

Aproximación al estudio de nuevas categorías de cotitularidad jurídica: Las «comunidades funcionales» y los «fondos de gestión»

SUMARIO: I. INTRODUCCION.—II. LA NECESIDAD DE UN NUEVO CONCEPTO JURIDICO: LAS «COMUNIDADES FUNCIONALES».—III. LOS «FONDOS DE GESTION».—IV. ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA NATURALEZA DE LOS «FONDOS DE GESTION»: IV.1. LAS PARADOJAS DEL FONDO DE INVERSIÓN: A) *El fondo de gestión no es sociedad, pero tampoco comunidad. La «comunidad funcional»: a) El ánimo de lucro. b) Ejercicio de la actio communi dividundo. c) La estabilidad del fin. d) La gestión por un tercero. B) El fondo de gestión no es una fundación: a) Adscripción del patrimonio. b) El interés general. c) Otra vez la estabilidad o permanencia. d) La organización. e) La personalidad jurídica. C) El abandono de la gestión: C.1. Prohibición implícita de concurrencia. C.2. La limitación de responsabilidad. C.3. Gestión confiada a tercero: a) Actuación fiduciaria. b) Atribución de titularidad de disposición sin atribución patrimonial. c) La «cuasipersonificación» societaria. D) Corolario y conclusiones: D.1. El fondo no posee personalidad jurídica. D.2. ¿Existencia de domicilio? D.3. La nacionalidad problemática. D.4. Los órganos. D.5. Patrimonio separado. IV.2. LA INSUFICIENCIA DOCTRINAL.—V. LOS «FONDOS DE GESTION» Y EL SISTEMA REGISTRAL.—VI. OTROS «FONDOS DE GESTION» Y EL REGISTRO MERCANTIL.*

I. INTRODUCCIÓN

Recientes disposiciones legislativas han utilizado la técnica anglosajona de los *investment trusts* o relaciones jurídicas que se articulan en torno a ciertos patrimonios de destino. Nos referimos a leyes tales como las que disciplinan las instituciones de inversión colectiva, los fondos de pensiones y los de capital-riesgo, etc... A pesar de lo singular de su estructura, lo que llamaré a partir de ahora «fondos de gestión», ha suscitado poca literatura jurídica y ha sido fruto de una recepción del

Derecho extranjero que al menos merece un esfuerzo de interpretación. Me propongo en este trabajo investigar sobre los problemas dogmáticos y jurídico-registrales que las nuevas figuras sugieren desde una óptica o dogmática nacionales. Ciertamente es que otra podría ser la perspectiva de estudio: podríamos tratar de «traducir» la teoría jurídica del fideicomiso anglosajón (*trusts*) a la realidad jurídica española, pero ni este es el lugar ni alentadores son los resultados de un proceso tal de importación en nuestro universo jurídico, ajeno al *Common Law*.

Para conseguir el propósito nos proponemos presentar los fondos de gestión como una exageración o hipertrofia de los rasgos más salientes de las llamadas con mejor o peor acierto «comunidades funcionales»; para luego describir conceptualmente las paradojas de los Fondos de Inversión Mobiliaria, el paradigma de las instituciones que son objeto de nuestro estudio, lo que nos servirá para inducir un concepto general y generalizar su aplicación a instituciones que están emparentadas con éstos. Todo esto puede servir de pórtico al estudio en detalle de los problemas registrales que suscitan las remisiones legales a la teoría general de sociedades y su inscripción en el Registro Mercantil.

II. LA NECESIDAD DE UN NUEVO CONCEPTO JURÍDICO: LAS COMUNIDADES FUNCIONALES

La Resolución de la DGRN de 18 de mayo de 1983 acuñó la expresión «comunidad funcional». Posiblemente no sea original. Así, GIRÓN TENA, en su conocida obra *Derecho de Sociedades*, entiende, por ejemplo, que el Código Civil permite la existencia de una comunidad funcional, más o menos próxima a la germánica, por la necesidad o exigencia del fin común, lo que se traduce en la afectación patrimonial (1).

