

Altres formes d'empresa

Josep Machado Plazas

P07/03022/00395



Universitat Oberta
de Catalunya

www.uoc.edu

Índex

| | |
|---|-----------|
| Introducció..... | 5 |
| Objectius..... | 6 |
| 1. La societat cooperativa..... | 7 |
| 1.1. Noció i classes | 7 |
| 1.2. Constitució, estatut jurídic del soci i organització de la societat cooperativa | 8 |
| 2. Les institucions d'inversió col·lectiva..... | 14 |
| 3. Especial consideració dels fons d'inversió immobiliària..... | 21 |
| Resum..... | 27 |
| Autoavaluació..... | 29 |
| Solucionari..... | 30 |
| Bibliografia..... | 31 |

Introducció

Aquest mòdul té com a objecte l'anàlisi de l'ordenació jurídica d'algunes de les més rellevants formes d'empresa, diferents de les examinades fins ara, predisposades per a canalitzar eficaçment el desenvolupament d'activitats econòmiques al mercat. Malgrat l'existència de diferents formes d'empresa, hem cregut convenient concentrar-nos en les dues de més importància pràctica atesa la seva àmplia difusió: les societats cooperatives i les institucions d'inversió col·lectiva. Amb relació a les primeres, s'examinen el concepte i classes de cooperatives, i també l'estatut del soci i la peculiar organització d'aquestes. Quant a les segones, es pretén no un desenvolupament exhaustiu, allunyat de les finalitats d'aquest mòdul, sinó una reflexió sobre el concepte i les diferents modalitats d'institucions d'inversió col·lectiva (financera i no financera) com a fenomen de la inversió indirecta al mercat, això és, com a conjunt d'entitats dedicades principalment a la captació, gestió i rendibilitat de fons patrimonials del públic inversor.

Objectius

A partir de l'estudi d'aquest mòdul heu hagut de comprendre, almenys:

- 1.** La raó de l'existència d'un règim especial en matèria de cooperatives.
- 2.** El sentit de la diversificació.
- 3.** I, per tant, el sentit de les peculiaritats de les diferents institucions d'inversió col·lectiva i els requisits especials de cada una d'aquestes.

1. La societat cooperativa

1.1. Noció i classes

La societat cooperativa és una societat constituïda per persones que s'associen, en règim de lliure adhesió i baixa voluntària, per a la realització d'activitats empresarials, encaminades a satisfer les seves necessitats i aspiracions econòmiques i socials amb estructura i funcionament democràtic, segons els principis formulats per l'Aliança Cooperativa Internacional, en els termes resultants de la llei actual.

Aquesta és la definició aollida en l'article 1 de la Llei estatal de cooperatives (Llei 27/1999, de 16 de juliol). Amb tot, s'ha de manifestar, pel que fa a això, que la competència exclusiva en matèria de cooperatives correspon a les comunitats autònomes, "respetando la legislación mercantil" (art. 2 de la LO 9/1992, de 23 de desembre, sobre transferència de competències i estatuts d'autonomia de les comunitats autònomes respectives). La Llei estatal de cooperatives té, per tant, caràcter supletori en relació amb les lleis autonòmiques (v., entre d'altres, la Llei 14/1993, de modificació del decret legislatiu 1/1992, de 10 de febrer, d'aprovació del text refós de la Llei de cooperatives de Catalunya; Llei 4/1993, de 24 de juny, del País Basc; Llei 2/1999, de 31 de març, de cooperatives d'Andalusia; Llei 12/1989, de 3 de juliol, de cooperatives de Navarra, i Llei 21/1998, de 26 de març, de cooperatives d'Extremadura).

En la definició legal s'entreveuen les característiques de la societat cooperativa:

- 1) Exercici d'una activitat empresarial en benefici dels seus socis (v., això no obstant, art. 4 LGC).
- 2) Principi de capital variable i variabilitat o fungibilitat dels socis al llarg de la vida social.
- 3) Organització i funcionament social democràtic o majoritari.

Així mateix, s'ha de destacar que les societats cooperatives poden fer qualsevol classe d'activitat econòmica.

En realitat hi ha, segons les finalitats o activitats dels socis, diferents classes de cooperatives. Tradicionalment s'han distingit les **cooperatives de consum** i **de producció**. Les primeres persegueixen el subministrament de productes als socis amb el cost o preu més baixos. Les segones pretenen la remuneració econòmica dels socis cooperatius.

En el fenomen d'associacionisme cooperatiu es pretén la defensa i promoció dels interessos de les cooperatives (unions, federacions i confederacions, v. art. 117 a 120 LGC), i es permet que una o més cooperatives es puguin associar amb altres empresaris per a promoure, coordinar i desenvolupar finalitats econòmiques comunes als socis i reforçar-ne l'activitat econòmica (es tracta de les denominades *cooperatives de segon grau*). Davant aquestes, la llei distingeix un altre tipus de cooperatives (de primer grau): cooperatives de treball associat, de consumidors i usuaris, agràries, d'habitatges, d'explotació comunitària de la terra, de serveis, del mar, sanitàries, d'ensenyament, de transport, d'assegurances i de crèdits (v. art. 6 LGC, v. esp. art. 80 i s. LGC).

Tipus de cooperatives

Cooperatives de consum, cooperatives **de producció**, cooperatives de treball associat, de consumidors i usuaris, agràries, d'habitatges, d'explotació comunitària de la terra, de serveis, del mar, sanitàries, d'ensenyança, de transport, d'assegurances i de crèdits.

No hi ha dubte que les cooperatives de crèdit l'objecte social de les quals s'encamina a "servir les necessitats financeres dels seus socis i de tercers mitjançant l'exercici de les activitats pròpies de les entitats de crèdit" (especialment les caixes rurals vinculades a una activitat agrària) tenen la naturalesa d'entitats de crèdit, es poden inscriure al Registre Mercantil (art. 16.1.3a. C de C i 254 a 258 RRM) i estan sotmeses a la legislació d'entitats de crèdit i a un règim especial (v. Llei 13/1989, de 26 de maig i RD 84/1993, de 22 de gener).

El mateix s'esdevé en relació amb les societats cooperatives d'assegurances, v. art. 9 i 10 de la Llei 30/1995, d'ordenació i supervisió de les assegurances privades i art. 101 de la Llei de cooperatives, en virtut del qual "son cooperativas de seguros las que ejerzan la actividad aseguradora en los ramos y con los requisitos establecidos en la legislación del seguro y, con carácter supletorio, por la Ley de Cooperativas".

1.2. Constitució, estatut jurídic del soci i organització de la societat cooperativa

La societat cooperativa es constitueix mitjançant escriptura pública que s'ha d'inscriure al Registre de Cooperatives, dependent del Ministeri de Treball i Afers socials o, si escau, al Registre de Cooperatives de la comunitat autònoma corresponent.

