversión en los últimos doce meses ha sido del 6,02%. Las rentabilidades medias ponderadas de los últimos quince, diez, cinco y tres años estuvieron comprendidas entre el 4,94% y el 1,36%.

	15 Años	10 Años	5 Años	3 Años	1 Año
FIAMM	4,94	2,64	1,82	1,24	1,26
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,91	3,04	2,18	1,59	1,52
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	5,43	3,63	2,85	1,76	-0,10
FIM RENTA FIJA MIXTA	5,61	3,87	1,97	4,55	5,28
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	6,25	5,82	1,48	11,22	16,22
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	9,95	11,15	5,20	23,94	32,94
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	5,75	4,09	1,32	1,88	1,85
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	5,23	3,55	1,07	3,59	5,57
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	5,65	4,59	-0,74	8,98	14,39
FIM RENTA VARIABLE EURO	8,05	8,37	-1,22	19,33	31,72
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	6,85	7,35	-0,27	18,99	31,06
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	---	---	-6,99	6,86	13,93
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	---	---	-2,38	25,34	45,66
FIM RENTA VARIABLE INT. EMERGENTES	---	---	13,07	37,25	71,00
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	---	---	-5,16	14,23	27,10
FIM GLOBALES	5,44	4,13	-0,93	4,68	7,83
GARANTIZADOS RENTA FIJA	---	---	2,83	1,76	0,51
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	---	---	2,53	3,70	4,28
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	4,94	3,00	1,36	4,25	6,02
FONDOS INMOBILIARIOS		7,30	7,05	6,27	6,25

Para los fondos de inversión inmobiliarios:

- El patrimonio se elevó, en abril de 2.006, a 7.381 millones de euros, con un crecimiento mensual de 341 millones de euros, un 4,8% más. En 2006, el aumento del patrimonio ha sido de 904 millones de euros (un 14,0% más que a finales de 2005).
- El número de partícipes ha ascendido a 145.133, con un crecimiento de 3.800 en el mes. En 2006, el aumento del partícipes ha sido de 9.487 (un 7,0% más que a finales de 2005).
- La rentabilidad media ponderada de los Fondos de Inversión Inmobiliaria en los últimos doce meses fue del 6,25%. Asimismo, la rentabilidad media anual ponderada en los últimos cinco y tres años ha sido del 7,05% y del 6,27%, respectivamente.

Luis Capilla Dejoz

Gestora Bancaja, S.G.I.I.C.,S.A.
www.gebasa.es

logo Gebasa

Nuevo PIE Gebasa