

**DICTAMEN SOBRE EL ANTEPROYECTO DE LEY DE
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

Sesión ordinaria del Pleno de 19 de Mayo de 1999

De conformidad con las competencias atribuidas al Consejo Económico y Social por la Ley 21/1991, de 17 de junio, previo análisis y tramitación por la Comisión de Trabajo de Economía y Fiscalidad, y de acuerdo con el procedimiento previsto en el Reglamento de Organización y Funcionamiento Interno, el Pleno del Consejo Económico y Social aprueba en su sesión ordinaria del día 19 de mayo de 1999 el siguiente

Dictamen

I. ANTECEDENTES

Con fecha 30 de abril de 1999 tuvo entrada en el Consejo Económico y Social, un escrito remitido por el Excmo. Sr. Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda, por el que se solicitaba, en virtud de lo previsto en el artículo 7.1.1.a) de la Ley 21/1991, de 17 de junio, la emisión por parte del Consejo de un Dictamen sobre el Anteproyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva. Al texto remitido se le acompañó una Memoria Jurídica y una Económica que justifican las razones que han suscitado la elaboración de la norma.

El Anteproyecto que se somete a Dictamen trata de adecuar a la nueva situación económica y financiera la normativa aprobada por la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, en materia de regulación de Instituciones de Inversión Colectiva. En efecto, las especiales características del mercado financiero que, en algunas ocasiones, ha creado figuras que no encontraban una adecuada regulación, ha provocado un continuo proceso de reformas normativas, algunas de alcance limitado, otras de gran transcendencia.

En el Preámbulo que acompaña al Anteproyecto de Ley, se señala que el primer desarrollo reglamentario de la Ley 46/1984 se efectuó por el Real Decreto 1346/1985,

de 17 de julio, que fue derogado cinco años más tarde por el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, con el objetivo de acomodar el contenido de la Ley a las directivas comunitarias existentes en la materia.

Posteriormente y para establecer una nueva regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter inmobiliario, pieza clave para la política pública de vivienda, se aprobó la Ley 19/1992, de 7 de julio, de régimen de las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y regulación de los Fondos de Titulación Hipotecaria.

Con la aprobación del Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de julio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y de liberalización de la actividad económica, se introducen numerosos elementos innovadores, que permitieron la inversión en valores no cotizados y una mayor utilización de instrumentos financieros derivados.

Siguiendo con el proceso de reforma de este tipo de instrumentos y en aras de garantizar una flexibilización en el régimen de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria, se aprobó el pasado año la Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma del Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva de Naturaleza Inmobiliaria y sobre Cesión de Determinados Derechos de Crédito de la Administración General del Estado. Esta Ley contiene diversas medidas que favorecen el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva de naturaleza inmobiliaria, con la finalidad de contribuir al desarrollo del mercado de alquiler de viviendas, al mismo tiempo que se prevé la posibilidad de fusionar fondos de inversión y un conjunto de actuaciones en materia de valores de Deuda Pública y en activos con garantía hipotecaria.

Finalmente, en la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se recogen modificaciones en materia de inversión colectiva, entre las que destacan la incorporación de nuevos instrumentos financieros, como es el caso de los “Fondos de Fondos”, los “Fondos Principales y Subordinados” y los Fondos de Inversión Mobiliaria. Además, junto con la creación de estas nuevas figuras, se potencian las facultades supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Anteproyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, que se somete a Dictamen del Consejo, trata de eliminar las actuales rigideces de la normativa española, que han provocado una inadecuación de la oferta de valores en los mercados financieros a la demanda, al mismo tiempo que intenta que pueda tener cabida en la normativa actual, las futuras figuras inversoras del mercado financiero, para de esta forma, evitar cambios en las disposiciones con rango de Ley.

II. CONTENIDO

El Anteproyecto de Ley que es objeto de Dictamen consta de un Preámbulo y 84 artículos, agrupados en seis Títulos, divididos éstos por Capítulos y agrupados por materias. Contiene asimismo, una disposición adicional única, una disposición transitoria única, una disposición derogatoria y una disposición final. El resumen esquemático del contenido es el que a continuación se expone.