Des de la data d'inscripció de l'escriptura de constitució al Registre, la societat adquireix personalitat jurídica. La Llei exigeix tres socis fundadors (la disminució del nombre de socis sobrevinguda és, així mateix, causa legal de dissolució de la societat, v. art. 103.6 LGC), excepte en el cas de societats cooperatives de segon grau per a les quals es requereix la intervenció de dues societats cooperatives (art. 8 LGC).

Quant a l'escriptura de constitució de la societat cooperativa, aquesta serà atorgada per tots els promotors i ha de contenir una sèrie de circumstàncies:

- 1) La identitat dels atorgants.
- 2) La manifestació d'aquests que reuneixen els requisits necessaris per a ser socis.
- 3) La voluntat de constituir una societat cooperativa i classe de la qual es tracti.
- 4) L'acreditació pels atorgants d'haver subscrit l'aportació obligatòria mínima al capital per a ser soci i d'haver-la desemborsat, almenys, en la proporció exigida en els estatuts.
- 5) El valor assignat a les aportacions no dineràries (en el cas que n'hi hagi), i s'hi ha de fer constar les seves dades registrals, amb detall de les fetes pels socis.
- 6) L'acreditació dels atorgants que l'import total de les aportacions desemborsades no és inferior al del capital social mínim estatutari.
- 7) Identificació de les persones que, un cop inscrita la societat, han d'ocupar els diferents càrrecs del primer Consell Rector, el d'interventor o interventors i declaració que no estan incursos en causa d'incapacitat o cap prohibició per a exercir-los.
- 8) Declaració que no hi ha una altra entitat amb idèntica denominació, a l'efecte de la qual es presentarà al notari l'oportuna certificació acreditativa expedida pel Registre de Societats Cooperatives.
- 9) Els estatuts, el contingut dels quals es preveu en l'art. 11 LGC i que podran ser desenvolupats per un reglament intern (v. art. 11.4 LGC): a) denominació social; b) objecte social; c) domicili; d) àmbit territorial d'actuació; e) durada de la societat; f) capital social mínim; g) aportació obligatòria mínima del soci, forma i termini per al desemborsament i criteris per a fixar l'aportació obligatòria que hauran d'efectuar els nous socis; h) manera d'acreditar les aportacions al capital social; i) meritació o no d'interessos per les aportacions obligatòries al capital social; j) classes de socis, requisits per a la seva admissió i baixa voluntària o obligatòria i règim aplicable; k) drets i deures dels socis; l) dret de reemborsament de les aportacions dels socis, i també el règim de transmissió d'aquestes; m) normes de disciplina social, tipificació de les faltes i sancions,

procediment sancionador i pèrdua de la condició de soci, i n) composició del Consell Rector, nombre de consellers i període de durada al respectiu càrrec. El mateix en relació amb els interventors i, si escau, amb el Comitè de Recursos.

10) A més, en l'escriptura es poden incloure tots els aspectes i condicions que els promotors jutgin convenient establir sempre que no s'oposin a les lleis ni contradiguin els principis configuradors de la societat cooperativa.

A partir del moment en què s'atorga l'escriptura de constitució, l'LGC estableix un termini d'un mes per a la sol·licitud de la seva inscripció al Registre de Cooperatives, i s'estableix el termini de dotze mesos per a denegar la inscripció amb caràcter definitiu (art. 11.2 LGC). Dels actes i contractes concertats en nom de la cooperativa abans de la seva inscripció, respon solidàriament qui els hagi concertat. Amb tot, les conseqüències dels actes poden ser assumides per la societat cooperativa després de la seva inscripció, i també les despeses de constitució, i cessa la responsabilitat solidària anunciada, llevat que el patrimoni social de la cooperativa sigui insuficient (art. 9 LGC).

Constitueix un tret característic de la societat cooperativa, de marcada naturalesa personalista, la lliure adhesió i baixa voluntària dels socis, que tenen igualtat de drets.

En efecte, l'estatut del soci comporta una sèrie de drets i, sens dubte, obligacions del soci de la cooperativa. Segons l'article 16 LGC, el soci pot exercitar, sense més restriccions que les derivades d'un procediment sancionador o de mesures cautelars estatutàries, tots els drets reconeguts legalment o estatutàriament; especialment té dret al següent:

- 1) Assistir-hi, participar en els debats, formular propostes segons la regulació estatutària i votar les propostes que se sotmetin a l'Assemblea General i altres òrgans col·legiats dels quals formin part.
- 2) Ser elector i elegible per als càrrecs dels òrgans socials.
- 3) Participar en totes les activitats de la cooperativa, sense discriminacions.
- 4) El retorn cooperatiu.
- 5) Actualitzar, quan sigui procedent, i liquidar les aportacions al capital social, i també percebre interessos per aquestes.
- 6) Causar la baixa voluntària.

7) Rebre la informació necessària per a l'exercici dels drets i compliment de les obligacions (v. en relació amb el dret d'informació els números 3 i 4 LGC).

8) Tenir la formació professional adequada per a fer el seu treball els socis treballadors i els socis de treball (art. 16 LGC).

Com a contrapartida, el soci està subjecte a un conjunt de deures (v. art. 15 LGC) i a un règim concret de responsabilitat. La responsabilitat del soci pels deutes socials està limitada a les aportacions a capital que hagi subscrit, estiguin o no desemborsades en la seva totalitat (art. 15.3 LGC).

Això no obstant, el soci que causi baixa a la cooperativa respon dels deutes socials amb l'excussió prèvia de l'haver social durant cinc anys des de la pèrdua de la seva condició de soci, per les obligacions contretes anteriorment a la seva baixa, fins a l'import reemborsat de les seves aportacions al capital social (art. 15.4 LGC).

El soci pot sol·licitar la baixa voluntàriament a la cooperativa en qualsevol moment, mitjançant preavís escrit dirigit al Consell Rector. El termini de preavís s'ha de fixar en els estatuts socials, però no pot ser superior a un any i el seu incompliment pot donar lloc a la corresponent indemnització de danys i perjudicis.

Amb tot, els estatuts poden limitar temporalment el dret a donar-se de baixa de la cooperativa: així, poden exigir el compromís del soci de no donar-se de baixa voluntària sense justa causa fins al final de l'exercici econòmic en què vol causar baixa o en la mesura que no hagi transcorregut un termini superior, que no pot excedir de cinc anys (art. 17 LGC).

La baixa del soci pot ser obligatòria quan els socis perdin les condicions o requisits legals o estatutaris. La baixa obligatòria ha de ser acordada, amb l'audiència prèvia de l'interessat, pel Consell Rector, d'ofici o a petició de qualsevol soci o de l'afectat. L'acord del Consell Rector serà executiu des que sigui notificada la ratificació del Comitè de Recursos o, si no n'hi ha, de l'Assemblea General, o hagi transcorregut el termini per a recórrer davant d'aquests sense haver-ho fet. El soci disconforme amb l'acord motivat pel Consell Rector sobre la qualificació i els efectes de la seva baixa, el podrà impugnar (v. art. 17.6 i 18.3.c) LGC).

