

ESPAÑA

Nueva regulación legal de las Instituciones de Inversión Colectiva

En el marco de la reciente revisión acometida de las Instituciones de Inversión Colectiva por la Comunidad Europea, a través de la Directiva 2009/65/CE y las directivas de segundo nivel y reglamentos que la desarrollan, y que ha sido recientemente traspuesta en España por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, uno de sus aspectos más destacados es el reforzamiento de la protección del inversor y, en particular, la de sus derechos de información. En este sentido, la modificación más relevante que se ha operado es la introducción del nuevo documento informativo con los datos fundamentales para el inversor («DFI») que sustituye al anterior folleto simplificado. Con la nueva regulación del DFI se pretende conseguir, por un lado, un documento que esté totalmente armonizado en lo que respecta a su contenido y que permita por tanto comparar los fondos y sociedades de cualquier Estado miembro de la Unión Europea y, por otro lado, un documento que sea breve, sencillo, comprensible y que permita al inversor a tenor de la información en él contenida tomar una decisión de inversión fundada.

INTRODUCCIÓN

La Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios («Directiva 2009/65»), además de llevar a cabo la refundición de todas las modificaciones que han tenido lugar de la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 diciembre de 1985, simplifica el régimen de comercialización transfronteriza de las Instituciones de Inversión Colectiva («IIC»), prevé un régimen de actuación transfronteriza de las sociedades gestoras de IIC, refuerza las potestades supervisoras y mecanismos de cooperación entre autoridades supervisoras competentes, regula un nuevo instrumento informativo de las IIC denominado «documento con los datos fundamentales para el inversor» («DFI») y prevé un régimen para las fusiones de IIC y las estructuras principal-subordinado.

La Directiva 2009/65 ha sido traspuesta, si bien con cierto retraso, por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC («Ley 31/2011»). Tal y como se indica en el Preámbulo de la Ley 31/2011, entre las modificaciones introducidas por esta Ley se encuentran aquellas dirigidas a reforzar la protección del inversor respecto a sus derechos de información. En este sentido, se ha modificado la Ley 35/2003 para introducir el DFI, en sustitución del folleto simplificado.

New rules regarding collective investment schemes

Within the framework of the review carried out by the European Community on Collective Investment Schemes with the Directive 2009/65/EC and two implementing directives and regulations, and that has been recently implemented in Spain through Law 31/2011, of 4 of October, one of the most remarkable aspects has been the strength of the investors protection, and in particular, their information rights. In this regard, the most relevant change is the new document containing key information for investors («KID») which replace the simplified prospectus. With the new document it is intended to have, on the one side, a fully harmonized document on its content so as to ensure adequate comparability between funds and companies of any Member State of the European Union and, on the other side, a short, simple, clear document enabling the investors to reach informed investment decisions.

(i) Regulación del DFI

Los principios fundamentales que han de guiar la elaboración y divulgación del DFI han quedado definidos principalmente en el artículo 17 de la Ley 35/2003 en la redacción dada por la Ley 31/2011, si bien su forma y contenido se han concretado en el Reglamento (UE) n.º 583/2010 de la Comisión de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65 en lo que atañe a los datos fundamentales para el inversor y a las condiciones que deben cumplirse al facilitarse esos datos o el folleto en un soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web («Reglamento 583/2010»), cuya aplicación es directa.

Finalmente, la regulación del DFI se completa con las siguientes guías publicadas por CESR:

- Cálculo del indicador de riesgo de riesgo y remuneración (*Guidelines on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator -CESR/10-673*).
- Cálculo del indicador de gastos corrientes (*Guidelines on the Methodology for calculation of the ongoing charges figure -CESR/10-674*).
- Plantilla de DFI (*CESR's template for the Key Investor Information document -CESR/10-1321*).
- Transición del folleto simplificado al DFI (*Transition from the Simplified Prospectus to the Key Investor Information document -CESR/10-1319*).

— Diseño y el lenguaje del DFI (*CESR's guide to clear language and layout for the Key Investor Information document* -CESR/10-1320).

(ii) Adaptación al DFI

Las IIC que cumplan con la Directiva 2009/65 dispondrán de un plazo de un año a partir del 1 de julio de 2011 para adaptar su folleto simplificado al DFI. A las IIC que sean de nueva creación o cuyo folleto simplificado se actualice a petición suya, les será exigible el DFI a partir de esa misma fecha.