Quizá la mejor recomendación de la oportunidad de la nueva categoría sea, si no la crisis, sí la insuficiencia del concepto clásico de comunidad, que se nos antoja inservible para explicar ciertas situaciones jurídicas estables de cotitularidad de un patrimonio o fondo común, tales como las existentes en los llamados «clubes de inversión», las que reiterada jurisprudencia apellida, errónea pero gráficamente, «comunidades societarias», las comunidades *ad aedificandum* en la prehorizontalidad, los que hemos bautizado fondos de gestión... En todos estos casos, ciertamente dispares, se produce una quiebra de las líneas maestras

(1) J. GIRÓN TENA: *Derecho de sociedades*, tomo I, págs. 56 y sigs., Madrid, MCMLXXVI. Con anterioridad, *vid.* sendos artículos en *Revista de Derecho Mercantil*, año I, 1946 y 1947, a propósito de la sociedad civil en Derecho español y comparado.

del edificio clásico de la comunidad. La Resolución citada ha tenido el mérito de alumbrar una nueva forma de comunidad atípica que se explica precisamente por la ausencia, en situaciones de cotitularidad, de las notas que caracterizaban la comunidad romana, típicamente incidental. Como es bien sabido, el Código, que no podía sino ser individualista y poco amigo de proindivisos, concebía la situación de cotitularidad comunitaria como algo transitorio, antieconómico, origen de discordias, y de fácil disolución. Se trataba de garantizar la *actio communi dividundo* que permitiera a todo comunero desatar el vínculo, tan pronto le resultara molesto. Por lo demás, tuvo el acierto —aquí desde luego no se inspiró en nuestro Derecho histórico— de plantear una distinción que ahora nos parece razonable y hasta inevitable, pero que entonces distaba mucho de serlo. Me refiero a la distinción entre comunidad y sociedad. Desde ese original acierto todo ha sido discutir las diferencias entre ambos institutos y mucha y valiosa doctrina se ha vertido sobre lo mismo. Pues bien; si algo caracteriza a nuestro tiempo, es la proliferación de una serie heterogénea de entidades, que vienen a situarse en el afilado margen de la distinción, en esa tierra de nadie, en que ninguno, o sólo algunos de los criterios tradicionales, son de aplicación. ¿Cuáles son las notas que caracterizan a esa singular especie? 1.º En cuanto a su origen: siempre voluntario, en virtud de un negocio plurilateral asociativo o de participación u organización social. 2.º En cuanto a su duración: por su permanencia y estabilidad, frente al carácter transitorio y circunstancial de la comunidad romana. 3.º Por lo que a su organización atañe: la necesaria para el logro del fin común, erigiéndose auténticos «órganos» para la gestión colectiva de lo que es común, órganos de los que carece ordinariamente la comunidad que el Código regula. 4.º En cuanto a su fundamento, PAU PEDRÓN señala la autonomía patrimonial, que en el área de comunidades ampara el artículo 392, 2, del Código Civil y con mayor amplitud el Derecho navarro (2).

Esta comunidad serviría para explicar ciertas notables peculiaridades en el régimen propio de ciertas situaciones jurídicas de cotitularidad:

— Empecemos por el caso de la Resolución: se trataba de explicar la comunidad sobre local comercial subterráneo destinado a GARAJE, en el que con ocasión de la enajenación de las cuotas indivisas del mismo se perfila un régimen jurídico *sui generis* en donde se excluye la acción individual de división de la cosa común y se renuncia al retrato de comuneros.

— Atención especial merece toda la riquísima variedad foral en ma-

(2) En particular, *vid.* Antonio PAU: «Configuración jurídica de la multipropiedad en España», *RCDI*, año LXIV, núm. 584, págs. 21 y sigs.

teria de comunidades familiares y especialmente en materia de asociacionismo agrario. Una breve reseña bastar: en *Galicia* la compañía familiar gallega, el derecho de labrar y poseer, las comunidades de montes, el agro o agra, el villar, el «muiño de heredeiros», las aguas de «pillota» o de «torna a torna»; en *Navarra*, las pertenencias comunes, la comunidad en mancomún, las «corralizas», la comunidad «facera». En otras *legislaciones*, la troncalidad (Vizcaya y Alava), la casa (Aragón y Navarra), las comunidades matrimoniales (singularmente las conyugales continuadas) y fiduciarias (especialmente las fiducias colectivas y continuadas en Aragón y Navarra), resultan en la explotación común del patrimonio familiar (3).

→ Las diversas fórmulas de aprovechamiento en común de carácter estable, tales como la propiedad por períodos o multipropiedad, para aquel sector de la doctrina para quien es posible configurarla como comunidad; incluso las comunidades para construir piso o edificios en común o la comunidad de propietarios cuando del régimen de propiedad horizontal se trata, para el aprovechamiento de los elementos comunes.

— Las diversas fórmulas de aprovechamiento en común de carácter La posibilidad de una comunidad de bienes que desarrolle una actividad empresarial está reconocida y admitida por la Jurisprudencia, que en ocasiones ha utilizado el término «comunidad societaria» (4).