Título Primero: Disposiciones generales

El Título Primero, que detalla las disposiciones de carácter general, está dividido en dos Capítulos. El Capítulo I, que describe el ámbito de aplicación del Anteproyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y el Capítulo II, que contiene las condiciones para el ejercicio de la actividad de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Capítulo I: Ámbito de aplicación

El Capítulo I, comprende tres artículos. El artículo 1 define el concepto de Instituciones de Inversión Colectiva. El artículo 2 delimita el ámbito de actuación del Anteproyecto de Ley, para establecer, en el artículo 3, la reserva de denominación de “ Instituciones de Inversión Colectiva” a aquellas Entidades inscritas en los Registros de la Comisión Nacional de Valores.

Capítulo II: Condiciones para el ejercicio de la actividad

El Capítulo II, desarrolla las condiciones para el ejercicio de la actividad de las Instituciones de Inversión Colectiva. Comprende tres artículos (del 4 al 7). En el primero de ellos (artículo 4) se establecen los requisitos de autorización y registro de las Instituciones de Inversión Colectiva, señalando a la Comisión del Mercado de Valores como máximo órgano responsable ante el que se deberá de efectuar el proceso anterior. En el artículo 5, se delimitan los elementos necesarios para que la Instituciones de Inversión Colectiva ejerzan su actividad. En el artículo 6, se establece que las modificaciones en el proyecto constitutivo, en los Estatutos o en el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva deben quedar también sujetas al procedimiento de autorización y registro señalado en el artículo 4. En el artículo 7 se señalan los supuestos en los que se puede revocar y suspender la autorización concedida a las Instituciones de Inversión Colectiva.

Título Segundo: Requisitos y forma jurídica de las Instituciones de Inversión Colectiva

El Título Segundo comprende cinco Capítulos. El Capítulo I relativo a los Fondos de Inversión presenta seis artículos (del 8 al 13). El Capítulo II, dedicado a las Sociedades de Inversión, comprende desde el artículo 14 al 16. El Capítulo III, que comprende los artículos 17 al 20, desarrolla los deberes de información y contabilidad de la Instituciones de Inversión Colectiva. Se cierra el Título Segundo con el Capítulo IV, sobre normas de inversiones y operaciones (artículos 21 y 22) y el Capítulo V (artículos 23 al 27) donde se desarrollan los procedimientos de disolución, liquidación, y transformación de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Capítulo I: Los Fondos de Inversión

El artículo 8 se encarga de definir los Fondos de Inversión. El artículo 9 explica el procedimiento para constituir el Fondo de Inversión, señalando entre otros elementos la necesidad de obtener la preceptiva autorización, que deberá formalizarse en documento público. El artículo 10, se centra en la adquisición de la condición de partícipe, estableciendo, además, el conjunto de derechos mínimos que deberán tener los partícipes. El artículo 11 señala que el patrimonio de los Fondos de Inversión se integrará por las aportaciones de los partícipes, cuya responsabilidad está limitada a las anteriores aportaciones. El artículo 12 determina las características que han de tener las participaciones de los Fondos de Inversión. Finalmente en el artículo 13 se señalan las distintas comisiones (suscripción, reembolso, gestión y depósito) que las Sociedades Gestoras y los Depositarios pueden cobrar a los partícipes por sus servicios.

Capítulo II: Las sociedades de Inversión

El artículo 14 define el concepto de Sociedades de Inversión, entendidas como aquellas Instituciones de Inversión Colectiva que adoptan la forma de Sociedad Anónima y cuyo objeto social se delimita en el artículo 1 de esta Ley. Las Sociedades de Inversión de Capital Variable se encuentran definidas en el artículo 15. El artículo 16 se encarga de señalar los aspectos relativos a la cotización bursátil de la Sociedad.

Capítulo III: Información y contabilidad

Los documentos informativos de las Instituciones de Inversión Colectiva se señalan en el artículo 17, donde se determina un conjunto de requisitos que en materia de publicidad debe cumplir la Sociedad Gestora. El artículo 18 confiere al Ministro de Economía y Hacienda o a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de existir

habilitación expresa de aquél, y la posibilidad de aprobar las normas específicas de la contabilidad de las Instituciones de Inversión Colectiva, los criterios de valoración y de determinación de su patrimonio y de los resultados.