D'altra banda, els estatuts de les societats cooperatives estableixen un procediment sancionador que pot donar lloc a la suspensió del soci en els seus drets (que no pot assolir el dret d'informació ni, si escau, el de percebre el retorn, la meritació d'interessos de les seves aportacions a capital social ni l'actualització d'aquestes i que solament es pot donar en el cas que el soci estigui al descobert

de les seves obligacions econòmiques o no participi en les activitats cooperativitzades) i, fins i tot, a la seva expulsió que solament serà procedent per falta molt greu (art. 17 LGC).

Quant a l'estructura orgànica de la societat, s'han de distingir l'Assemblea General de Socis, el Consell Rector i els interventors de comptes (a part de la possibilitat que els estatuts de la societat cooperativa prevegin l'existència d'un Comitè de Recursos i d'altres instàncies de caràcter consultiu o assessor, les funcions dels quals determinin que, en cap cas, no es poden confondre amb les dels mateixos òrgans socials, v. art. 19 LGC).

L'Assemblea General és la reunió dels socis constituïda per a deliberar i adoptar acords sobre aquells assumptes que, legalment o estatutàriament, siguin de la seva competència (art. 19 a 31 LGC). Els acords de l'Assemblea General vinculen tots els socis de la cooperativa.

Quant als **assumpes de la competència** de la Junta General, l'art. 21 LGC és molt exhaustiu: examen de la gestió social, aprovació dels comptes anuals, de l'informe de gestió i aplicació dels excedents disponibles o imputació de les pèrdues, nomenament i revocació dels membres del Consell Rector, dels interventors, dels auditors de comptes, dels liquidadors, dels membres del Comitè de Recursos, retribució dels consellers i liquidadors, modificació dels estatuts i del reglament de règim intern de la cooperativa, aprovació de noves aportacions obligatòries, admissió d'aportacions voluntàries, actualització del valor de les aportacions a capital social, fixació de les aportacions dels nous socis, establiment de quotes d'ingrés o periòdiques, i també del tipus d'interès que cal abonar per les aportacions al capital, fusió, escissió, transformació i dissolució de la societat, emissió d'obligacions, títols participatius, participacions especials o altres formes de finançament mitjançant emissió de valors negociables, etc. (v. art. 21 LGC).

Els acords de l'Assemblea General que siguin contraris a la llei, als estatuts o lesions, en benefici d'un o diversos socis o tercers, als interessos de la cooperativa podran ser objecte d'impugnació segons el procediment i la legitimació previstos en l'art. 31 LGC.

El Consell Rector és l'òrgan col·legiat de govern al qual correspon l'alta gestió, la supervisió dels directius i la representació de la cooperativa, amb subjecció a la llei, als estatuts i a la política general fixada per l'Assemblea General (v., sobre composició, estructura i impugnació d'acords, els art. 32 a 37 LGC).

A les cooperatives amb un nombre de socis inferior a deu, els estatuts poden establir un administrador únic, que haurà de ser persona física i tenir la condició de soci, i assumirà totes les funcions de gestió i representació de la societat previstes en l'LGC per al Consell Rector, el seu president i secretari (art. 32.1. I LGC).

D'altra banda, la Intervenció és l'òrgan de fiscalització de la cooperativa. L'Assemblea General nomena entre els seus socis un o diversos interventors que tenen com a funció essencial redactar un informe sobre els comptes anuals que ha de presentar l'òrgan d'administració a l'Assemblea General, encara que poden tenir altres funcions assignades especialment pels estatuts sempre que no corresponguin a altres òrgans socials (art. 38 LGC).

Els comptes anuals i l'informe de gestió (v., sobre aquests, art. 60 a 62 LGC), abans de ser presentats per a la seva aprovació a l'Assemblea General, hauran de ser censurats per l'interventor o interventors, llevat que la cooperativa estigui subjecta a l'auditoria de comptes (art. 39 LGC que remet a l'art. 62 LGC). Amb tot, en el cas que la societat no estigui obligada a auditar els comptes anuals, un 5% dels socis pot sol·licitar del Registre de Societats Cooperatives que, amb càrrec a la societat, nomeni un auditor de comptes a fi que faci la revisió dels comptes anuals d'un exercici determinat (art. 62 LGC). La responsabilitat dels consellers i interventors per danys causats es regirà pel que s'ha disposat per als administradors de les societats anònimes, si bé els interventors no tenen responsabilitat solidària (art. 43 LGC i art. 133 a 135 LSA).

2. Les institucions d'inversió col·lectiva

La inversió col·lectiva és un tipus d'inversió indirecta que fan determinades entitats la finalitat de les quals és captar públicament fons, béns o drets del públic per a la seva gestió, sempre que el rendiment de l'inversor s'estableixi segons els resultats col·lectius mitjançant fórmules jurídiques diferents del contracte de societat.

Mitjançant la seva activitat, disminueix els riscos i, mitjançant la diversificació de la cartera i la seva actuació en inversió col·lectiva, redueix els costos d'administració, i assoleix una gestió, seguiment i control financer de la inversió eficaços. En el nostre ordenament, el seu règim s'estableix en la Llei 46/1984, de 26 de desembre, reguladora de les institucions d'inversió col·lectiva, i el seu Reglament aprovat pel Reial decret 1393/1990, de 2 de novembre, modificats tots dos textos legals en diferents ocasions en els últims anys.

En particular, la Llei 37/1998, de 16 de novembre, de reforma de la Llei del mercat de valors, va introduir modificacions rellevants, va crear noves modalitats d'inversió col·lectiva i va facilitar més captació d'estalvi públic. Va ser essencial l'última de les reformes del Reglament 1393/1990 pel Reial decret 91/2001, de 2 de febrer (BOE 17 de febrer 2001), pel qual s'introdueixen en el règim jurídic de les institucions d'inversió col·lectiva adaptacions a l'ordenament jurídic financer.

Aquestes adaptacions resulten una exigència del "dinamisme" que ha presentat en l'última dècada el sector de la inversió col·lectiva, tant en termes dels recursos gestionats com de sofisticació de les tècniques de gestió utilitzades.

L'objectiu de la reforma imposada per l'RD 91/2001 és, segons la seva exposició de motius, doble: d'una banda, **obrir el mercat a noves figures d'inversió col·lectiva que són presents en el nostre entorn econòmic** i, de l'altra, **flexibilitzar la creació i operativa de les nostres institucions** per a fer-les més competitives. Tots dos objectius es porten a terme sense minva de la protecció dels inversors, ja que hi ha una gran preocupació perquè, pel que fa a protecció de l'inversor, en aquest àmbit imperin els principis de transparència i seguretat jurídiques.