La función que realizan en el tráfico estas comunidades de bienes no ha podido ser olvidada por textos legales diversos. Así, en *materia fiscal*, el artículo 33 de la LGT dispone que tendrán consideración de sujetos pasivos «las comunidades de bienes y demás entidades que carentes de personalidad jurídica constituyan una unidad económica o patrimonio separado susceptibles de imposición». En consecuencia se atribuye a estas comunidades un número de identificación fiscal para sus relaciones de naturaleza tributaria, como advierte SÁNCHEZ RUS (art. 113

(3) Necesaria remisión al magnífico trabajo: «El asociacionismo agrario en el Derecho foral histórico», de Luis MARTÍN BALLESTERO HERNÁNDEZ, *RDP*, págs. 219 y sigs., marzo 1987.

(4) Sobre las llamadas «comunidades societarias», *vid. op. cit.*, nota 1, pág. 82, las Sentencias del Tribunal Supremo de 9 de julio de 1940, 15 de octubre de 1940, 16 de abril de 1942, 12 de junio de 1950, 12 de mayo de 1959 y 21 de diciembre de 1965, y la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 7 de julio de 1962. *Vid.* también MARTÍN LÁZARO: «Sociedad y comunidad», *RDP*, 1942. GARCÍA GRANERO: «Cotitularidad y comunidad», *RCDI*, 1946. BELTRÁN DE HEREDIA: *La comunidad de bienes en el Derecho español*, Madrid, 1954. José Luis ESTÉVEZ: «La distinción de condominio y sociedad», *RGLJ*, 1947, págs. 681 y sigs. Mariano ROTONDI: «Comunidad y sociedad, sociedad civil y sociedad mercantil», *RDP*, 1958, pág. 724. Juan MUÑOZ XANCÓ: «El condominio español en su aspecto distintivo de sociedad», *RDP*, noviembre 1985, págs. 952 y sigs. Sobre la posibilidad de inscripción en el Registro Mercantil, sólo en *op. cit.*, nota 1. Hay una consulta pendiente por el Registro Mercantil de Barcelona a la Dirección General sobre este particular.

de la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988). La legislación del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales equipara las «comunidades de bienes constituidas por actos *inter vivos*, que realizan una actividad empresarial» a las sociedades, a efectos de la sujeción a operaciones societarias (art. 22 del TR de 30 de diciembre de 1980 y arts. 29 y 30 del Reglamento). Por su parte, en contestación a la consulta sobre sujeto pasivo de IVA, y en interpretación del artículo 24 del Reglamento, la Dirección General de Tributos tiene declarado que si la comunidad de bienes ostentase la «titularidad» de las respectivas actividades empresariales dándose de alta en el correspondiente epígrafe de Licencia Fiscal, sería la propia comunidad quien tendría la condición de sujeto pasivo a efectos del impuesto, «incluso en el caso de que la propiedad de cada establecimiento correspondiese a los comuneros individualmente considerados».

A efectos laborales pueden las comunidades de bienes tener la condición de empresarios (*vid.* art. 1, 2, del ET y la Sentencia del TCT de 4 de noviembre de 1983).

Entre las comunidades que operan en el *tráfico mercantil* no podemos olvidar: la resultante del condominio de buque (art. 589 del C. de C.), que, como dice la Sentencia de 23 de febrero de 1961, no constituye realmente compañía en sentido técnico —no obstante la dicción legal—, sino «un género intermedio entre la sociedad y la copropiedad», los llamados «clubes de inversión» y las Agrupaciones de Empresas. Por lo que hace a los clubes de inversión, éstos tienen por objeto la explotación en común de una empresa colectiva de especulación en valores, normalmente bursátiles. La Junta Sindical de la Bolsa de Barcelona, en el ejercicio de las facultades atribuidas en el Reglamento de la Bolsa, dictó una circular de la cual resultan las normas a que han de atenerse los agentes para ejecutar las órdenes y se ha establecido un Registro de dudosa legalidad para la constancia de los Estatutos y sus modificaciones. En cuanto a las agrupaciones de empresas, y en espera de que prospere el anteproyecto de reforma que adapta la legislación comunitaria en esta materia (y que opta por utilizar la técnica societaria de sociedad colectiva de modo bastante injustificado, para las Agrupaciones europeas de Interés Económico), la Ley 18/1982, de 26 de mayo, las define en su artículo 4 como «las que se deriven de las distintas modalidades contractuales de colaboración entre empresarios, válidas, según las leyes, que, sin crear un ente con personalidad jurídica propia, sirvan para facilitar o desarrollar en común la actividad empresarial de sus miembros».