El artículo 19 se encarga de exigir la revisión y rectificación de las cuentas de la Institución de Inversión Colectiva, de acuerdo con lo previsto en las normas de la auditoría de cuentas. El artículo 20 determina la necesidad de hacer pública, en la forma que reglamentariamente se determine, la adquisición o la pérdida de una participación significativa en una Institución de Inversión Colectiva.

Capítulo IV: Normas sobre inversiones y operaciones.

El artículo 21 determina los tres coeficientes en los que puede estar estructurado el activo de las Instituciones de Inversión Colectiva: el coeficiente de inversión obligatoria, el coeficiente de liquidez y el coeficiente de libre disposición. El artículo 22 prohíbe a las personas o Entidades responsables de la gestión y administración de las Instituciones de Inversión Colectiva, la compra y venta, de forma directa e indirecta y para sí misma, de sus inversiones financieras ni ningún otro elemento de los activos de las instituciones.

Capítulo V: Disolución, liquidación y transformación

El artículo 23 se centra en los supuestos de disolución y liquidación del Fondo de Inversión, señalando que serán causas de disolución el cumplimiento del término señalado en el contrato de constitución, el acuerdo entre la Sociedad Gestora y el Depositario cuando el fondo fuera constituido por tiempo indefinido, así como el resto de causas previstas por la Ley o en su caso el Reglamento de Gestión.

Por lo que respecta a la transformación de Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero, el artículo 24 establece que sólo se admitirán aquellas que tengan la misma forma jurídica, señalando además, que todas las sociedades acogidas al estatuto

de las Instituciones de Inversión Colectiva, podrán transformarse en sociedades que no posean ese estatuto.

La autorización de fusión de las Instituciones de Inversión Colectiva viene establecida en el artículo 25, donde se delimita que únicamente se podrán fusionar entre sí cuando tengan la misma forma jurídica y compartan el carácter financiero o no financiero. El artículo 26 establece los requisitos para la escisión de las entidades acogidas al estatuto de las Instituciones de Inversión Colectiva. El artículo 27 determina que en los procesos de transformación, fusión y escisión de Fondos de Inversión, deberá de garantizarse a los partícipes el derecho de separación gratuita, excepto en el caso de sustitución de la Sociedad Gestora por una entidad del mismo grupo, o en los casos de fusión o de creación con otra del mismo grupo que asegure la continuidad de la gestión.

Título Tercero: Tipología de las Instituciones de Inversión Colectiva

El Título Tercero tiene dos Capítulos. El Capítulo I hace referencia a las Instituciones de Inversión colectiva de carácter financiero, reguladas en cuatro artículos (del 28 al 31). El segundo, dedicado a las instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero, comprende desde el artículo 32 al 36.

Capítulo I: Instituciones de Inversión Colectiva

Comienza este capítulo con el artículo 28, donde se definen las tres formas jurídicas que pueden tener las Instituciones de Inversión Colectiva Mobiliaria. Para ello el 28.1 se encarga de delimitar el concepto de Fondos de Inversión Mobiliaria, mientras que el 28.2 define a las Sociedades de Inversión Mobiliaria. Asimismo, el 28.3 señala que gozarán de la condición de Instituciones de Inversión Colectiva Mobiliaria los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario recogidos en el artículo 30 del presente Anteproyecto.

La tipología de las distintas instituciones de Inversión Colectiva Mobiliaria de carácter financiero, está recogida en el artículo 29, donde se señala cuatro tipos de entidades:

Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria que inviertan en todo tipo de activos e instrumentos financieros; Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria cualificados para invertir en instrumentos financieros derivados; Sociedades y Fondos de Inversión cualificados para invertir en acciones o participaciones de una o más instituciones de Inversión Colectiva y, finalmente, Sociedades y Fondos de Inversión caracterizados por invertir en valores no negociados en mercados secundarios.

El artículo 30 define los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario. Finalmente se establece en el artículo 31 un conjunto de reglas con relación a las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero, que deberán ser desarrolladas reglamentariamente.