El text de l'RD 91/2001 incorpora un primer grup d'articles orientats a flexibilitzar la política d'inversió de les institucions d'inversió col·lectiva: ara les gestores poden prendre com a referència índexs borsaris o de renda fixa exceptuant els tradicionals límits de concentració. Així mateix, l'RD 91/2001 desenvolupa la normativa aplicable a les noves figures previstes per la Llei 37/

1998, això és, les institucions d'inversió col·lectiva de fons, els principals fons d'inversió mobiliària, les institucions d'inversió col·lectiva subordinades i les institucions d'inversió col·lectiva especialitzades en la inversió de valors no negociats en mercats secundaris de valors.

D'altra banda, la reforma incorpora al sector de la inversió col·lectiva un règim de participacions significatives homologable al d'altres subjectes que actuen en els mercats financers i, en matèria de societats gestores d'institucions d'inversió col·lectiva, s'estableix una nova normativa de recursos propis, s'amplia la capacitat operativa i es garanteix la seva actuació sempre en interès dels partícpis.

La Llei de 26 de desembre de 1984 classifica les entitats d'inversió col·lectiva en dos grans grups: el de les institucions de **caràcter financer**, que inverteixen o gestionen actius financers, com ara diners, valors mobiliaris, pagarés, lletres de canvi, certificats de dipòsits i qualssevol altres valors mercantils (art. 1.2), i el de les institucions de **caràcter no financer**, que operen sobre actius d'una altra naturalesa, en especial immobiliària (art. 1.2).

Dos grans grups

Hi ha dos grups d'entitats d'inversió col·lectiva: les institucions de caràcter financer i les de caràcter no financer.

Dins les institucions de caràcter financer, la llei comprèn les societats d'inversió mobiliària, de capital fix (SIM) i variable (SIMCAV), els fons d'inversió mobiliària (FIM) i els fons d'inversió en actius del mercat monetari (FIAMM).

Amb relació a les institucions d'inversió no financeres, destaquen les **societats d'inversió immobiliària** i els **fons d'inversió immobiliaris** (art. 33 LIIC). Les societats d'inversió immobiliària són societats anònimes especials amb un capital mínim de 9.015.181,57 euros en el moment de constitució, totalment desemborsat amb l'objecte exclusiu d'inversió en béns immobles per a la seva explotació, finalitat compatible amb la inversió en valors i actius líquids.

No han tingut una difusió excessiva a la pràctica en contrast amb els fons d'inversió immobiliària, dels quals fem especial consideració en l'epígraf número 3 d'aquest mòdul.

A l'efecte d'evitar riscos, la llei va introduir la prohibició que les entitats invertissin més d'un 5% en els valors emesos per una mateixa entitat, llevat que aquesta formés part d'un grup, cas en què el límit de concentració assoleix el 15% de l'actiu de l'entitat.

Amb tot, hi ha **excepcions al límit de concentracions**. Així succeeix en el cas d'obligacions emeses per entitats de crèdit l'import del qual estigui garantit per actius que cobreixin els compromisos adquirits, ja que en aquesta hipòtesi l'import de la inversió en valors emesos o avalats per una mateixa entitat es pot elevar al 25% i 35% si es tracta de valors emesos o avalats per un estat

membre de la Unió Europea, comunitats autònomes o organismes internacionals en què Espanya sigui membre i aquells altres estats membres de l'OCDE que presentin una qualificació de solvència (art. 1.2 RD 91/2001).

Les institucions d'inversió col·lectiva estan subjectes a les finalitats de la seva aprovació, a l'autorització prèvia del projecte de constitució pel Ministeri d'Economia i Hisenda, amb informe previ de la CNMV, tot això amb caràcter previ a la seva constitució com a societats anònimes o fons d'inversió i també a la seva inscripció al registre administratiu corresponent de la CNMV (v. art. 9.8 RD 91/2001).

Les societats d'inversió mobiliària són societats anònimes l'objecte exclusiu de les quals és l'adquisició, tinença, gaudi, administració en general i alienació de valors mobiliaris i altres actius financers, per a compensar, per una adequada composició dels seus actius, els riscos i els tipus de rendiment, sense participació majoritària econòmica o política en altres societats (art. 2.2).

Poden ser **de capital fix** (SIM) o **variable** (SIMCAV).

Les societats d'inversió mobiliària de capital fix són societats especials que es regeixen pel que s'ha disposat en la legislació d'inversió col·lectiva i, en el que no s'ha previst per aquesta, per la Llei de societats anònimes (art. 12.2). Entre les especialitats establertes en la regulació que estudiem, es poden destacar les següents:

- 1) Hauran de tenir un capital mínim de 2.404.048,42 euros.
- 2) Les aportacions s'han de fer en diners o en valors negociats.
- 3) El nombre d'accionistes no podrà ser inferior al que s'ha establert en les normes sobre admissió a cotització oficial.
- 4) L'administració d'aquestes societats, malgrat que tenen un consell d'administració, es pot, si així ho preveuen els estatuts i ho aprova la Junta General o per delegació seva el Consell d'Administració, assignar a una societat gestora d'institucions d'inversió col·lectiva, que és una societat anònima de règim especial, o també es pot encomanar la gestió del seu actiu, totalment o parcialment, a societats gestores de cartera, a societats o agències de valors o a altres entitats financeres facultades per a això.

5) Compten, finalment, amb l'existència d'un tercer òrgan social, la Comissió de Control i Auditoria, la funció del qual és donar coneixement de la situació economicofinancera de la societat a tots els accionistes, designar l'auditor de comptes per a verificar els comptes anuals i desenvolupar, així mateix, qual-sevol altra activitat que li encomanin els estatuts (art. 9.12 i s.).

En relació amb les inversions, les SIM inverteixen majoritàriament el seu actiu en valors admesos a negociació en una borsa de valors espanyola i també en valors representatius de deute de l'Estat, pagarés d'empreses, etc.

Les societats d'inversió mobiliària de capital variable es caracteritzen perquè el capital corresponent a les accions en circulació és susceptible d'augmentar o disminuir, dins els límits del capital màxim i inicial estatutàriament fixats, mitjançant l'adquisició o venda per la societat de les seves accions, en els termes legalment establerts, sense necessitat d'acord de la Junta General.

El capital màxim estatutari no pot ser superior en més de deu vegades al capital inicial i ha d'estar totalment subscrit i desemborsat des del moment de constitució de la societat. Es regeixen per les disposicions que específicament les preveuen, i se'ls aplica en el que no s'ha previst les normes referents a les societats d'inversió mobiliària de capital fix i, si no n'hi ha, la Llei de societats anònimes.

