

## NUEVOS RETOS DE LAS GESTORAS TRAS LA APROBACIÓN DEL NUEVO REGLAMENTO DE IIC

El pasado 8 de noviembre se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto 1309/2005, aprobatorio del Reglamento que desarrolla la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva. Otros países como Francia, Italia y Bélgica, ya han traspuesto la Directiva UCIT III a sus ordenamientos jurídicos. La evidente tardanza en la aprobación del Reglamento, en justa compensación, ha dotado a la inversión colectiva española de una herramienta dinámica que situará, si la Comisión Nacional del Mercado de Valores es presta en la publicación de las Circulares de desarrollo, a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva como el cimiento de la estrategia de crecimiento de los Grupos Financieros españoles para la creación de nuevos productos de inversión y asimismo para permitir la comercialización de los Fondos Españoles en otros mercados de la Unión Europea y de terceros países.

La nueva normativa impulsa el desarrollo de la industria de la inversión colectiva española, con el ahorro de costes fruto de la introducción de las IIC por compartimentos, y la agilización de procedimientos administrativos ante el organismo regulador y las simplificaciones operativas con el acceso a ciertas operaciones societarias como la escisión y las fusiones entre Fondos y Sociedades de Inversión de la misma clase financiera o no financiera. En este artículo con vocación sistemática vamos a esbozar las cuestiones con mayor incidencia del Real Decreto 1309/2005, en las SGIIC.

### Ampliación de actividades de las SGIIC

La Ley 35/2003, añadía al típico objeto social de las SGIIC (la administración, representación y gestión de las inversiones de los Fondos y Sociedades de Inversión), la gestión de la suscripción y reembolso de Fondos y Sociedades de Inversión, como funciones de carácter principal y posibilitaba que las SGIIC pudieran realizar una serie de actividades complementarias e incluso adicionales. En efecto, el segundo párrafo del art. 40-1 de la Ley se prevé, como novedad, que las SGIIC podrán ser autorizadas (por la CNMV), a asumir la gestión discrecional e individualizada de *carteras de inversión*, incluidas las pertenecientes a *fondos de pensiones*, y tal y como prevé la Ley 25/2005, de entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, publicada en el BOE de 25 de noviembre de 2005, la administración, representación, gestión y comercialización de *Fondos de Capital Riesgo*, y la gestión de los activos de Sociedades de Capital Riesgo. Incluso como *actividades complementarias*, la CNMV puede autorizar que las SGIIC (si esta autorizada a gestionar carteras de inversión) presten otras funciones propias de las Empresas de Servicios de Inversión tales como el

asesoramiento sobre inversiones (valores negociables, futuros, forward, opciones, swaps, ... incluso de IIC..) y la custodia y administración de participaciones de Fondos o acciones de SICAV. Además, la Ley prevé como actividad Adicional que pueden realizar las SGIIC la comercialización de acciones o participaciones de IIC, directamente o mediante apoderados. En el artículo 64 del reglamento se concreta que la " actividad de gestión de IIC", engloba, sin carácter limitativo, entre otras las siguientes actividades:

- *Gestión de activos.*
- *Administración de la IIC* ( actividad que comprende los servicios jurídicos y contables en relación a la gestión de la IIC, consultas de los clientes relacionadas con las IIC gestionadas, valoración y determinación del valor liquidativo- incluyendo régimen fiscal aplicable-, control del cumplimiento de la normativa aplicable, suscripción y reembolso de participaciones de fondos, y la adquisición y enajenación de acciones de IIC...
- *Comercialización de participaciones o acciones de IIC*, tanto propias como de otras SGIIC españolas o extranjeras que se puede realizar bien directamente mediante la apertura de sucursales o a través de agentes u apoderados que gocen de la formación y profesionalidad necesaria, sin que los agentes puedan representar simultáneamente a varias Sociedades Gestoras.