Capítulo II: Instituciones de carácter no financiero

El Capítulo II comienza con el artículo 32, donde se definen las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria. El artículo 33 establece la habilitación reglamentaria en materia de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria. El artículo 34 establece el concepto de Sociedades de Inversión Inmobiliaria que tendrán la consideración de Sociedad Anónima. El artículo 35 determina la forma en que han de regirse los Fondos de Inversión Inmobiliaria, remitiéndose a las disposiciones de los Fondos de Inversión con carácter general, salvo las adaptaciones dispuestas reglamentariamente. Finalmente en el artículo 36 se señala que cuando las Instituciones de Inversión Colectiva no financieras carezcan de un régimen especial, se ajustarán en su regulación al Título Primero del Anteproyecto.

Título Cuarto: Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva

El artículo 37 determina el concepto de las Sociedades Gestoras de Inversión Colectiva. En el artículo 38 se establece el procedimiento de autorización y registro de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, correspondiendo al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la citada autorización. Las causas de la denegación de la autorización quedan recogidas en el artículo 39, donde se señalan las causas para dicha denegación por parte del Ministro de Economía y Hacienda. El artículo 40 recoge los requisitos que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva deberán reunir para obtener y conservar la autorización. El artículo 41 establece las condiciones que deberán cumplirse para la modificación de los Estatutos sociales de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva. El artículo 42 define y regula la participación significativa dentro de una Sociedad Gestora.

El artículo 43 establece el conjunto de obligaciones que deben cumplir las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, señalando, entre otras la obligación de comunicar los cambios en las condiciones de autorización que sean relevantes para la labor supervisora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los supuestos de revocación de la autorización concedida a una Sociedad Gestora se encuentran en el artículo 44, para posteriormente, en el artículo 45 señalar el procedimiento de revocación.

La suspensión de la autorización que se recoge en el artículo 46, podrá ser de carácter total o parcial y será planteada por el Ministro de Economía y Hacienda, a petición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los supuestos de suspensión se encuentran especificados en el artículo 47. Finalmente el artículo 48 se encarga de establecer el procedimiento de sustitución de la Sociedad gestora.

Título Quinto: Depositarios

El concepto de Depositarios de las Instituciones de Inversión Colectiva se encuentra especificado en el artículo 49, donde se establecen, además, las obligaciones que deben cumplir este tipo de entidades. Los tipos, designación e incompatibilidades de los Depositarios se señalan en el artículo 50.

La autorización para ser Depositario de las Instituciones de Inversión Colectiva está definida en el artículo 51. En este sentido, se señala que los Depositarios adquirirán el carácter de tales mediante la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la inscripción en los correspondientes Registros Administrativos de la misma. El artículo 52 enumera las distintas funciones de los Depositarios, distinguiendo entre aquellas que deberán de hacerse de manera conjunta con la Sociedad Gestora y aquellas otras que son competencia exclusiva del Depositario. El artículo 53, regula el procedimiento de sustitución del Depositario. El artículo 54 se encarga de delimitar las obligaciones y responsabilidad de los Depositarios.

La suspensión de la condición de Depositario se recoge en el artículo 55, señalando al Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en su caso, previo informe de Banco de España, como el encargado de la citada suspensión, para luego, en el artículo 56 enumerar los supuestos de suspensión.

Título Sexto: Supervisión, Revocación, Intervención y Disciplina de las Instituciones de Inversión Colectiva

El Título Sexto comprende cuatro Capítulos. El Capítulo I relativo a la Supervisión e Inspección de las Instituciones de Inversión Colectiva contiene tres artículos (del 57 al 59). El Capítulo II dedicado a la Intervención y Sustitución de las Instituciones de Inversión Colectiva, comprende desde el artículo 60 al 64. El Capítulo III (artículos 65 al 84) que señala un conjunto de infracciones y sanciones, presenta dos Secciones. La Sección Primera (artículos 65 al 70) se dedica por entero a describir las diferentes

infracciones. La Sección Segunda (artículos 71 al 79) analiza las sanciones. Finalmente, el Capítulo IV se centra en el Régimen y procedimiento sancionador aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva, sus Sociedades Gestoras y sus Depositarios (artículos 80 al 84).