Es tracta, per tant, d'una institució d'inversió col·lectiva de caràcter financer, tipificada i d'estructura jurídica societària, la qual cosa la distingeix d'altres IIC també de caràcter financer i tipificades com els fons, que són d'estructura jurídica contractual. El seu objecte exclusiu és l'adquisició, tinença, gaudi i administració en general, i alienació de valors mobiliaris i altres actius financers per a compensar, per una adequada composició dels seus actius, els riscos i tipus de rendiments sense participació majoritària, econòmica o política en altres societats.

La seva diferència de la societat d'inversió mobiliària de capital fix està precisament en la nota de variabilitat del seu capital; aquest és susceptible d'augmentar i disminuir, dins els límits del seu capital estatutari màxim i de l'inicial fixat en la constitució, mitjançant la venda o adquisició per la societat de les seves pròpies accions, sense necessitat d'acord de la Junta General.

A més, la SIMCAV és una societat específicament borsària, que només funcionarà com a tal mentre romangui inscrita en el registre administratiu de la CNMV i les seves accions estiguin admeses amb plens efectes a cotització oficial. En la mesura que romangui en l'esmentada situació, gaudeix d'importants beneficis fiscals (així, un tipus reduït de l'1% de l'impost sobre societats).

D'altra banda, el Consell d'Administració de les SIMCAV ha d'estar compost majoritàriament per professionals del sector financer, encara que els estatuts poden preveure que els òrgans de la SIMCAV puguin encomanar a un gestor especial, normalment una societat gestora d'inversió col·lectiva, la gestió global dels seus actius unida a altres funcions d'administració i representació.

A la pràctica, com destaca el professor Francesc Tusquets, les SIMCAV s'estan convertint en un mecanisme útil perquè grups familiars i empresarials puguin canalitzar els seus estalvis, gestionats professionalment per una societat gestora d'inversió col·lectiva, però amb una participació dels accionistes en la política d'inversions, de la qual tenen els partícips de fons d'inversió i amb un tractament fiscal favorable. Les accions representatives del capital estatutari màxim que no estiguin subscriïdes, o les que posteriorment hagi adquirit la societat es mantindran en cartera fins que siguin posades en circulació pels òrgans gestors, i queda en suspens, mentrestant, l'exercici dels corresponents drets socials. Com resulta lògic, en aquest tipus societari, els accionistes no tenen el dret de subscripció preferent en l'emissió o posada en circulació de noves accions, fins i tot en les creades en el supòsit d'augment del capital estatutari màxim.

Les societats d'inversió mobiliària especialitzades en la inversió d'institucions d'inversió col·lectiva (SIMF i SIMCAVF) (v. art. 19 RD 91/2001), tant de capital fix com variable, es caracteritzen per la inversió majoritària del seu actiu en participacions o accions de diverses institucions d'inversió col·lectiva de caràcter financer.

Les denominacions emprades pel legislador són SIMF i SIMCAVF si ens trobem davant de societats d'inversió mobiliàries de capital fix o variable.

Un percentatge superior al 50% del seu actiu el tenen invertit en accions o participacions de diverses institucions d'inversió col·lectiva (IIC) de caràcter financer, però, a més, estan sotmeses a la limitació que, d'una banda, no poden tenir invertit en accions o participacions d'una mateixa IIC més del 45% del seu actiu, i, de l'altra, no poden invertir en IIC amb una política d'inversions que permeti de materialitzar més del 10% del seu actiu en altres ICC, llevat que es tracti de fons d'inversió mobiliària subordinats, el fons principal (FIMP) dels quals compleixi aquest requisit.

Les **societats d'inversió mobiliària especialitzades en la inversió en valors no negociats en mercats secundaris (SIME)** és un nou tipus d'institució d'inversió col·lectiva creada pel Decret 91/2001, de 2 de febrer (v. art. 19).

Lectura complementària

F. Tusquets (2001). *La societat de inversió mobiliària de capital variable (SIMCAV)*. Madrid/Barcelona: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales.

Aquestes societats tenen la nota distintiva en el fet que inverteixen majoritàriament en valors de renda fixa o variable no negociats en un mercat secundari.

Almenys un 50% del seu actiu ha d'estar invertit en valors no negociats en mercats secundaris i emesos per entitats amb seu social en estats de l'OCDE que no tinguin la consideració de paradisos fiscals, inversió que no pot superar el 90% en la SIME. Aquest 50% s'ha d'assolir en el termini de tres anys des de la constitució de la institució, encara que, bé és cert que la CNMV pot, en consideració a les circumstàncies del mercat, ampliar el termini assenyalat.

Amb una **naturalesa essencialment contractual**, els fons d'inversió són patrimonis (no gaudeixen de personalitat jurídica pròpia) pertanyents a una pluralitat d'inversors, el dret de propietat dels quals es representa mitjançant un certificat de participació, administrats per una **societat gestora** a la qual s'atribueixen les facultats del domini sense ser propietària del fons, amb el concurs d'un dipositari (normalment un banc) i constituïts amb l'objecte exclusiu d'invertir en diversos valors, de la mateixa manera que les societats d'inversió mobiliària.

Aquests fons tenen un patrimoni mínim en el moment de la seva constitució de 3.005.060,52 euros, però la seva quantia és variable, augmenta mitjançant la subscripció de nous certificats de participació. Les aportacions hauran de consistir necessàriament en diners o en valors negociats.

Els fons es divideixen en participacions, de característiques iguals, que es representen mitjançant certificats nominatius o anotacions en compte. Tenen la consideració de valors negociables i confereixen als seus titulars un peculiar dret de propietat sobre aquest, ja que no tenen facultats o drets polítics o de gestió. El patrimoni del fons, com el capital de les societats d'inversió mobiliària de capital variable, varia depenent de les noves subscripcions o dels seus reemborsaments, que es poden sol·licitar tothora.

L'**objectiu exclusiu** dels fons d'inversió és la tinença, adquisició, gaudi, administració en general i alienació de valors mobiliaris i altres actius financers, per a compensar, mitjançant una adequada composició del seu actiu, els riscos i tipus de rendiments, sense participació majoritària econòmica o política en altres societats.

Des del punt de vista de la seva naturalesa jurídica, en els fons d'inversió concorre un contracte de comissió entre els partícips i la societat gestora i un contracte de dipòsit entre els partícips i el dipositari.

En relació amb la classificació dels fons d'inversió, destaquen en l'actualitat els següents: els **fons d'inversió mobiliària** (FIM), els **fons d'inversió en actius del mercat monetari** (FIAMM), els **fons de fons** (FIMF), els **fons d'inversió mobiliària principal** (FIMP), els **fons d'inversió mobiliària subordinats** (FIMS) i els **fons d'inversió mobiliària especialitzats en valors no cotitzats**. També es distingeixen els **fons índexs** que prenen com a referència un determinat índex borsari i els **fons temàtics i ètics**. Quant als **fons de caràcter no financer**, es distingeixen els **fons d'inversió immobiliària** (FII), els **fons de titulació hipotecària** (FTH) i els **fons de titulació d'actius** (FTA).