¿Cuáles son algunas de las principales peculiaridades de estos entes comunitarios? Los rasgos diferenciadores son varios, pero todos ellos

derivados de su singular naturaleza y en especial de la permanencia y estabilidad del fin que se procura.

Para ilustrarlos propongo unos Estatutos-tipo de «comunidad societaria» (5):

CONSTITUCIÓN DE COMUNIDAD PARA LA VENTA DE ARTÍCULOS
AL POR MENOR: «COMUNIDAD SOCIETARIA»

1.^a Los comparecientes constituyen por este acto una comunidad de bienes, que girará en el tráfico con la antefirma «...», vocablos que podrán, cumplidos los trámites legales, componer nombre comercial o rótulo del establecimiento.

2.^a El objeto a que se dedicarán los bienes y negocios puestos en común será la venta al por menor de artículos de ...

3.^a La comunidad se regirá por las cláusulas del presente documento y en lo no previsto en el mismo por las reglas del título III del libro II del Código Civil.

4.^a Se constituye por tiempo indefinido.

5.^a Sin perjuicio del negocio de ... y de sus instalaciones propias, que no precisan de actos jurídicos de puesta en común, por pertenecer ya a los reunidos por sendas ... partes indivisas, cada uno de los comparecientes aporta y pone en común la cantidad de ... pesetas, en pleno dominio y en billetes del Banco de España, ingresados en el Banco ..., en la cuenta bancaria a nombre de «...».

6.^a A efectos de beneficios y pérdidas cada comunero tiene en la comunidad una participación del ... por ciento, atribución de beneficios y pérdidas que, en su caso, se distribuirán e imputarán por ejercicios económicos de un año, al final de cada uno de ellos.

7.^a Cada comunero se obliga frente a los demás a abstenerse de realizar por sí o por persona interpuesta negocios o actividades comerciales que puedan suponer competencia o concurrencia desleal respecto a las operaciones que esté llevando a cabo la comunidad.

8.^a La comunidad elegirá entre los conductos un presidente y ... vocales, uno de los cuales actuará de secretario, cargo éste no compatible con el de presidente. Para el presente ejercicio económico se designan: presidente a don ... y secretario a don ...

Al 31 de diciembre inmediato tendrá lugar la renovación, entrando como presidente el de más edad y como secretario el más joven, de entre

(5) Tomados de *Formulario de sociedades*, de Antonio ALVAREZ DE MORALES y RUIZ y Miguel Angel DEL ARCO TORRES, Ed. Comares, págs. 552 y sigs. y 66 y sigs. El modelo del club de inversión se ajusta al aprobado por la Junta Sindical de la Bolsa de Barcelona.

los elegidos y sucesivamente se elegirán o reelegirán los nuevos vocales y sus cargos. Externamente y frente a terceros, la comunidad actuará en el tráfico mediante apoderamiento a favor del presidente.

9.^a Se exigirá la unanimidad:

a) Para los acuerdos del artículo 397 del Código Civil.

b) Para los de adquisición, gravamen y disposición de los elementos de capital fijo (inmuebles, maquinaria y vehículos a motor).

Los restantes acuerdos se adoptarán con el voto favorable que represente mayoría de intereses o capital en la comunidad. Los empates los resuelve el voto del presidente.

10.^a En todo caso de transmisión a título oneroso o lucrativo, voluntaria o forzosa, del todo o parte de la cuota en la comunidad, se constituye un derecho de tanteo, para la preferente adquisición de esa cuota-parte en idénticas condiciones que el tercer adquirente.

A tal efecto quien proyecte la transmisión lo notificará por medio auténtico a los demás condóminos con detalle de las circunstancias personales del adquirente y de las condiciones especiales de la misma, disponiendo los demás de un plazo de ... días naturales para optar a la adquisición, consignando a disposición de quien proyecte enajenar, el valor de la cuota, fijada de mutuo acuerdo o, en su defecto, por tasación arbitral, que a la vista de la contabilidad comunitaria haga un titulado mercantil designado por la Cámara de Comercio de ...

Si en la transmisión no se cumplen las reglas precedentes, los condueños no ejecutantes tienen por plazo de ... días naturales computados desde el conocimiento de la transmisión, un derecho de retracto.

No tendrá lugar el tanteo de referencia cuando la transmisión es a favor de un descendiente del condueño, ya que en tales eventos se pacta su renuncia o exclusividad del mismo.