Capítulo I: Supervisión e Inspección de las Instituciones de Inversión Colectiva

En el artículo 57 se determinan qué entidades quedan sujetas al régimen de supervisión e inspección de las Instituciones de Inversión Colectiva. En el artículo 58, se señala que incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable, con arreglo a lo dispuesto en este Título, las Instituciones de Inversión Colectiva y quienes ostenten cargos de administración o dirección de las mismas en el caso de que infrinjan el contenido del Anteproyecto.

El artículo 59 señala a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como la entidad encargada de las competencias de inspección de las Instituciones de Inversión Colectiva y de la vigilancia en el cumplimiento de sus obligaciones, excepto en el caso que se encuentren atribuidas expresamente a otros organismos.

Capítulo II: Intervención y Sustitución de las Instituciones de Inversión Colectiva

En el artículo 60 se señalan las causas de intervención o de sustitución de las Instituciones de Inversión Colectiva o de las Sociedades de Inversión Colectiva. El artículo 61 establece quiénes pueden solicitar la petición de intervención o sustitución de la Sociedad Gestora o de la Sociedad de Inversión. El artículo 62 establece las funciones que desempeñarán los interventores. El artículo 63 sigue en la línea del artículo anterior al señalar las funciones de los administradores provisionales. El artículo 64 determina que resultará de aplicación a las situaciones concursales de las Sociedades de Inversión y de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, el régimen previsto en el artículo 76 bis de la Ley 24/1998, del Mercado de Valores.

Capítulo III: Infracciones y sanciones

Comienza la Sección Primera con el artículo 65 donde se regula el ejercicio de la potestad sancionadora, estableciendo que ésta, salvo que se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación sea imposible, será independiente de la eventual concurrencia de delitos o de faltas de naturaleza penal. La clasificación de las infracciones, prevista en artículo 66, establece tres categorías: leves, graves y muy graves. Las infracciones muy graves se recogen en el artículo 67, las infracciones graves en el artículo 68 y las leves en el artículo 69. Se cierra la Sección Primera con el artículo 70 que señala la regulación de la prescripción de las infracciones: tres años para las muy graves, dos para las graves y un año para las leves.

La Sección Segunda se dedica al análisis de las sanciones, señalando en el artículo 71 que las infracciones a que se refieren los artículos anteriores darán lugar a la imposición de sanciones, distinguiendo entre sanciones muy graves (artículo 72), graves (artículo 73) y leves (artículo 74). La graduación de las mismas se encuentra en el artículo 75, donde se señalan un conjunto de criterios para su ponderación.

La responsabilidad de los órganos de Administración y Dirección se establece en el artículo 76, para posteriormente, en el artículo 77, determinar el plazo de prescripción de las sanciones. Finalmente, el artículo 78 considera la posibilidad de sustituir los órganos de administración en caso de que bien por el número, bien por la clase de personas afectadas por las sanciones de suspensión o de separación, resulte totalmente necesario para adoptar acuerdos. El artículo 79 determina los órganos competentes para la instrucción de los expedientes y para la imposición de las correspondientes sanciones.

Capítulo IV: Régimen y procedimiento sancionador aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva, sus Sociedades Gestoras y Depositarios

El artículo 80 señala que en lo relativo al procedimiento para la imposición de sanciones se seguirá lo establecido en el artículo Noveno de las Ley 30/1992, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, teniendo en cuenta, además, lo establecido en el resto de artículos de este Capítulo. El artículo 81 determina que en el caso de infracciones leves, la sanción podrá interponerse en expediente sumario en el que únicamente será preceptiva la audiencia de la entidad interesada. En el artículo 82 se señala que en el propio acuerdo de incoación del procedimiento, o a lo largo del mismo, se podrán nombrar instructores o secretarios adjuntos si la complejidad del expediente lo aconseja. La suspensión provisional de quienes ostenten cargos de administración se señala en el artículo 83, mientras que la ejecutividad de las sanciones impuestas figura en el artículo 84.