Una última referència, almenys breu, a les societats gestores de cartera, supervisades per la CNMV. Enfront de la Llei 46/1984, la Llei del mercat de valors considera, després de la reforma de la Llei 37/1998, les societats gestores de cartera com a empreses d'inversió que exclusivament poden prestar el servei de la gestió personal i individualitzada de carteres d'inversió segons els mandats conferits pels inversors, i poden fer les activitats complementàries d'assessorament a empreses sobre estructura de capital, estratègia industrial i qüestions afins en relació amb fusions i adquisicions d'empreses, i l'assessorament a inversors en general sobre valors negociables i altres instruments financers (art. 64.4 relacionat amb 63.1 i 2).

3. Especial consideració dels fons d'inversió immobiliària

En els últims anys, es constata un increment dels **fons d'inversió immobiliària**, fomentats especialment per l'RD 845/1999, de 21 de maig. La regulació dels fons d'inversió immobiliària ha tingut recentment una important reforma que és recollida, en efecte, per l'RD 845/1999, de 21 de maig, del Ministeri d'Economia i Hisenda.

L'objectiu d'aquesta reforma és adaptar el reglament de la Llei 46/1984, de 26 de novembre, reguladora de les institucions d'inversió col·lectiva. Es pretén que flueixin més recursos al sector immobiliari amb efectes multiplicadors en la resta de l'economia i, al seu torn, que aquests recursos recaiguin substancialment sobre habitatges que s'explotin en lloguer.

Així, una de les principals modificacions introduïdes per la nova normativa és l'ampliació de les possibilitats d'inversió d'aquestes entitats, ja que fins ara les institucions d'inversió col·lectiva immobiliàries només podien invertir, per al seu arrendament, en edificis acabats, o parts individualitzades d'aquests, que es destinessin a habitatges, oficines, aparcaments o, sense més ni més, a usos comercials.

El concepte d'inversions en immobles és, a partir de la reforma, més ampli. En primer lloc, perquè l'ús que es pot donar a aquests immobles inclou, en aplicació de la llei, el de residència estudiantil o de la tercera edat, i queda vedada a aquestes institucions l'explotació d'aquest tipus de negocis, més enllà de l'arrendament del local. I, en segon lloc, i aquest és un canvi molt significatiu, perquè considera com a inversions en immobles aquelles que recaiguin no solament sobre els immobles acabats sinó també els immobles en fase de construcció, les opcions de compra i els compromisos de compra a termini d'immobles, sempre que el seu venciment no superi els dos anys i també la titularitat de concessions administratives que permeti l'arrendament d'immobles.

D'altra banda, es permet, com analitzarem, la realització d'algunes inversions sota certes condicions; i les aportacions al capital o al patrimoni no solament es poden fer en efectiu, sinó també en immobles o valors. En últim terme, la reforma desenvolupa el règim jurídic aplicable a qüestions referents a la regulació de les inversions i obligacions davant tercers, mitjançant la incorporació, amb lleugeres modificacions per a fer-lo més flexible, de l'actual normativa recollida en l'Ordre de 24 de setembre de 1993 sobre fons i societats d'inversió immobiliària.

L'RD 845/1999, de 21 de maig, defineix els fons d'inversió immobiliària com aquelles institucions d'inversió col·lectiva de caràcter no financer l'objecte exclusiu de les quals és la inversió en qualsevol tipus d'immoble de naturalesa urbana per al seu arrendament, exclusivitat que serà compatible amb la inversió en valors i actius líquids. Les modificacions introduïdes per l'RD 845/1999 van dirigides no solament a ampliar el concepte i les possibilitats d'inversió d'aquesta tipologia de fons, sinó també, i especialment, a un canvi en el règim jurídic de les seves operacions i a la prohibició de desenvolupar activitats de promoció immobiliària. Una de les principals modificacions introduïdes per la reforma és, com ja hem assenyalat, l'ampliació tant de les possibilitats d'inversió d'aquestes entitats com del mateix concepte d'inversions en immobles.

Segons l'RD 845/1999 es consideren inversions en immobles de naturalesa urbana, en primer lloc, les inversions en immobles acabats. Es comprenen aquí, fins i tot, les inversions en una societat l'actiu de la qual estigui constituït majoritàriament per un únic bé immoble, encara que s'imposa que l'adquisició sigui per a dissoldre la companyia en el termini de sis mesos des de la seva adquisició i, a més, que l'immoble sigui objecte d'arrendament a partir d'aquesta.

També és inversió, a aquest efecte, d'una banda, la dels immobles en fase de construcció, fins i tot si s'adquireixen sobre pla, sempre que al promotor o constructor li hagi estat concedida l'autorització o llicència per a edificar i, de l'altra, les opcions de compra quan el valor de la prima no superi el 5% del preu de l'immoble, i també els compromisos de compra a terminis d'immobles, sempre que el venciment de les opcions i compromisos no superi el termini de dos anys i que els corresponents contractes no estableixin restriccions a la seva lliure transmissibilitat.

Finalment, amb la finalitat exclusiva de l'arrendament d'immobles, l'RD es refereix tant a la titularitat de qualssevol altres drets reals sobre béns immobles com a la de concessions administratives.

Un avenç considerable en aquesta matèria és que l'ús que es pot donar a aquests immobles inclou el de residència estudiantil o de la tercera edat. S'entén per residència estudiantil els immobles dissenyats o adaptats específicament per a acollir estudiants, que estiguin reconeguts oficialment com a tals; d'altra banda, per residència de la tercera edat, els immobles dissenyats o adaptats específicament per a acollir persones de la tercera edat, que hagin estat autoritzats oficialment com a tals. Però, com adverteix l'RD 845/1999, en cap dels casos el fons podrà explotar el negoci i serveis annexos als immobles integrants del seu actiu, entre aquests els de les residències estudiantils i de la tercera edat, més enllà de l'arrendament del local.

Els partícips dels fons d'inversió immobiliària poden ser únicament arrendataris o titulars d'altres drets diferents dels derivats de la seva condició de partícips respecte dels béns immobles que integrin l'actiu o el seu patrimoni.

Aquesta possibilitat es condiona, en primer lloc, al fet que no es derivi una situació de conflicte d'interessos i, en segon lloc, que es contracti a preus i en condicions normals de mercat. Així mateix, els reglaments dels fons han de preveure la possibilitat que es facin aquestes operacions i han d'incloure normes de conducta específiques sobre aquesta matèria.

