

07

Operativa de las suscripciones, los reembolsos y los traspasos

La operativa con fondos de inversión es muy sencilla. Sin embargo, es conveniente explicar algunos términos y procedimientos para que los inversores conozcan qué posibilidades tienen a la hora de invertir o desinvertir en un fondo de inversión, qué problemas pueden surgir y cómo afrontarlos en la práctica¹⁶.

- a) Suscripción de participaciones
- b) Reembolso de participaciones
- c) Traspasos

a) Suscripción de participaciones

La inversión en un fondo se hace mediante la suscripción de participaciones: las gestoras emiten las participaciones necesarias para hacer frente a las solicitudes de suscripción. Cada inversor obtiene un número de participaciones que es el resultado de dividir el importe invertido entre el valor liquidativo aplicable a la operación.

El valor liquidativo aplicable puede ser el del mismo día de la solicitud (que se publicará al día siguiente) o el del día siguiente a la solicitud (publicado dos días después), según se prevea en el folleto del fondo.

Por último conviene recordar que algunos fondos están sujetos a comisiones de suscripción que pueden llegar hasta el 5% del importe invertido.

El folleto del fondo indica qué valor liquidativo se aplica a suscripciones y reembolsos, según la fecha de solicitud.

(16) En el capítulo sobre fondos garantizados se describían con detalle las peculiaridades en la suscripción y reembolso en este tipo de fondos, así como las posibles consecuencias para el inversor.

Ejemplo. La señora Gómez decide invertir 1.000 euros en el Fondo AAA. El folleto de este fondo indica que se aplicará el valor liquidativo del día siguiente a la solicitud. Existe una comisión de suscripción del 5%.

La señora Gómez formaliza la solicitud de suscripción en su entidad financiera el día 3 de octubre. Por tanto en este caso, según lo establecido en el folleto, la operación se realizará al valor liquidativo del día 4 de octubre, que se hará público el día 5.

Tras los cálculos realizados por la gestora, el valor liquidativo del 4 de octubre es de 10 euros: cada participación adquirida ese día cuesta 10 euros. Así, la señora Gómez podría obtener 100 participaciones.

NÚMERO DE PARTICIPACIONES = IMPORTE INVERTIDO / VALOR LIQUIDATIVO

Sin embargo, la comisión de suscripción ($1.000 \times 5\% = 50$ euros) reduce la cantidad disponible para invertir a 950 euros, por lo que la inversión de la señora Gómez le proporciona en realidad 95 participaciones ($950 / 10$).

A continuación se detallan algunas cuestiones prácticas relacionadas con la suscripción de participaciones:

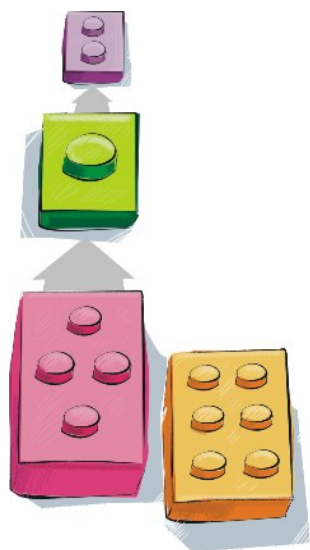
● **Entidades comercializadoras.**

Pueden adquirirse participaciones de fondos de inversión a través de intermediarios financieros como bancos, cajas de ahorros, sociedades de valores, etc. En principio las sociedades gestoras también pueden comercializar sus fondos, bien de forma directa o a través de agentes o apoderados; sin embargo es más frecuente que lo hagan a través de los intermediarios mencionados (entidades de crédito y empresas de servicios de inversión).

A su vez, es fácil encontrar entidades que venden fondos de distintas gestoras, además de los pertenecientes a su grupo financiero.

● **Canales de contratación.** Se pueden suscribir participaciones de un fondo en las sucursales de las entidades financieras, por teléfono, por Internet e incluso a través de agentes que actúan en nombre y por cuenta de la entidad. Si se utiliza esta última modalidad, nunca se le debe entregar el efectivo al agente ni firmar cheques a su nombre; el importe se hará llegar directamente a la cuenta del fondo de inversión en el depositario.

El comercializador está obligado a entregar el folleto del fondo antes de la suscripción.



- **Exigencia de cuenta corriente.** Es frecuente que las entidades financieras exijan la apertura de una cuenta corriente (nunca una cuenta de valores, que no es necesaria cuando se trata de fondos de inversión) para canalizar los movimientos derivados de la suscripción y reembolso de participaciones. El objetivo es mejorar la eficacia operativa, pero no se trata de una obligación legal, por lo que en ningún caso estas cuentas corrientes pueden llevar aparejadas comisiones de apertura, mantenimiento o cancelación para el cliente, salvo que también se utilicen para operativa ajena al fondo de inversión.