Disposición Adicional Única

La Disposición Adicional Única da una nueva redacción a los apartados a), b) y c) del artículo 26.5 de la Ley 34/1995, de 27 de diciembre del Impuesto de Sociedades, adecuando su contenido, al Anteproyecto de Instituciones de Inversión Colectiva.

Disposición Transitoria Única

La Disposición Transitoria Única establece que hasta que no se complete el desarrollo reglamentario de la presente Ley, permanecerán vigentes, siempre y cuando no se opongan a lo contemplado en la nueva normativa, la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, así como sus disposiciones reglamentarias. También se prevé que en el plazo de dos meses, desde la entrada en vigor de la presente Ley, las Instituciones de Inversión Colectiva con sede social en otro país

miembro de la UE podrán trasladar su domicilio a España y solicitar su transformación en alguna de las categorías de Instituciones de Inversión Colectiva mobiliarias contempladas en la Ley.

Disposición Derogatoria

Deroga la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y la Disposición Adicional Segunda de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. No obstante, deja vigentes las normas reglamentarias dictadas al amparo de la Ley 26/1984, en tanto no se opongan a la presente Ley, hasta la entrada en vigor de las normas que se dicten en virtud de las habilitaciones contenidas en la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.

Disposición Final

Establece que la presente Ley se dicta al amparo de los artículos 6, 11 y 13 de artículo 149.1º de la Constitución Española, señalando, además, que la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva entrará en vigor a los seis meses de su publicación en el BOE. Finalmente se habilita al Gobierno para dictar cuantas disposiciones se consideren necesarias para el desarrollo y ejecución de la presente Ley.

III. OBSERVACIONES GENERALES

Dentro de las observaciones de carácter general, el CES desea señalar que el Anteproyecto objeto de Dictamen recoge la experiencia del desarrollo de estas instituciones a lo largo de estos últimos años, sin establecer cambios sustanciales sobre la situación actual, aunque sí estableciendo un marco legal muy flexible para adoptar cambios que se puedan producir en el futuro.

Un segundo aspecto que desea destacar el CES es la refundición normativa que se consigue con el Anteproyecto, ya que desde el año 1984 se habían introducido en la

regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva muchas e importantes modificaciones a través de diversas leyes: Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma del Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva, Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, etc.

Por todas estas consideraciones la valoración global que el Consejo Económico y Social ofrece sobre el Anteproyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva es positiva.

Sin embargo, es necesario tener en cuenta que el texto establece una normativa muy genérica, sobre todo en aspectos esenciales para estas instituciones, como son las políticas de inversión, el desarrollo de las figuras de inversión colectiva, las obligaciones de información a partícipes y sociedades gestoras. Por ello, la valoración final del CES dependerá del desarrollo de los futuros reglamentos y normas complementarias, que determinarán el alcance real de esta Ley para cumplir los objetivos de las Instituciones de Inversión Colectiva como canalizadoras del ahorro hacia la inversión productiva, así como de la flexibilidad de dichas instituciones para adaptarse a las necesidades y a la evolución, extraordinariamente dinámica, del sistema financiero. Desde esta perspectiva, el CES considera que la introducción de una mayor flexibilidad puede afectar negativamente a las decisiones de colocación de ahorro de los partícipes en las diferentes instituciones, por lo que es necesario reforzar sus derechos.

Por otra parte el CES quiere señalar que un aspecto muy significativo de las figuras de inversión colectiva, como es su tratamiento fiscal, queda fuera del ámbito de esta Ley, y hay que tener en cuenta que la opción por alguna de dichas figuras tiene una trascendencia fiscal muy importante.

En este sentido, y dada la mayor flexibilidad que se introduce en la modificación de las Instituciones de Inversión Colectiva, el CES cree necesario que se garantice que cuando el partícipe optase por la separación de su patrimonio para su inversión en otra institución de características más acordes con sus preferencias, el proceso de trasvase de

una institución a otra no estuviese sometido a tributación -en la medida en que no supondría un reembolso en sentido estricto- ni a otros costes adicionales-.