Els immobles arrendats als partícips, i també a les persones o entitats que mantinguin vincles amb ells, no podran superar el 25% de l'actiu de l'entitat. A més, els fons d'inversió immobiliària poden finançar l'adquisició i també la rehabilitació d'immobles que integrin el seu patrimoni amb garantia hipotecària. El saldo dels finançaments aliens en cap moment no podrà superar el 50% de l'actiu de la institució, i s'haurà de proporcionar informació als inversors en la memòria anual i els informes trimestrals sobre l'import de les obligacions davant tercers.

Amb tot, els fons d'inversió immobiliària no poden desenvolupar activitats de promoció immobiliària. Fins i tot així, l'RD 845/1999 permet que aquest tipus de fons, malgrat la prohibició general, puguin rehabilitar els immobles adquirits per al seu posterior arrendament, sempre que aquests no representin més d'un 30% de l'actiu i les obres de rehabilitació es concertin amb un tercer. Això no obstant, l'RD 845/1999 estableix que els fons d'inversió immobiliària puguin adquirir immobles a entitats del seu mateix grup o del grup de la seva societat gestora sempre que siguin de nova construcció i es compleixin els **tres requisits següents**:

- 1) Que els reglaments de la institució permetin aquestes adquisicions.
- 2) Que la societat gestora o, si escau, la societat d'inversió disposi d'un procediment intern formal recollit en el seu reglament intern de conducta, per a cerciorar-se que l'operació es fa en interès exclusiu de la institució d'inversió col·lectiva.
- 3) Que la societat gestora informi en els fullets i en la informació periòdica que publiqui sobre els procediments adoptats per a evitar els conflictes d'interès i sobre les operacions fetes en la forma i amb el detall que la CNMV determini. Els immobles adquirits a entitats del mateix grup de la institució d'inversió col·lectiva o del grup de la seva societat gestora no podran representar més del 25% de l'actiu de la institució; a més, els fons d'inversió immobiliària no podran vendre immobles a les persones o entitats del seu mateix grup o del grup de la societat gestora.

La inversió de l'actiu dels fons d'inversió immobiliària està, segons la finalitat perseguida pel legislador, sotmesa a una sèrie de restriccions o límits. Així, en primer lloc, el 70% de la mitjana anual de saldos mensuals ha d'estar invertit en béns immobles.

En segon lloc, han de mantenir un coeficient de liquiditat mínim del 10% de l'actiu total del mes anterior. El compliment del coeficient serà mensual i es calcularà sobre la base de la mitjana diària del coeficient al llarg del mes. S'exigeix que aquest coeficient es materialitzi en efectiu, dipòsits, comptes a la vista en una entitat de crèdit o en actius o instruments de renda fixa amb termini de venciment o romanent d'amortització inferior a divuit mesos i compravendes amb pacte de recompra de valors de deute públic sempre que es negociïn en mercats secundaris. La resta de percentatge de l'actiu del qual el fons pugui disposar únicament podrà estar invertit en els valors de renda fixa negociats en els mercats secundaris als quals es fa referència en la normativa.

Una altra limitació rellevant és que cap bé, incloent-hi els drets sobre aquests, podrà representar més del 35% de l'actiu total. En el cas d'edificis, aquest percentatge es refereix al valor de l'edifici en el seu conjunt, i no al de les diferents finques que el componen. Amb aquest efecte, es considerarà com a únic immoble tots els integrats en un mateix edifici.

L'exigència d'aquests percentatges no és immediata, sinó que, segons l'RD 845/1999, s'ha d'assolir pels fons d'inversió immobiliària en el termini de tres anys a partir de la seva inscripció al Registre Especial de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Una última regla que considera la normativa actual disposa que els béns immobles integrats a l'actiu, sota qualsevol títol i arrendats a entitats d'un mateix grup, no podran representar més del 25% de l'actiu de la institució.

Els fons d'inversió immobiliària han de tenir un patrimoni mínim inicial de 9.015.181,57 euros totalment desemborsat. Les participacions representatives del patrimoni dels fons, que seran nominatives, tindran les mateixes característiques, seran considerades valors negociables i es podran representar mitjançant certificats sense valor nominal o mitjançant anotacions en compte, segons el règim general previst a la normativa.

Les aportacions per a la constitució o ampliació del patrimoni s'han de fer en efectiu, en immobles o en valors. En el cas d'aportació d'immobles per a la constitució, s'ha de reflectir l'esmentada operació en la memòria explicativa de l'entitat presentada amb caràcter previ a l'autorització del projecte de constitució. En el cas que es tracti d'aportacions posteriors a la constitució, la informació es recull en l'informe trimestral del fons immediatament posterior a l'operació. Els reglaments dels fons poden limitar la proporció de l'aportació que es podrà fer en espècie, i també imposar limitacions als partícips que, ha-

vent efectuat menys d'un percentatge de la seva aportació en efectiu, vulguin obtenir el reemborsament de la seva participació abans d'un termini determinat. En aquests casos, podran aplicar descomptes a favor del fons.

El règim de les participacions i de la seva subscripció i reemborsament s'ajustarà a les **regles següents**:

- 1) El preu de subscripció i reemborsament haurà de ser fixat almenys mensualment per la societat gestora del fons.
- 2) El valor dels béns immobles prendrà com a referència el de l'última taxació. Les disminucions i els increments del valor dels immobles s'imputaran el mes en què es faci la taxació.
- 3) S'haurà de permetre als partícips subscriure o sol·licitar el reemborsament de les seves participacions, almenys una vegada l'any, llevat que la CNMV, excepcionalment, quan hi ha raons de mercat que ho justifiquin o per a assegurar el bon funcionament o l'estabilitat del fons, autoritzi, en el cas dels reemborsaments, un termini diferent que no podrà superar els dos anys.
- 4) En supòsits excepcionals, especialment en els casos de peticions superiors al 10% del patrimoni total del fons, i també en els casos que el Ministre d'Economia i Hisenda estableixi per a assegurar una bona gestió del fons, es podrà suspendre temporalment la subscripció o el reemborsament de participacions o permetre l'incompliment dels coeficients de diversificació previstos en la normativa, i també el reemborsament amb béns integrants del patrimoni del fons. Correspondrà a la CNMV l'oportuna autorització concreta per al cas concret. En el supòsit de suspensió provisional del reemborsament, es reemborsarà fins a un import equivalent al 10% de l'actiu i s'efectuarà, amb aquesta finalitat, un prorrateig entre tots els reemborsaments sol·licitats anteriorment a la suspensió.

El **valor liquidatiu** de la participació serà el resultat de dividir el patrimoni del fons entre el nombre de participacions en circulació. Aquest es calcularà una vegada al mes per la societat gestora i en una data fixada pel Reglament de gestió dels fons.

El **reemborsament de participacions** s'ajustarà a la periodicitat, dates concretes i condicions estipulades al Reglament de gestió dels fons. Això no obstant, s'ha d'assegurar, almenys, la possibilitat de reemborsar una vegada l'any.