Esta actividad de comercialización, ha venido acompañada de un endurecimiento de los sistemas de control interno y de riesgos, en especial en relación con la actuación de agentes y apoderados, pudiendo además la CNMV exigir el establecimiento de medidas adicionales de control cuando lo estime necesario. Por lo tanto, la nueva normativa abre una nueva vía de negocio para que las SGIIC, como entidades especializadas en la gestión de activos de terceros gestionen Entidades de Capital Riesgo, carteras de inversión de inversores institucionales ( como los Fondos de Pensiones) o particulares, o puedan realizar funciones de asesoramiento a terceros de inversiones en valores negociables o instrumentos financieros derivados. En cualquier caso, la realización por la SGIIC de la gestión de activos o entidades distintas a las IIC, tales como Fondos de Pensiones, Sociedades y Fondos de Capital Riesgo,...se deberá realizar cumpliendo con los requisitos establecidos por la normativa aplicable, ya sea de Fondos de Pensiones, de ESI o de Fondos de Capital Riesgo, e incluso se impone la exigencia de que en el caso de que se realice una gestión individualizada de carteras, la SGIIC deberá adherirse al Fondo de Garantía de Inversores, Fondo al que están adheridas las ESI..

### Delegación de actividades

En el artículo 68 del Rd. 1309/2005, se prevé la delegación en terceras entidades de la gestión de activos o de alguna de las actividades incluidas en la administración de la IIC, antes citadas. Existe una prohibición expresa de la

delegación de la totalidad de las actividades encomendadas a la SGIIC, y se condiciona esa delegación de funciones, a que en ningún caso se deje la SGIIC vacía de contenido, dado que la delegación no supone que simultáneamente se delegue la responsabilidad.

La delegación de la gestión de activos de los Fondos puede realizarse en una o varias entidades domiciliadas en la OCDE, sometida a supervisión prudencial y con garantías similares a las exigidas a las SGIIC españolas lo que abre la puerta a la multigestión de las carteras de fondos, atendiendo a la especialización en determinados mercados o clase de activos lo que pueda conllevar problemas de control y operaciones vinculadas. No obstante, la norma habilita la labor de supervisión que la CNMV entienda necesario realizar en la sede social de la sociedad delegada. La delegación, puede consistir no sólo en la más frecuente en la actualidad de la gestión de activos, sino que también son actividades delegables, previa autorización de la CNMV y evitando conflictos de interés, los servicios contables con relación a la gestión de la IIC, la valoración y determinación del valor liquidativo, e incluso el control del cumplimiento de la normativa financiera aplicable. En línea con la protección del partícipe, se incide en las medidas de separación entre Gestora y Depositaria (operaciones vinculadas, reglamentos internos de conducta,...), y se introducen mecanismos de reclamación de los partícipes a la actuación de la entidad depositaria y las Entidades Depositarias refuerzan su responsabilidad en la supervisión de las IIC gestionadas.

Expansión internacional de la inversión colectiva española: Otra vía de crecimiento de las SGIIC españolas será la posibilidad a través del pasaporte comunitario de acceder al resto de países de la U.E., dentro del objetivo comunitario de la creación de un mercado europeo de Instituciones de Inversión Colectiva y a otros países. Respecto de las IIC españolas comercializables por las

SGIIC españolas en otros países de la UE se someten a criterios más restrictivos que los previstos en la normativa española ya que para adecuarse a la normativa comunitaria, por ejemplo, los Fondos de Fondos deberán invertir en una única IIC como máximo el 20% (frente 45%) o para poder invertir el 100% en valores emitidos o avalados por organismos públicos españoles o internacionales se tendrá que diversificar en al menos 6 emisiones y que ninguna supere el 30% de concentración. Como novedad se prevé la comercialización de IIC españolas en el extranjero por Entidades habilitadas en esos países, con una serie de requisitos entre otros se posibilita la utilización de cuentas "omnibus" de forma que en los registros de partícipes de las IIC españolas los que lo sean por cuenta de comercializador extranjero consten "a nombre de la Comercializadora aunque por cuenta de los clientes", y se prevé expresamente que los residentes españoles (es decir contribuyentes del IRPF español) no podrán adquirir las IIC españolas a través de comercializadores extranjeros.

#### Derecho de voto

El artículo 81-1 i del Reglamento concreta la obligación de la SGIIC de ejercer todos los derechos inherentes a los valores integrados en el fondo en beneficio exclusivo de los partícipes, en especial los derechos de voto y asistencia a Juntas Generales, en el supuesto especial de que el emisor sea una sociedad española y que el conjunto de IIC gestionados por la Gestora controlen el 1% del capital de la sociedad con una antigüedad superior a 1 año. Con carácter genérico la SGIIC reflejará en el Informe Anual la política seguida respecto al ejercicio de derechos políticos respecto de valores españoles incluidos en el conjunto de los Fondos.

**D. José Ramón Chirivella**

Asesor Jurídico

Gestora Bancaja, S.G.I.I.C., S.A.

logo Gebasa

PIE Gebasa