Por todo ello, sería conveniente que el Consejo Económico y Social conociera en el futuro los desarrollos reglamentarios de esta ley, en particular en lo referente a política de inversiones y las figuras de inversión menos desarrolladas, como fondos de capital riesgo, fondos inmobiliarios, la información a los partícipes, la separación entre el Depositario y la Sociedades Gestoras pertenecientes al mismo grupo, etc.

IV. OBSERVACIONES PARTICULARES

Artículo 1: Concepto

En el apartado segundo del artículo primero, el Anteproyecto prohíbe a las Instituciones de Inversión Colectiva mantener participaciones mayoritarias económicas o políticas en ninguna entidad, dejándose para el desarrollo reglamentario las excepciones a esta limitación, así como el porcentaje que, a los efectos anteriores se considerará como participación mayoritaria.

Respecto de este apartado, el CES estima, en primer lugar, que la política de inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva es uno de los aspectos básicos que no tendrían que dejarse totalmente al desarrollo reglamentario mediante la técnica, muy reiterada, de la habilitación al Gobierno. En este sentido, el CES cree que podría ser más conveniente el que la Ley fijase un porcentaje de inversión mínimo que no pudiera ser limitado reglamentariamente para evitar que sucesivos cambios normativos obligasen a deshacer carteras de inversión.

Por otro lado, el CES quiere formular la reflexión de que en algunos casos pudiera no resultar negativo, tal y como señala la Memoria del Anteproyecto, el que las Instituciones de Inversión Colectiva se impliquen activamente en el proceso decisorio de las entidades participadas, ya que de una buena gestión depende no sólo el dividendo de

las sociedades sino también, salvo alteraciones coyunturales, la cotización de sus acciones en los mercados de valores.

Artículo 5: Requisitos para ejercer la actividad

El artículo 5.2 del Anteproyecto de Ley exige a los miembros del Consejo de Administración y directivos de las Sociedades de Inversión que tengan conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones.

A juicio del CES, el requisito de la experiencia no se puede exigir al mismo tiempo que el de la cualificación ya que impediría la renovación de los Consejos de Administración, ya que siempre tiene que haber personas que acceden por primera vez al Consejo y que, por tanto, no tengan experiencia en el mismo. En opinión del CES sería más lógico establecer, como lo hizo la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados en su artículo 15, el cumplimiento de uno de los dos requisitos: cualificación o experiencia profesional.

Artículo 6: Modificaciones

El artículo 6 establece el derecho de separación de los partícipes en una serie de supuestos que implican modificaciones sustanciales en los Reglamentos de los Fondos (política de inversiones, sustitución de la Gestora o Depositaria, elevación de las comisiones de gestión del fondo, etc).

En estos casos, el Anteproyecto de Ley establece que los partícipes tendrán el derecho de separación. Aunque posteriormente el artículo 10.2 establece que en estos supuestos el reembolso será sin deducción de comisión o gasto alguno, el CES estima que debería también explicitarse este mecanismo de protección en el propio artículo 6.

En segundo lugar, y dado que el reembolso del capital puede producir perjuicios fiscales en algunos partícipes en el supuesto de que sus participaciones no tuviesen una antigüedad de dos años (por el tipo de gravamen único del 20 por 100), se les debería conceder la posibilidad de ejercer este derecho con posterioridad una vez hubiesen alcanzado sus participaciones la citada antigüedad.

Artículo 17: Documentos informativos de las Instituciones de Inversión Colectiva

Dentro de la enumeración de los documentos informativos de las Instituciones de Inversión Colectiva, el CES considera conveniente incluir además del folleto, el folleto reducido, la memoria anual, el informe trimestral y el informe trimestral reducido, el Reglamento del Fondo (en el supuesto de que no se incluya dentro del folleto), el cual debería de estar sujeto a los mismos requisitos de publicidad que el resto de documentación citada por el precepto.

Por otro lado, y aunque es uno de los aspectos que se remite al desarrollo reglamentario, el CES cree necesario que la Ley especifique, además de la información anterior, la volatilidad histórica y actual, para distintos periodos, de cada Institución de Inversión Colectiva, al suponer ésta la referencia más significativa para medir el riesgo asumido, que permite su comparación en relación con la rentabilidad obtenida.

