

MANUAL DE FONDOS DE INVERSION

**Cuarta EDICION,
revisada y actualizada con los últimos
cambios fiscales***

La actualización y revisión de esta cuarta edición del "Manual de Fondos de Inversión" ha corrido a cargo de **Mar Barrero**, jefa de sección del semanario INVERSION y autora también de otros libros editados por esta revista: "Manual de Sicav y Fondos de Inversión Extranjeros" y "Guía para Invertir en el Mercado Inmobiliario".

1.

¿QUE SON LOS FONDOS DE INVERSION?

- 1.1. ¿Qué son las instituciones de inversión colectiva?
- 1.2. ¿En qué se diferencia un fondo de inversión de otras instituciones de inversión colectiva?
- 1.3. ¿Cómo nace un fondo de inversión?
- 1.4. ¿Qué es la sociedad gestora?
- 1.5. ¿Qué es la entidad depositaria?

1. ¿QUE SON LOS FONDOS DE INVERSION?

A la hora de gestionar los ahorros, existe la posibilidad de hacerlo de forma individual o a través de una institución de inversión colectiva. La elección de una u otra fórmula dependerá sobre todo del tipo de inversión que se desea realizar. Si está interesado en un producto o valor muy concreto (depósito, Letra del Tesoro, acciones de una compañía), podrá hacerlo de forma individual sin mucho esfuerzo e incluso podrá prescindir del asesoramiento de un profesional. Pero si busca una mayor diversificación de su cartera, tanto en la clase de activos como en el plazo de inversión, posiblemente necesitará los consejos de un experto o la utilización de un instrumento de inversión colectiva.

1.1. ¿Qué son las instituciones de inversión colectiva?

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) se encargan de administrar las carteras constituidas con las aportaciones realizadas por inversores individuales. Estas aportaciones se captan públicamente mediante la emisión de activos financieros indirectos, ya sean acciones (en el caso de las sociedades de inversión) o participaciones (en los fondos de inversión). Posteriormente, las IIC adquieren con el dinero captado activos financieros directos, como Deuda Pública y títulos negociados en bolsa o en otros mercados organizados.

Estas instituciones son beneficiosas para todos. Por un lado, incrementan el capital invertido por las familias y ayudan a mejorar su estructura de ahorro. Por otro, facilitan la colocación de títulos en el mercado, lo que abre una nueva vía de financiación para las empresas y entidades públicas. Además, incrementan la liquidez de los mercados financieros en los que invierten.

Otra de sus ventajas es que queda fuera de su objeto lograr participaciones de control en las sociedades en las que invierten. Por ello, sus criterios de inversión deben tener como fin, a través de una adecuada diversificación de riesgos, la maximización de los resultados de sus inversiones. Es decir, la institución se encarga de captar el dinero de un grupo de inversores y de su posterior gestión buscando la optimización del binomio rentabilidad-riesgo.

Las instituciones de inversión colectiva pueden ser de carácter financiero y no financiero.

Las IIC de carácter financiero invierten en activos como los títulos de renta fija y de renta variable. En la actualidad, las instituciones de este tipo existentes en España son las siguientes:

- Sociedades de inversión mobiliaria: de capital fijo (SIM) y de capital variable (SIMCAV).
- Fondos de inversión mobiliaria (FIM) y fondos en activos del mercado monetario (FIAMM).
- Otras asociaciones, como los clubes de inversión.

Las IIC de carácter no financiero que pueden encontrarse en España son:

- Fondos de inversión inmobiliaria (FII).
- Sociedades de inversión inmobiliaria.
- Otras agrupaciones, como los clubes de inversión en arte o numismática.

1.2. ¿En qué se diferencia un fondo de inversión de otras instituciones de inversión colectiva?

Dentro de las instituciones de inversión colectiva (IIC), los fondos de inversión, ya sea en su modalidad de fondos de inversión mobiliaria (FIM) o de fondos de inversión en activos del mercado monetario (FIAMM), han conseguido alcanzar en la actualidad la mayor aceptación entre los inversores españoles.

El Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva define a los fondos de inversión como patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, denominados partícipes, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación. Dicho patrimonio está administrado por una sociedad gestora a quien se le atribuyen las facultades de dominio, aunque no sea la propietaria del fondo.

La gestora, junto al depositario, entidad encargada de la custodia de los activos del fondo, deben tener por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de los valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, mediante una adecuada diversificación de los activos, los riesgos y tipos de rendimiento.