Les peticions per a reemborsar s'hauran de fer en un termini d'entre un mes i quinze dies d'antelació a la data que assenyali el Reglament del fons per a determinar el valor liquidatiu mensual aplicable a l'operació. Pel que fa a les

peticions de subscripció, es podran fer en qualsevol moment anterior a aquesta data, encara que el lliurament de fons s'ajustarà a les condicions que determini el Reglament de gestió dels fons.

El **termini per a materialitzar les subscripcions** serà el dia següent i, per als reemborsaments, el termini màxim de cinc dies, a comptar, en ambdós casos, des de la data de fixació mensual del valor liquidatiu que sigui d'aplicació.

Els béns immobles i drets en què s'inverteixi, segons el que s'ha establert en la normativa, s'hauran de taxar almenys una vegada l'any i, en tot cas, en el moment de la seva adquisició, aportació al fons o venda. En el cas de venda, bastarà que els esmentats béns o drets s'haguessin taxat en els sis mesos anteriors. Les taxacions seran fetes segons els criteris i periodicitat establerts expressament al Reglament de gestió dels fons per una societat de taxació de les previstes en la legislació del mercat hipotecari.

Un dels aspectes més interessants dels fons d'inversió immobiliària és el seu règim fiscal. En l'àmbit tributari, l'objectiu del Reial decret 845/1999, de 21 de maig, és no únicament incentivar la constitució d'aquesta modalitat d'institució d'inversió col·lectiva mitjançant la reducció del percentatge mínim d'inversió en habitatge, sinó també equiparar al concepte anterior les residències d'estudiants i de la tercera edat.

Amb la finalitat de computar el coeficient del 50% mínim d'inversió en habitatges i en residències estudiantils i de la tercera edat que els fons d'inversió immobiliària han de complir per a gaudir del règim fiscal previst en l'article 26 de la Llei 43/1995, de l'impost sobre societats, han de ser tingudes en consideració les regles sobre inversions previstes a la normativa, això sí, sempre que es compleixin **dos requisits fonamentals**:

- 1) Que els béns immobles en construcció tinguin entitat registral mitjançant la corresponent inscripció al Registre de la Propietat.
- 2) Que es tracti d'habitatges, residències estudiantils i de la tercera edat.

El legislador, per acabar, declara aplicable de manera provisional als fons de nova creació una bonificació del 95% en l'impost sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats, i també l'exempció per a les operacions de constitució, augment del capital i fusió.

Resum

Aquest mòdul s'ha centrat en l'anàlisi de certes figures jurídiques, diferents de les analitzades en els mòduls anteriors, que constitueixen la forma d'organització i de personificació de certs tipus d'empreses. En concret, hem analitzat el règim de les societats cooperatives i el de les institucions d'inversió col·lectiva. L'examen de la disciplina de les societats cooperatives s'ha centrat en l'estudi del seu sistema organitzatiu i en el conjunt de drets i deures que formen el contingut de l'estatut jurídic del soci. En relació amb les institucions d'inversió col·lectiva, hem estudiat la noció general d'aquestes, com a entitats que canalitzen la inversió del públic i la finalitat de les quals és captar públicament fons, béns o drets del públic per a la seva gestió, sempre que el rendiment de l'inversor s'estableixi d'acord amb els resultats col·lectius mitjançant fórmules jurídiques diferents del contracte de societat. Ens hem examinat els diversos tipus d'entitats d'inversió col·lectiva, partint de la distinció que estableix la Llei de 26 de desembre de 1984 en classificar les esmentades entitats en dos grans grups: el de les institucions de caràcter financer, que inverteixen o gestionen actius financers, com ara diners, valors mobiliaris, pagarés, lletres de canvi, certificats de dipòsits i qualssevol altres valors mercantils, i el de les institucions de caràcter no financer, que operen sobre actius d'una altra naturalesa, en especial immobiliària. Dins les institucions de caràcter financer, hem examinat les societats d'inversió mobiliària, de capital fix (SIM) i de capital variable (SIMCAV), els fons d'inversió mobiliària (FIM) i els fons d'inversió en actius del mercat monetari (FIAMM); i en relació amb les institucions d'inversió no financeres ens hem aturat en particular en l'estudi de les societats d'inversió immobiliària i els fons d'inversió immobiliaris.

Autoavaluació

1. En què consisteixen les societats cooperatives de segon grau?
2. Quin és el règim de responsabilitat per danys dels consellers i interventors de la cooperativa?
3. Què són i quin objecte tenen les societats gestores de cartera?

Solucionari

1. En el fenomen d'associacionisme cooperatiu es pretén la defensa i promoció dels interessos de les cooperatives (unions, federacions i confederacions, v. art. 117 a 120 LGC) i es permet que una o més cooperatives es puguin associar amb altres empresaris per a promoure, coordinar i desenvolupar finalitats econòmiques comunes als socis i reforçar-ne l'activitat econòmica. El resultat de l'associació és una cooperativa de segon grau. Enfront d'aquestes, la llei distingeix un altre tipus de cooperatives (de primer grau): cooperatives de treball associat, de consumidors i usuaris, agràries, d'habitatges, d'explotació comunitària de la terra, de serveis, del mar, sanitàries, d'ensenyament, de transport, d'assegurances i de crèdits (v. art. 6 LGC, v. esp. art. 80 i s. LGC).

2. La responsabilitat dels consellers i interventors de cooperatives pels danys causats es regirà pel que s'ha disposat per als administradors de les societats anònimes, si bé els interventors no tenen responsabilitat solidària (art. 43 LGC i art. 133 a 135 LSA).

3. Les societats gestores de cartera són *empreses d'inversió* que exclusivament poden prestar el servei de la gestió personal i individualitzada de carteres d'inversió segons els mandats conferits pels inversors, i poden fer les activitats complementàries d'assessorament a empreses sobre estructura de capital, estratègia industrial i qüestions afins en relació amb fusions i adquisicions d'empreses, i l'assessorament a inversors en general sobre valors negociables i altres instruments financers (art. 64.4 relacionat amb 63.1 i 2).

Bibliografia

Diversos autors (1997). *La protección de los partícipes de los Fondos de Inversión*. Madrid: Moreno-Luque Abogados.

Tapia Hermida, A.J. (2000). *Derecho del mercado de valores*. Barcelona: José María Bosch, editor.

Tapia Hermida, A.J. (1995). *El contrato de gestión de carteras de inversión*. Madrid: Centro de Documentación Bancaria i Bursátil.

Tapia Hermida, A.J. (1998). *Sociedades y Fondos de inversión y Fondos de titulización*. Madrid: Dykinson.

Tusquets Trias de Bes, F. (2001). *La sociedad de inversión mobiliaria de capital variable (SIM-CAV)*. Madrid/Barcelona: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales.