(iii) Lenguaje, presentación y extensión

La Ley 35/2003 establece que el DFI se redactará de forma concisa, en lenguaje no técnico y se presentará en un formato común, que permita efectuar comparaciones, y de forma fácilmente analizable y comprensible por el inversor medio a fin de que esté en condiciones razonables de comprender las características esenciales, la naturaleza y los riesgos del producto de inversión que se le ofrece y de adoptar decisiones de inversión fundadas sin necesidad de recurrir a otros documentos.

A lo anterior, el Reglamento 583/2010 añade que los caracteres empleados serán de un tamaño legible y que deberá evitarse el uso de jerga.

El DFI tendrá una extensión máxima de dos páginas en papel de tamaño DINA-4.

(iv) Responsabilidad en la elaboración del DFI

La redacción actual del artículo 17 de la Ley 35/2003, reproduciendo literalmente el artículo 79 de la Directiva 2009/65, establece que el DFI se considerará información precontractual y que los datos que contenga deberán ser imparciales, claros, no engañosos y coherentes con el folleto. Por tanto, no se incurrirá en responsabilidad civil como consecuencia solo de los datos fundamentales para el inversor, o de su posible traducción, a menos que sean engañosos, inexactos o incoherentes en relación con las correspondientes partes del folleto.

Además, se exige que se incluya en el DFI una advertencia clara al respecto.

(v) Puesta a disposición del DFI

El DFI, como hasta ahora ocurría con el folleto simplificado, deberá facilitarse con anterioridad a la

suscripción de las participaciones o acciones. Ahora bien, el actual artículo 18.1 de la Ley 35/2003 prevé que podrá facilitarse en un soporte duradero o a través de la página web de la sociedad de inversión o de la sociedad gestora, y únicamente, previa solicitud, se entregará gratuitamente a los inversores un ejemplar en papel de dichos documentos. A tal efecto, el citado artículo continúa diciendo que se considera «soporte duradero» a todo instrumento que permita al inversor almacenar la información dirigida a él personalmente, de modo que dicho inversor pueda acceder a ella posteriormente para consulta durante un período de tiempo adecuado para los fines a los que la información esté destinada y que permita la reproducción sin cambios.

No obstante, esta modalidad de puesta a disposición del DFI a través de un soporte duradero o página web de la sociedad gestora, que parece entenderse como la habitual frente a la excepcionalidad de la entrega física en papel, está modulada en el artículo 38 del Reglamento 583/2010 al preverse lo siguiente:

Cuando el DFI deba facilitarse en un soporte duradero distinto del papel, habrán de cumplirse las siguientes condiciones:

- que la facilitación del DFI en ese soporte duradero resulte apropiada al contexto en que se desarrollen, o vayan a desarrollarse, las relaciones comerciales entre la sociedad gestora y el inversor, y
- que la persona a la cual haya de proporcionarse el DFI, ante la posibilidad de elegir entre la información en papel o en ese otro soporte duradero, opte expresamente por este último.

Cuando el DFI deba facilitarse a través de un sitio web y la información no vaya dirigida al inversor personalmente, habrán de satisfacerse asimismo las siguientes condiciones:

- que la facilitación de la información en ese soporte resulte apropiada al contexto en que se desarrollen, o vayan a desarrollarse, las relaciones comerciales entre la sociedad gestora y el inversor;
- que el inversor consienta expresamente en que se facilite esa información en dicho soporte;
- que se notifique electrónicamente al inversor la dirección del sitio web y el lugar donde pueda accederse a la información;
- que la información esté actualizada; y

- que la información esté accesible de forma continua a través de ese sitio web durante el período de tiempo que el cliente pueda necesitar razonablemente para examinarla.

Finalmente, el reglamento 583/2010 permite expresamente facilitar el DFI mediante correo electrónico cuando existan pruebas de que el inversor tiene acceso regular a internet, prueba que se considera existente desde el momento en que el inversor proporcione una dirección de correo electrónico a efectos del desarrollo de sus relaciones con la sociedad gestora.