- **Inversión mínima de entrada.** Algunos fondos no admiten inversiones por debajo de una determinada cantidad (que viene establecida en el folleto). En ocasiones se trata de cantidades significativas y su conocimiento es especialmente relevante cuando la suscripción es consecuencia de un traspaso, ya que si éste se ordena por una cantidad inferior a la inversión mínima, la suscripción no llegará a formalizarse y el reembolso previo podría tener efectos para el partícipe.

- **Documentación a entregar.** Las entidades comercializadoras están obligadas a entregar de forma gratuita a los clientes el folleto simplificado del fondo y el último informe semestral publicado¹⁷, antes de la suscripción y con independencia del canal utilizado para la venta (presencial, teléfono, Internet...). En el siguiente capítulo se resumen todas las informaciones esenciales que se recogen en el folleto, por lo que su consulta previa es imprescindible para valorar la idoneidad de la inversión.

(17) Además, si el cliente lo solicita expresamente se le proporcionarán los últimos informes anuales y trimestrales publicados y el folleto completo.

b) Reembolso de participaciones

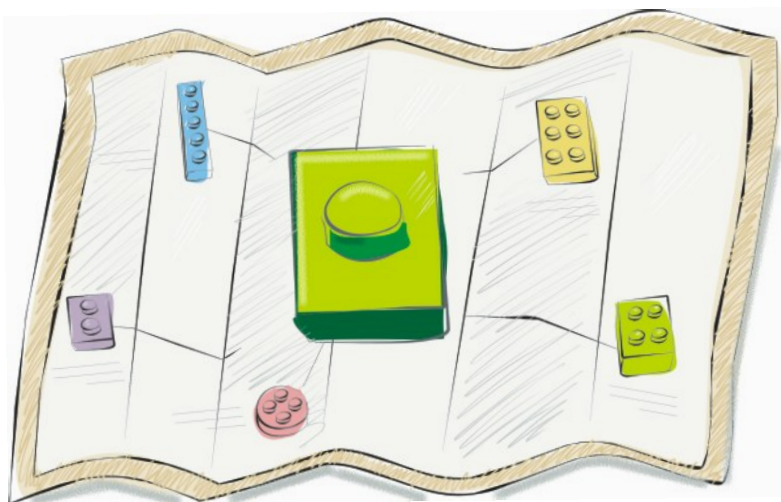
Para deshacer la inversión en un fondo es necesario reembolsar las participaciones a un determinado valor liquidativo (el que corresponda a la fecha en que se solicita el reembolso).

La determinación del valor liquidativo aplicable a los reembolsos se realiza de la misma manera que para las suscripciones: será el del día de la solicitud o el del día siguiente (según lo que establezca el folleto).

Asimismo es habitual que los folletos recojan lo que se denomina “hora de corte”: las solicitudes recibidas a partir de esa hora se consideran realizadas al día hábil siguiente, a efectos de valor liquidativo aplicable.

Con carácter general, el depositario hará efectivo el pago del reembolso al participe en un plazo máximo de tres días hábiles, contados desde la fecha del valor liquidativo que resulte aplicable. Excepcionalmente este plazo se podrá ampliar hasta cinco días hábiles.

Si existe comisión de reembolso se calculará sobre el importe total de la operación y deducida del mismo. Esta comisión puede llegar hasta el 5% del importe reembolsado.



Ejemplo. Continuando con el ejemplo anterior, al cabo de seis meses, el día 3 de abril a las 13:15 de la mañana, la señora Gómez reembolsa sus 95 participaciones. El folleto del fondo fijaba como hora de corte las 12:00 de la mañana. Puesto que la solicitud de reembolso se ha realizado después de la hora de corte, a efectos de valor liquidativo aplicable la solicitud se considera presentada el día siguiente, el 4 de abril.

El valor liquidativo aplicable resulta ser de 11, por lo que en principio el importe a reembolsar sería de 1.045 euros (95×11).

NÚMERO DE PARTICIPACIONES X VALOR LIQUIDATIVO = IMPORTE REEMBOLSADO

Sin embargo, el folleto del Fondo AAA establece que si el partícipe reembolsa durante el primer año de permanencia en el fondo se aplicará una comisión de reembolso del 5% (en este caso 52,25 euros = $1.045 \times 5\%$).

Por tanto la cantidad que en realidad obtiene la señora Gómez, antes de aplicar la retención fiscal, es de 992,75 euros en lugar de 1.045.