El inversor en un fondo intenta aprovechar las ventajas que ofrece la agrupación de un patrimonio superior al suyo individual y que le permitirá acudir a los mercados en condiciones similares a las de los inversores institucionales. La administración y gestión de este patrimonio se dejará en manos de unas entidades especializadas como son la gestora y el depositario. Las aportaciones que realiza cada inversor al patrimonio total reunido en el fondo se documentan a través de las participaciones.

A diferencia de otros productos de inversión colectiva, como son las sociedades de inversión, los fondos de inversión no son una sociedad. Se trata de la agrupación de un patrimonio que carece de personalidad jurídica propia, por lo que su representación se llevará a cabo a través de la entidad gestora que lo administra. Por lo tanto, los inversores en el fondo ya no se podrán llamar accionistas. Se llamarán partícipes, debido a que su inversión en el fondo se realiza a través de participaciones.

En la mayoría de los fondos que se comercializan en España no se realiza el reparto periódico de los resultados, sino que éstos se acumulan para formar parte del patrimonio total del fondo. Este hecho permite que los fondos ofrezcan una serie de ventajas fiscales que no presentan otras IIC.

1.3. ¿Cómo nace un fondo de inversión?

Con el fin de agilizar los procesos de constitución y comercialización de nuevos fondos de inversión, desde el 1 de enero de 1997 la Comisión Nacional del Mercado de Valores es el único interlocutor con los promotores o gestores de sociedades y fondos de inversión. Desde esa fecha, la documentación necesaria para obtener la autorización del proyecto de constitución de nuevas instituciones de inversión colectiva o de modificaciones debe presentarse y tramitarse directamente ante la CNMV. Efectuado el análisis y la revisión de los documentos presentados y una vez que la CNMV ha verificado que el proyecto presentado reúne los requisitos exigidos en la normativa vigente, la Comisión es la encargada de remitir a la Dirección General del Tesoro el correspondiente informe y la propuesta de autorización. Una vez que se ha obtenido la autorización hay que constituir el fondo mediante otorgamiento de escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil e inscribir el fondo en el Registro de la CNMV que corresponda.

Con anterioridad al 1 de enero del 97, para constituir un fondo de inversión se debía obtener la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda, mediante su solicitud presentada en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. Una vez obtenida la autorización, se constituía como fondo de inversión mediante la inscripción en el Registro Mercantil. El fondo se debía constituir a través de escritura pública con la aportación efectiva de los bienes que integraban el patrimonio inicial. Una vez inscrito en el Registro Mercantil, se presentaba la escritura en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para que fuera inscrita en el registro que tiene ésta.

Cada fondo redacta e incorpora a su escritura de constitución un reglamento de gestión con la denominación del fondo, los datos sobre la sociedad gestora y depositaria, el plazo de duración del fondo y los criterios sobre inversiones.

Las solicitudes de inscripción se resolverán por la CNMV en el plazo de un mes.

Un fondo puede ser creado por la gestora y, en un primer momento, ésta o el depositario pueden ser el único partícipe del fondo. Desde su creación, cuenta con un valor liquidativo. Posteriormente, en el momento en que queda inscrito en el Registro de la CNMV, se inicia su comercialización. Al comenzar a comercializarse, su valor liquidativo puede que no sea el mismo que tenía en el momento de su creación, al haber variado el precio de los activos de su cartera.

Con el objetivo de integrar el patrimonio mínimo necesario para la constitución del fondo, los promotores del fondo, gestora y depositario, pueden realizar una oferta pública de las participaciones del mismo. La intención de realizar esta oferta se debe incluir en la documentación que se presenta para la autorización del fondo. Los recursos captados en la oferta se depositan en la entidad depositaria en una cuenta especial abierta a nombre de los aportantes y se materializan en valores de Deuda del Estado o de Comunidades Autónomas o en depósitos o cuentas a plazo o a la vista. Si transcurrido un año desde la realización de la oferta pública no se alcanza el patrimonio mínimo exigido, se procede a la liquidación de la cuenta y se devuelven las aportaciones realizadas, al igual que los incrementos o disminuciones patrimoniales obtenidos sin repercutirles ningún tipo de gasto o comisión.

En el momento en que se alcance el patrimonio mínimo legal y una

vez transcurrido el año desde el lanzamiento de la oferta, se tendrá un plazo máximo de un mes para constituir el fondo.

1.4 ¿Qué es la sociedad gestora?