11.^a En caso de fallecimiento de uno de los comuneros, si el sucesor de su cuota-parte es un descendiente del mismo, podrá subrogarse en un plazo de ... meses, en cuantos derechos y obligaciones correspondían a su causante en la comunidad. En los otros eventos se sobreentiende desde ahora que el partícipe se separa de la comunidad al fallecer en tales circunstancias, y su cuota-parte acrece por descompreensión de cuotas a los demás, bajo la obligación de indemnizar el valor de la misma, por acuerdo o, en su defecto, conforme a las normas previstas para el tanteo.

12.^a Para la disolución de la comunidad se estará a lo dispuesto en los artículos 400 y siguientes del Código Civil y con carácter subsidiario a las normas que el citado cuerpo legal fija para la división de herencia.

ESTATUTOS DE UN «CLUB DE INVERSIÓN» ...

I.—*Objetivo*

1. El «Club de Inversión ...», objeto de los presentes Estatutos, reúne personas interesadas en fomentar el ahorro, mediante la formación y gestión de una Cartera de Valores conjunta. Con este espíritu deciden agruparse bajo el sistema jurídico de Comunidad de Bienes y constituir una Cartera de Valores compuesta por títulos admitidos a cotización oficial.

II.—*Creación*

2. El «Club de Inversión ...» se constituye bajo la forma jurídica de una Comunidad de Bienes, prevista en el vigente Código Civil español, artículo 392, siguientes y concordantes, y se regirá por estos Estatutos y el Código Civil.

3. El tiempo de duración es de ... años, prorrogables indefinidamente, con la aprobación de por lo menos dos tercios de los socios. El período de cada ejercicio es de un año, comprendido desde el 1 de enero al 31 de diciembre, excepto el primer año, que comprenderá desde la fecha de constitución hasta el 31 de diciembre de ...

4. El Club no podrá comprender más de doce socios ni menos de dos. El aumento del número de socios por propuesta de alguno de los componentes se aprobará por votación superior de los dos tercios de los integrantes.

5. Las compra-ventas de valores se ejecutarán a través del Agente de Cambio y Bolsa don ..., al que expresa y estatutariamente se vincula el Club.

6. El Club declara como su domicilio el de ...

7. Los socios que hoy día constituyen el Club son, según la siguiente relación: ...

III.—*Recursos*

8. Existirán dos tipos de aportaciones iniciales de ... pesetas, unas y otras de ... pesetas.

Para las votaciones se contabilizarán como dos votos las aportaciones de ... pesetas y un voto las aportaciones de ... pesetas.

9. Se constituyen unas aportaciones mensuales por parte de los socios de ..., y ... pesetas, proporcionales a las aportaciones iniciales.

10. Con independencia de las anteriores, se efectuará una segunda

aportación inicial para sufragar los gastos de constitución, cuya cuantía será también proporcional a la aportación fundacional del apartado 8.

11. Llegado el 31 de diciembre de cada año y a partir del tercero, el Club podrá repartir los beneficios obtenidos o incorporarlos a la inversión con la aprobación superior a los dos tercios de los votos.

12. El Club podrá aprobar aportaciones extraordinarias, proporcionales a las aportaciones iniciales para liquidar la participación de algún socio, en caso de baja, y no interesar al Club descomponer su Cartera de Valores.

13. Dada la excepcionalidad del punto anterior, su aprobación requerirá la mayoría de votos.

14. El sistema de pago será el de domiciliación de las cuotas en cuenta corriente. Para tal fin se abrirán dos cuentas en el Banco ..., oficina principal, una a nombre de ..., para las aportaciones de los apartados 8, 9 y 12, y otra a nombre del «Club de Amigos Inversores» para las aportaciones del apartado 10.

15. La no satisfacción de dos cuotas mensuales consecutivas, o una aportación extraordinaria, en el plazo de ... días naturales a partir del día de su comunicación, supondrá la pérdida de la condición de socio, liquidándole al causante de baja su participación con un descuento del ... por daños y perjuicios a los demás socios, fijando la fecha de valoración el ... día hábil de cotización en la Bolsa de ... del segundo mes de impago, o a los ... días hábiles de la comunicación en caso de cuotas extraordinarias, liquidándole su participación a los ... días naturales siguientes a la fecha de valoración.

16. Cualquier socio podrá adquirir el máximo de participaciones cuando lo desee, conforme a las cláusulas de admisión de nuevos socios.

17. Conforme al objetivo expresado en el artículo 1, los beneficios obtenidos por el Club se reinvertirán en el mismo durante un plazo mínimo de ... años.