Es importante tener en cuenta los siguientes aspectos prácticos relacionados con el reembolso de participaciones:

- **Inversión mínima a mantener.** En ocasiones los fondos exigen el mantenimiento de una inversión mínima para poder conservar la condición de partícipe. Este dato, que también se encuentra en el folleto, es muy relevante para el inversor porque si en un momento dado deseara efectuar un reembolso o traspaso parcial, y como consecuencia el valor de la inversión o el número de participaciones que se mantienen en el fondo quedarán por debajo del “mínimo a mantener”, la gestora podrá llevar a cabo el reembolso total de sus participaciones.
- **Preavisos.** Las gestoras podrán exigir preavisos de hasta 10 días para aquellas solicitudes de reembolso superiores a 300.000 euros.

Algunos fondos exigen mantener en todo momento una inversión mínima.

c) Traspasos

Un traspaso no es más que el reembolso de un fondo de inversión y la inmediata suscripción de otro, conservando la antigüedad de la primera inversión a efectos fiscales. Esto significa que las plusvalías no tributan mientras no se produzca el reembolso definitivo.

Los traspasos pueden producirse entre fondos de la misma gestora o bien entre fondos de distintas gestoras.

El primer caso es el más sencillo, ya que la entidad de destino y la de origen son la misma, lo que simplifica los trámites de comprobación. El partícipe tiene que dirigirse a la entidad y solicitar el traspaso entre los dos fondos de inversión, indicando el importe o número de participaciones que desea traspasar. En un máximo de tres días hábiles debería estar materializada la inversión en el fondo de destino.

Cuando los fondos son de gestoras diferentes el procedimiento es algo más complejo, y **en circunstancias normales podría durar en torno a ocho días hábiles**. Los pasos a seguir son los siguientes:

- El partícipe debe dirigirse a la entidad de destino para solicitar el traspaso, identificando el fondo de origen y el importe o número de participaciones que desea reembolsar. Para evitar que se produzcan errores, es recomendable entregar a la entidad de destino un extracto de la posición en el fondo de origen, ya que en el mismo figura toda la información necesaria para identificar el fondo del que se va a desinvertir.

- La entidad de destino tiene **un día hábil** para enviar la solicitud de traspaso a la entidad de origen.

- La entidad de origen dispone, como máximo, de **dos días hábiles** para realizar las comprobaciones que necesite.

- Una vez que la entidad de origen ha comprobado que la solicitud de traspaso es correcta, deberá proceder al reembolso del fondo de origen. Éste se realizará en un máximo de **tres días hábiles**.

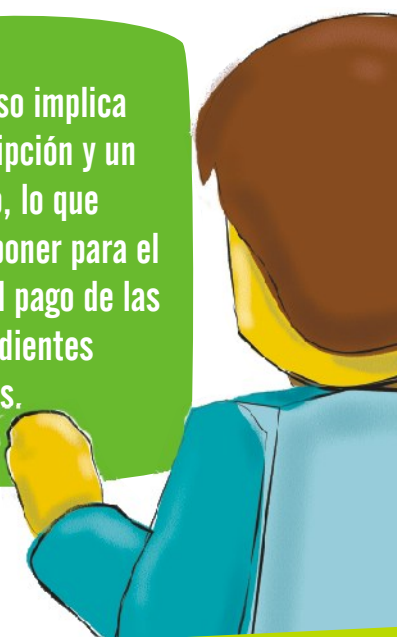
- A continuación la entidad de origen enviará a la de destino el importe reembolsado y la información fiscal del partícipe mediante transferencia bancaria, lo que suele llevar **dos días hábiles** como máximo.

- Cuando el capital llega a la entidad de destino, se realiza automáticamente la suscripción de las participaciones en el nuevo fondo.

No existen comisiones por traspaso de un fondo a otro. Sin embargo, el traspaso implica un reembolso y una suscripción, por lo que el inversor podría tener que hacer frente a las correspondientes comisiones, si así lo prevén los folletos de los fondos implicados.

Aunque los traspasos más frecuentes se dan entre fondos de inversión mobiliaria, también pueden realizarse traspasos desde y hacia otro tipo de instituciones de inversión colectiva: fondos extranjeros sujetos a la normativa europea (la mayoría de los registrados en la CNMV para su comercialización en España), fondos de inversión inmobiliaria, sociedades de inversión (SICAV)...

Las características específicas de las instituciones implicadas pueden afectar a los costes y a los plazos del traspaso. Por ejemplo, si sólo es posible realizar suscripciones y reembolsos en fechas determinadas (como en fondos inmobiliarios), o si la transferencia de capital e información ha de realizarse entre distintos países (entidades no domiciliadas en España).



Un traspaso implica una suscripción y un reembolso, lo que podría suponer para el inversor el pago de las correspondientes comisiones.