Artículo 27: Derecho de separación

El artículo 27 del Anteproyecto de Ley establece que en los procesos de transformación, fusión y escisión de Fondos de Inversión se garantizará a los partícipes el derecho de separación gratuita.

Aunque el presente Anteproyecto de Ley no contenga ninguna regulación de carácter fiscal, el CES hace un llamamiento para que en estos supuestos de transformación, fusión y escisión, no se produzcan perjuicios de carácter fiscal para los partícipes, procurando que se respete la antigüedad de las participaciones y entendiendo que en dichos supuestos no se ha producido una transmisión o reembolso de las acciones o participaciones, especialmente a los efectos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades.

Artículo 43: Obligaciones y responsabilidad de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva

A pesar de que en el artículo 43 se señalan las obligaciones y responsabilidad de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, el CES estima conveniente una clarificación de las funciones básicas de las citadas entidades, tal y como se hace, por citar algún ejemplo, en el artículo 52 con las funciones de los Depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 70: Prescripción de las infracciones

En opinión del CES, y a pesar de que el Título Sexto del Anteproyecto, relativo a la supervisión, revocación, intervención y disciplina, es de los más desarrollados por el Anteproyecto y ha incrementado apreciablemente el régimen de control y de sanción, tanto para las gestoras como para los miembros de los órganos de administración y ejecutivos, con la nueva normativa se establecen unos plazos de prescripción excesivamente cortos, al menos para los casos más graves (tres años), cuando algunas de las infracciones tipificadas como tales, pueden tener consecuencias negativas muy significativas para el patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva afectada y para su futura recuperación. Por este motivo, el CES estima conveniente establecer una unificación de criterios en materia de prescripción de sanciones en lo relativo a la regulación de Instituciones financieras.

Disposición Transitoria Unica

El CES cree que se produce una posible incongruencia en el apartado 1º de la Disposición Transitoria Única cuando se señala que “hasta que no se contemple el desarrollo reglamentario de la presente Ley, permanecerán vigentes las reglas sobre tipología, denominación, etc.” de la actual normativa, mientras que en el apartado 2º de esta misma Disposición se señala que a la entrada en vigor de la presente Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, podrá autorizarse la constitución de Fondos de Inversión y Sociedades de Inversión conforme a lo previsto en el artículo 29 de la misma, sin que, previsiblemente, se haya producido un desarrollo normativo que, como se ha señalado en las Observaciones Generales, tienen un alcance sustancial.

Además, el CES cree conveniente que se clarifique la cuestión de la tipología de los nuevos Fondos de Inversión y Sociedades de Inversión y el tratamiento normativo de las Instituciones de Inversión Colectiva con sede social en otro país miembro de la Unión Europea, cuando decidan trasladar su domicilio a España y soliciten su transformación en una de las categorías de Instituciones de Inversión Colectiva que establece el Anteproyecto de Ley.

V. CONCLUSIONES

El CES ha valorado positivamente el Anteproyecto de Ley objeto de Dictamen, que recoge los cambios que en materia de Instituciones de Inversión Colectiva se han producido a lo largo de los últimos años, estableciendo para ello un marco de actuación muy flexible, lo que sin duda permitirá adoptar los cambios que se puedan producir en el futuro.

No obstante, la anterior valoración positiva, debe de ser matizada con un conjunto de observaciones, tanto generales como particulares, a las que se hace referencia en el

presente Dictamen. Entre otros elementos, el CES quiere llamar la atención por la excesiva profusión con que el Anteproyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva acude al desarrollo reglamentario, sobre todo en cuestiones de vital importancia como pueden ser las políticas de inversión, el desarrollo de las figuras de inversión colectiva o la obligación de informar a los partícipes y sociedades gestoras.

Por este motivo el CES cree necesaria la remisión a este Consejo de las disposiciones que desarrollen reglamentariamente la Ley, en tanto en cuanto van a condicionar en gran medida el funcionamiento de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Madrid, 19 de mayo de 1999

El Secretario General

VºBº El Presidente

Ángel Rodríguez Castedo

Federico Durán López