IV.—*Dirección*

18. El Club comprenderá el siguiente grupo directivo:

- a) Un presidente, que será el representante del Club.
- b) Un secretario, que cuidará de que se lleve un libro de Actas en donde se especifiquen los temas debatidos en las reuniones generales del Club.
- c) Un tesorero, que supervisará los fondos del Club, así como la documentación referente a su administración, tal como pólizas, depósitos de títulos, etc., siendo responsable de la contabilidad que podrá ser llevada materialmente por otra persona natural o jurídica.

d) Un gerente, cuyo nombramiento recae en ..., que será el encargado del movimiento bursátil del Club y el encargado de efectuar las órdenes de compra y venta de valores, obligaciones, bonos o cupones de tipo mobiliario y al que por la firma de los presentes Estatutos todos los miembros del Club le dan poder para tal fin.

19. Los cargos tendrán duración de un año y podrán ser renovables por aprobación de simple mayoría de votos.

20. Para el control y reconocimiento de todos los componentes del Club existirán dos tipos de reuniones: semanales y mensuales, ambas a celebrar en ... y en lugar que se señale por el presidente.

...—Valoración de la Cartera

La valoración de la Cartera para los casos de admisión de nuevos socios será la del día que se apruebe su admisión, según la Bolsa de ..., debiendo el solicitante ingresar la parte correspondiente a la aportación que desee tener en el Club y que como se establece en el punto 8 no puede ser más que equivalente a uno o a dos votos. Además deberá ingresar una cantidad igual a las que hayan interesado los fundadores para gastos de constitución y que se ingresará como aportación a gastos generales.

En caso de solicitud de baja podrán los socios restantes adquirir la participación del causante de baja siempre en las proporciones establecidas de uno o dos votos. Este acuerdo se adoptará por unanimidad.

La valoración de la Cartera para casos de baja se efectuará al valor en la Bolsa de ... a los ... días naturales siguientes a la fecha de la recepción de la solicitud, definida en los artículos 27 y 28, y si no fuera día de Bolsa hábil, al primer día de Bolsa siguiente. Si no se cotizara algún valor, se considerará la última valoración que hubiera tenido.

De la liquidación se deducirán los gastos que hubiera supuesto la venta de los valores para el abono al interesado, no siendo devuelta la cantidad que fue entregada como gastos de constitución o gastos generales.

Cualquier controversia sobre valoración será decidida por el Agente de Cambio y Bolsa al que vincula el Club.

Un socio puede ser excluido del Club si lo votan más de los dos tercios de los miembros.

En caso de fallecimiento de un socio se liquidará su parte a los herederos en función de las anteriores normas.

* * *

De lo arriba transcrito y de los modelos o ejemplos de comunidades funcionales resultan algunas de las siguientes notas:

1.^a La exclusión, limitación o condicionamiento a la *actio communi dividundo*. Esto normalmente se traduce en una renuncia previa, aunque lo más normal es sustituir el régimen del Código por el propio de la disolución de una sociedad, singularmente las personalistas, o la civil. En la Resolución de 18 de mayo de 1983 se consignan entre las causas de extinción de la comunidad del garaje: el acuerdo unánime de todos los comuneros, la destrucción del edificio, la expropiación forzosa...

2.^a La exclusión o renuncia al retractor de comuneros, para el caso de que cualquier interesado enajene su derecho en la comunidad. En otros casos el principio del interés colectivo imprime de tal modo el régimen de la comunidad que, lejos de favorecer la transmisión de la condición de socio, se la limita al consentimiento de todos o de la mayoría de los coparticipes (como en la sociedad civil del Código o el club de inversión que expusimos como ejemplo).

3.^a La creación de una organización suficiente es quizá el rasgo más aparente. A diferencia de lo que ocurre en la comunidad de bienes y, en parte, incluso en la sociedad civil, se crean auténticos órganos, como centros de imputación, efectos y de expresión de la voluntad colectiva. En las formas más depuradas, incluso distinguiendo una pluralidad de ellos.

4.^a La existencia de una serie de atributos que parecerían presuponer la capacidad jurídica: un domicilio o sede, una denominación, un número de licencia fiscal... (6).

5.^a En algunos casos la estabilidad de la situación de cotitularidad fuerza a reglamentar el ejercicio del derecho de separación (con reembolso de cuota y «rescisión parcial» del contrato, como dicen nuestras leyes), e incluso el de exclusión por incumplimiento de las obligaciones pactadas.