La gestora es una sociedad anónima cuyo objeto es la gestión y administración del patrimonio del fondo. No puede delegar las decisiones de inversión y desinversión.

Como medida de protección para el partícipe del fondo, la gestora debe cumplir una serie de requisitos básicos, como su inscripción en el Registro de la CNMV; la tenencia de un capital mínimo de 300.000 euros (50 millones de pesetas), íntegramente desembolsado. Estos recursos deberán incrementarse en una proporción del 5 por mil del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva que administren en tanto éste no exceda de 60 millones de euros (10.000 millones de pesetas); del 3 por mil en lo que exceda de dicha cuantía, hasta 600 millones de euros (100.000 millones de pesetas); del 2 por mil, en lo que exceda de esta última cantidad, hasta 3.000 millones de euros (500.000 millones de pesetas); del 1 por mil, en lo que exceda de esa cifra, hasta 6.000 millones de euros (1 billón de pesetas), y del 0,5 por mil, sobre el exceso de esa última cantidad. Su patrimonio se invertirá al menos en un 60 por ciento en Deuda del Estado o Comunidades Autónomas o en valores admitidos a cotización y el 40 por ciento restante en cualquier activo adecuado a su finalidad social, incluidas las instituciones de inversión colectiva que gestione.

Además, no puede emitir obligaciones, pagarés, efectos o títulos análogos, ni dar en garantía o pignorar los activos en que se materializan los recursos propios mínimos. Sólo puede acudir al crédito para financiar activos de libre disposición, y con un límite máximo del 20 por ciento del patrimonio.

Las funciones de la entidad gestora de un fondo son:

- Junto al depositario, redacta el reglamento de gestión del fondo y otorga la escritura de constitución del mismo.
- Ejerce los derechos derivados de los títulos que integran el fondo en beneficio de los partícipes.
- Lleva la contabilidad del fondo.
- Determina el valor de las participaciones.

- Emite, junto al depositario, las participaciones y demás documentos del fondo.

- Efectúa el reembolso de las participaciones, señalando al depositario su valor.

- Acuerda, si procede, la distribución de los resultados del ejercicio.

- Selecciona valores para el fondo y ordena al depositario la compra y venta de los títulos.

Según se recoge en el nuevo Reglamento que modifica parcialmente al Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva podrán gestionar por cuenta de los fondos de inversión que administren la suscripción y reembolso de sus participaciones. Esta actividad la podrán realizar directamente o mediante agentes o apoderados (hasta ahora, la suscripción y el reembolso de las participaciones sólo podía ejecutarla la entidad depositaria).

1.5. ¿Qué es la entidad depositaria?

La entidad depositaria es la responsable de la custodia de los valores del fondo. Puede ser un banco, caja de ahorros, cooperativa de crédito o una sociedad o agencia de valores. Pero la tesorería del fondo siempre debe encontrarse depositada en una entidad de depósito.

Sus funciones principales son:

- Redacta con la gestora el reglamento de gestión del fondo y otorga la escritura de constitución del mismo.

- Asume ante los partícipes la vigilancia y supervisión de la gestión realizada por la gestora.

- Emite, junto con la gestora, las participaciones y demás documentos del fondo.

- Cumplimenta las suscripciones de participaciones y las abona en la cuenta del fondo.

- Satisface los reembolsos de participaciones autorizados por la gestora.

- Paga los beneficios distribuidos a los partícipes en los fondos de reparto y cumplimenta las órdenes de reinversión recibidas.

- Cumplimenta las operaciones de compra y venta de valores y cobra los intereses y dividendos devengados.

- Recibe los valores del fondo para su custodia.

- Recibe y custodia los activos líquidos del fondo.

Debido a que existe una supervisión mutua entre gestora y depositario, se exige una independencia entre ambas. Por esa razón, se prohíbe la pertenencia de ambas entidades a un mismo grupo, salvo cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- Inexistencia de consejeros o administradores comunes.
- Independencia respecto al depositario de la dirección efectiva de la sociedad gestora.
- Los valores en la cartera del fondo que hayan sido emitidos por el depositario no podrán superar el uno por ciento del activo.
- Separación física de domicilios y centros de actividad de ambas.

La sociedad gestora y el depositario pueden solicitar su sustitución a la CNMV, siempre que exista otra entidad dispuesta a aceptar las funciones.

La sociedad gestora o la entidad depositaria suministrarán, periódicamente, al partícipe una serie de documentos, que se verán en el capítulo ocho.