(vi) Contenido del DFI

El DFI deberá tener el contenido y presentarse en el orden que se indica a continuación:

Identificación de la IIC

Se indicará el nombre de la IIC, seguido del compartimento o clase de acciones, en su caso, y del número de identificación de la IIC, si existiera.

Identificación de la sociedad gestora

Se indicará el nombre de la sociedad gestora y podrá indicarse el nombre del grupo de sociedades al que pertenece.

Objetivos y políticas de inversión

En esta sección se informará al inversor de lo siguiente:

- las principales categorías de instrumentos financieros aptos en los que invierte la IIC;
- posibilidad de obtener el reembolso de sus participaciones, previa solicitud, y la frecuencia de su negociación;
- si la IIC persigue algún objetivo particular en relación con sectores industriales, geográficos u otros sectores del mercado, o con clases específicas de activos;
- si la IIC permite elegir discrecionalmente las inversiones concretas a realizar, y si este planteamiento remite explícita o implícitamente a un valor de referencia y, en su caso, su indicación;
- si los ingresos por dividendos se distribuyen o reinvierten.

Perfil de riesgo y remuneración

Esta sección contendrá un indicador sintético con un texto explicativo del indicador y sus principales limitaciones, y un texto explicativo de aquellos riesgos de importancia para la IIC que no estén adecuadamente reflejados en dicho indicador.

El indicador sintético clasificará a la IIC en una escala del 1 al 7, en función de su volatilidad histórica, y esa escala representará los niveles de riesgo y remuneración, de tal forma que a mayor riesgo corresponde, potencialmente, mayor remuneración.

Gastos

Los gastos deberán presentarse en forma de cuadro, de la forma que se indica a continuación, y con un texto explicativo de ellos:

- gastos de entrada y salida: porcentaje máximo que puede detrarse del compromiso de capital del inversor con la IIC;
- gastos corrientes (TER): todos los gastos anuales y demás pagos detraídos de los activos de la IIC durante el período de referencia, referidos al año precedente;
- cualesquiera otros gastos soportados por la IIC en condiciones específicas determinadas.

En las IIC de nueva constitución, se procederá a una estimación de los gastos corrientes a partir del total de gastos previsto.

Rentabilidad histórica

La información sobre la rentabilidad histórica se presentará en un diagrama de barras que ilustre la rentabilidad de la IIC durante los 10 últimos años, sin que en ningún caso el diagrama pueda ocupar más de media página.

Cuando se disponga de resultados respecto a un período inferior a cinco años naturales, solo incluirán en su presentación los últimos cinco años.

En el caso de que no se disponga de datos respecto de algún año, se mostrará el espacio en blanco, indicando únicamente la fecha.

No se podrá incluir en ningún caso la rentabilidad correspondiente al año en curso.

El cálculo de la rentabilidad histórica se basará en el valor de inventario neto de la IIC y partirá del supuesto de que todo rendimiento distribuible del fondo se ha reinvertido.

Información práctica

En esta sección se incluirá la siguiente información:

- nombre del depositario;
- dónde y cómo obtener mayor información acerca de la IIC, ejemplares de su folleto y del último informe anual y, en su caso, el posterior informe semestral, indicando en qué lenguas están disponibles los documentos y la posibilidad de obtenerlos gratuitamente;
- dónde y cómo obtener otra información práctica, en particular dónde encontrar los precios más recientes de las participaciones;
- una declaración en la que se advierta de que la legislación fiscal del Estado puede incidir en la situación tributaria personal del inversor;
- la declaración relativa a la responsabilidad civil anteriormente indicada.

Datos referentes a la autorización

Debe indicarse el Estado y la autoridad competente que ha autorizado la IIC, así como el de la sociedad gestora, en su caso.

(vii) Revisión y modificación del DFI

Los datos contenidos en el DFI deben revisarse, como mínimo, cada doce meses. Si como consecuencia de la revisión resultara necesario modificar el DFI, se publicará una versión modificada sin demora.

En cualquier caso, en el plazo de 35 días hábiles siguientes al 31 de diciembre de cada año, deberá publicarse un DFI que incluya una presentación debidamente modificada de la rentabilidad histórica de la IIC.

PILAR LLUESMA RODRIGO*

* Abogada del Área de Derecho Mercantil de Uría Menéndez (Madrid).