Con todo carece de personalidad jurídica, y la comunidad no puede ser sujeto titular de derechos u obligaciones (*vid.* Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 1 de septiembre de 1981, que negó la posibilidad de inscribir un piso o apartamento a nombre de la comunidad de propietarios). Aunque a veces casi se nos antoja la personalidad jurídica un capricho del legislador (por ejemplo: la comunidad de usuarios o de regantes que contempla nuestra Ley de

(6) La existencia de un número propio de identificación fiscal está recogida expresamente en la Ley de Presupuestos para 1988, aprobada mediante la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, art. 113.

Aguas es persona jurídica, mientras que una comunidad de las que llamamos societaria, con tener una base corporativa y organizativa tan similar, en cambio no lo es, como tampoco lo es la de propietarios de un edificio en propiedad por pisos) (7).

III. LOS «FONDOS DE GESTION»

Supuesta esa previa descripción de la problemática de las comunidades funcionales se impone reconocer que en algunos casos se lleva hasta tal punto la estabilidad, la permanencia y la organización comunitarias al logro del fin colectivo que se alcanza una cuasipersonificación instrumental. Si las comunidades funcionales son comunidades harto singulares pero en todo caso articuladas sobre una situación jurídica de cotitularidad, en los fondos de gestión se produce una unificación del haz de relaciones jurídicas en torno a un patrimonio separado y de destino, que es gobernado por un sujeto ajeno, al que se le confía la gestión y administración —y eventualmente la disposición de los bienes y derechos que lo componen—. En esa tierra de nadie que es la frontera entre la sociedad y la comunidad, está más próxima de la primera que de la segunda; lo contrario que ocurre con las comunidades funcionales, de las que puede *latu sensu* ser entendida como subespecie.

● Como *negocio jurídico constitutivo*, el fondo de gestión responde a la naturaleza de los llamados negocios plurilaterales de organización o asociativos, distintos de los puramente contractuales porque se ventilan una pluralidad de intereses que aspiran a un fin común. El susttrato asociativo es muy similar al que, por ejemplo, existe en el contrato de sociedad civil o mercantil. No desdice esta naturaleza corporativa el hecho de que en la legislación de los fondos el título de su constitución sea otorgado por el órgano de gestión, normalmente con el concurso del depositario, y que los partícipes se adhieran mediante la suscripción, de modo similar a lo que ocurre con los obligacionistas respecto a la emisión de obligaciones. Con razón se dice que el comisario, en nuestro caso el gestor, actúa fiduciariamente en interés de los partícipes (8).

(7) No pocos problemas ha dado a la doctrina la admisión de órganos en la comunidad de propietarios y las facultades y competencia del presidente de la Junta. En particular, *vid.* las Sentencias del Tribunal Supremo de 19 de junio de 1965 y de 5 de junio de 1979, así como la Resolución de la Dirección General de 5 de mayo de 1970.

(8) *Vid. voz Investment Trust*. Alessandro NIGRO: *Enciclopedia del Diritto*, XXII, Milano, 1972, págs. 704 y sigs. «Coloquio sobre el régimen de los fondos

● Como *relación jurídica constituida*, el fondo se caracteriza por tres notas: el elemento *objetivo*, constituido por un patrimonio separado; el elemento *intencional* o fin al que se adscriben los bienes, y la *organización*, confiada a quien, aunque no propietario, tiene todas las facultades de gobierno.

— Lo primero es la existencia de un patrimonio constituido por las aportaciones de los partícipes, carente de personalidad jurídica y separado del propio personal de aquéllos (lo que se traduce en separación de responsabilidades: la recíproca que es debida entre gestor y depositario frente a los interesados en el fondo, y la resultante de las obligaciones contraídas en la gestión, de la que no responden personalmente los partícipes frente a terceros acreedores). Por supuesto la limitación de responsabilidad al valor de la aportado contradice el principio general de nuestro Derecho que consagra el artículo 1.911 del Código Civil.

— El elemento final está constituido por la vinculación institucional o afectación del patrimonio a un fin predeterminado, estable, posible y lícito que constituye su objeto y convierte a la masa de bienes en un patrimonio de destino.

— Por fin, la organización se traduce en el injerto de una titularidad de disposición sin atribución patrimonial en favor del órgano de gestión a quien se le atribuyen «todas las facultades del dominio sin ser propietario del fondo».

● En tres áreas se revela útil esta categoría para explicar las complejas relaciones que se anudan a un patrimonio separado y de gestión. Estas tres instituciones de aplicación inmediata tienen su origen en el Derecho extranjero (9).

de inversión mobiliaria», Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Bilbao, 1974. *passim*.

Entre la literatura económica son interesantes los resúmenes de J. A. TRUJILLO y G. CUERVO-ARANGO: *El sistema financiero español*, Ariel, Barcelona, 1985, y A. CUERVO, LUIS RODRÍGUEZ SAIZ y JOSÉ ALBERTO PAREJO: *Manual de sistema financiero*, Ariel, Barcelona, 1986.

