

# MANUAL de SICAV y FONDOS de INVERSION EXTRANJEROS

**Mar Barrero Muñoz** es licenciada en Ciencias de la Información por la Universidad Complutense y máster en Información Económica. Redactora del semanario INVERSION desde 1994, es responsable de la información sobre mercado inmobiliario y fondos de inversión. Es autora de la “Guía para Invertir en el Sector Inmobiliario”, editada por INVERSION, y ha colaborado en la redacción de otros manuales publicados por la revista: “Manual del Inversor”, Manual de Fondos de Inversión”, “Curso Práctico de Gestión del Patrimonio” y “Anuario de Fondos de Inversión”.

# 6

## ¿COMO AFECTAN LAS COMISIONES?

---

- 6.1. ¿Cómo afectan las comisiones de gestión y de depósito?
- 6.2. ¿Cómo afectan las comisiones de suscripción y de reembolso?
- 6.3. ¿Cómo afectan las comisiones de cambio de moneda?
- 6.4. ¿Cómo funciona la comisión de cambio de subfondo?



## 6. ¿COMO AFECTAN LAS COMISIONES?

La legislación luxemburguesa, a diferencia de la legislación española, no establece límites máximos con relación a las comisiones aplicables, por lo que el organismo supervisor (Comission de Surveillance du Secteur Financier) viene aceptando las comisiones que se aplican en la práctica. No obstante, las comisiones que se aplican generalmente se encuentran entre los siguientes márgenes:

- Las comisiones de suscripción y reembolso no exceden conjuntamente el 5 por ciento del valor liquidativo.
- Las comisiones de conversión no exceden de un máximo del 1 por ciento del valor liquidativo.
- Las comisiones de depósito o custodia son establecidas de conformidad a la práctica habitual luxemburguesa y se calculan sobre la base de un porcentaje del valor liquidativo.

La misma práctica resulta de aplicación respecto a las comisiones cobradas por la realización de las funciones propias del agente de cobros y pagos y de registro.

- Las comisiones de gestión no exceden del 2 por ciento del patrimonio neto de la institución de inversión colectiva.

El porcentaje aplicado dependerá del tipo de institución colectiva (renta fija, variable, mercado monetario, especulativos...) y del acuerdo de distribución al que haya llegado la entidad gestora extranjera con la entidad española.

### 6.1. ¿Cómo afectan las comisiones de gestión y de depósito?

La inversión en sicav y en fondos de inversión implica unos gastos y comisiones que varían en función de la entidad, de la sicav o del tipo de subfondo de que se trate. A

diferencia de lo que ocurre en los fondos españoles, en los que para un producto sólo existe una modalidad de comisiones, en las sicav y fondos extranjeros un mismo producto puede presentar diferentes estructuras de comisiones. Esto es así porque, como ya hemos comentado con anterioridad, estas instituciones de inversión colectiva pueden emitir al mismo tiempo diferentes clases de acciones en función del país en el que se vayan a distribuir o del tipo de inversor al que se van a dirigir. Dependiendo de la tipología de las acciones, éstas tendrán o no comisiones de suscripción y de reembolso, mientras que las comisiones de gestión serán más altas o más bajas.

Las comisiones de gestión y la de custodia son el pago que se realiza a la gestora y al depositario de las sicav y subfondos por su actividad.

Las instituciones de inversión colectiva, como las sicav y fondos extranjeros, ofrecen al partícipe o accionista una serie de ventajas que no tendrían si decidiera realizar sus inversiones de modo individual. La gestora se encarga de gestionar de modo profesional la cartera que forma parte de la sicav y de sus subfondos. En esta labor, la gestora deberá buscar la mejor diversificación de los activos de la cartera, así como de los vencimientos de los títulos de renta fija que la componen.

Si el inversor tuviera que realizar toda esa labor, debería cargar con los costes correspondientes. Además, la operativa en cualquier mercado implica el pago de unas tasas y comisiones por las operaciones que se realizan en él.

La comisión que percibe la gestora de la sicav o del fondo suele ser de carácter anual, aplicada al valor del patrimonio neto del subfondo. Estas comisiones varían en función del tipo de subfondo considerado (renta fija, variable, mixto, monetario...).

La comisión de depósito incluye normalmente las tasas pagadas a la entidad depositaria y algunos otros gastos de transacción soportados por otros bancos y entidades financieras con las que tenga relación la sicav. Esta, normalmente, es de carácter mensual y se suele calcular en función del patrimonio neto de la sicav o del subfondo correspondiente.

Las comisiones de gestión y de depósito no se cobran un día determinado del año, lo que provocaría la caída del valor liquidativo del subfondo ese día, sino que se periodifican a lo largo de todo el año. Es decir, cada día, al calcular el valor de las acciones o participaciones, se deduce de éste una parte correspondiente al pago de las comisiones.

La comisión anual, aplicada por las instituciones de inversión extranjera comercializadas en España, se suele situar entre el 0,5 y el 2 por ciento.

La rentabilidad del fondo que se publica en los informes trimestrales y anuales, así como en los medios de comunicación, se debe considerar como neta, al haber descontado ya esas comisiones.

Las comisiones de gestión y de depósito influyen, por tanto, de forma directa en la rentabilidad de la sicav o del subfondo. Por ello, sólo pueden mantener altas estas comisiones aquellos productos con rentabilidades lo suficientemente atractivas para que no se vean excesivamente reducidas por esos gastos.

Los subfondos más baratos suelen ser los que invierten en activos del mercado monetario y en renta fija, mientras que los productos con unas mayores comisiones de gestión son aquellos que necesitan una gestión más activa, como son los subfondos de renta variable y subfondos muy especializados y especulativos (instituciones de inversión colectiva sectoriales o que invierten en países de economías emergentes).

## 6.2. ¿Cómo afectan las comisiones de suscripción y de reembolso?

Las comisiones de suscripción son aquellas que tiene que pagar el inversor en el momento de adquirir las acciones o participaciones del fondo, de la sicav o de sus subfondos.

A diferencia de lo que ocurre con los fondos nacionales, en las sicav y fondos extranjeros, la presencia de las comisiones de suscripción es mucho más frecuente. La razón de que esto sea así se encuentra en los diferentes mecanismos de comercialización de unos y otros productos. En España, hasta ahora, la entidad gestora y la entidad distribuidora de los fondos suelen pertenecer al mismo grupo financiero, por lo que es más fácil prescindir del cobro de las comisiones de suscripción.

Los fondos extranjeros y sicav, sin embargo, se distribuyen por diferentes entidades de muy distintos países que en la mayoría de los casos nada tienen que ver con la entidad creadora del producto y de su gestora. Estos distribuidores son los encargados de retener las comisiones de suscripción y de reembolso (las que se abonan en el momento de realizar la compra o venta de las participaciones de los fondos o subfondos), en nombre de un distribuidor general. Los distribuidores de cada zona perciben una remuneración en función de esas comisiones de suscripción y de reembolso.

La aplicación de altas comisiones de suscripción suele tener la misma finalidad que la exigencia de unas altas inversiones mínimas. Es decir, la limitación de entrada de inversores en un subfondo. Los productos que exigen una mayor aportación inicial suelen tener comisiones de suscripción mínimas o incluso no tenerlas.

Las comisiones de reembolso tienen como finalidad evitar que se utilicen las sicav y los subfondos como un instrumento de inversión a corto plazo. Por esa razón, las comisiones suelen ir disminuyendo a medida que la inversión va ganando antigüedad.

### **6.3. ¿Cómo afectan las comisiones de cambio de moneda?**

Las acciones y participaciones de los fondos, de las sicav y de sus subfondos generalmente pueden suscribirse, venderse o traspasarse en cualquiera de las divisas libremente convertibles. La liquidación se suele cursar en la divisa en la que se da la orden. En cada caso se descontará de la cuantía que se invierta o que se reembolse una comisión por cambio de divisa.

### **6.4. ¿Cómo funciona la comisión de cambio de subfondo?**

Cuando se realiza un traspaso de un subfondo a otro, el inversor debe hacer frente a los gastos de suscripción y de reembolso propios de cada producto. La presencia de esas comisiones y su cuantía se deben recoger en el reglamento de la institución de inversión colectiva (sicav o fondo). Normalmente si se pasa de un subfondo sin comisión de suscripción a otro que tampoco la aplica, no se cobra nada por ese concepto.

Si se pasa de un subfondo sin comisión de suscripción a otro que sí la tenga, se cobrará la del nuevo producto.

Si se pasa de subfondos con comisión de suscripción a otros que no la apliquen, no se cobrará nada, y si se va a uno que sí aplique comisiones de suscripción, normal-

mente se aplicará hasta un 1 por ciento del valor neto patrimonial suscrito.

En ocasiones, cuando la venta de las acciones o de las participaciones se realiza para invertir en otro subfondo de la misma entidad, la gestora del producto no suele aplicar la comisión de reembolso.