(9) Todos son una manifestación del *trust* anglosajón en su vertiente de *Investment trust*. Esta institución ha sido objeto de una auténtica recepción en países de Derecho ajeno al del *Common Law*, lo que ha originado no poca doctrina para su interpretación:

● En Derecho anglosajón, *vid.* A. UNDERHILL: *Law of trusts and trustees*, 12th ed., 1970. HAYTON & MARSHALL: *Cases and commentary of the law of trusts*, 8th ed. by Hayton Stevens. B. CURZON: *Law of trusts*, un excelente resumen de la materia publicado por M. & E. Handbooks. Sobre la extensión a países de la familia del *Common Law* es interesante, en particular sobre la constancia registral DOWSON & SHEPPARD: *Land Registration*, 2nd edition, págs. 141 y sigs., y *Registration of title in Ireland*, Desmond L. Mc. Allister, págs. 19 y sigs., Dublín, única edición. Para el Derecho norteamericano son imprescindibles las obras de SCOTT, en particular, *The law of trusts*, Boston, 1939.

● En otros países no anglosajones, los *trusts* de inversión han sido objeto de recepción. Citaremos a Liechtenstein (Ley de 1926), Suiza (Ley Federal de 1 de ju-

* La primera, y paradigmática, es la de los fondos de inversión en el seno de las instituciones de inversión colectiva: los FIM (Fondos de Inversión Mobiliaria) y los FIAMM (Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario). En estos casos, el fin al que se encamina el patrimonio separado del personal de los partícipes es el de la inversión institucionalizada en activos financieros: administración, tenencia, disfrute y enajenación de valores para obtener un rendimiento colectivo. Como patrimonio separado pertenece a una pluralidad de partícipes in-

lio de 1966), Alemania (Ley de 16 de abril de 1957), Francia (Decretos de 2 de noviembre de 1945 y 28 de diciembre de 1957), Holanda y Luxemburgo (vid. *Riv. Soc.*, 1961, DELVAUX: *Les sociétés d'investissement au Grand-Duché de Luxembourg*), Bélgica (Ley de 27 de marzo de 1957). En Italia existen numerosos proyectos; sobre el particular, vid. NIGRO, *op. cit.*, nota 8. En Derecho comunitario existen varias directivas sobre «organismos de inversión colectiva», como cita con posterioridad.

● Para estudiar la acogida a esta institución en países de raigambre hispana, vid. Joaquín GARRIGUES, a propósito de la «fiducia legal», en *Negocios fiduciarios en el Derecho mercantil*, Cuadernos Civitas, págs. 89 y sigs. Es fundamental el estudio del Derecho mexicano y la Ley de 31 de agosto de 1926. Rodolfo BATIZA publicó en 1954: *Tres estudios sobre el fideicomiso*, México. Apasionado defensor de la institución ha sido el jurista panameño ALFARO (vid. el *rapport* al IV Congreso Internacional de la «Bar Association»). Por supuesto interesantes, por partir de nuestro Código Civil, son la legislación de Puerto Rico —artículos 834 a 874 del Código Civil— y la de Filipinas —artículos 1.440 a 1.457—. Sobre la aparatosa diversidad institucional que encierra el concepto de *trust* puede resultar esclarecedor el pionero trabajo de Emilio MIÑANA en la *Revista de Legislación*, el año 1931, páginas 599 y sigs., «Los trusts». Los *investment trusts* han hecho su ingreso en las legislaciones de Bolivia, Brasil, Colombia, México, Puerto Rico, Panamá, Costa Rica, Chile, Ecuador, El Salvador, Perú... Por supuesto, son de obligatoria referencia en nuestro Derecho las obras de J. BAREA, NAVARRO MARTORELL y don Federico DE CASTRO sobre «propiedad» o titularidad fiduciaria.

Es habitual distinguir las siguientes categorías de *investment trusts*:

a) Según la política y medios de gestión de la cartera:

1. *Fixed investment trusts*: La sociedad gestora no tiene facultades de disposición, limitándose a la mera administración y conservación de la cartera, cuya composición está prefijada desde la constitución.
2. *Semifixed or flexible investment trusts*: Se deja a la determinación del gestor o *trustee* decidir el momento de realización del activo, aunque se fija cómo debe efectuarse la reinversión.
3. *Management investment trusts*: Libertad de la gestora o *trustee* de administrar y enajenar el patrimonio.

b) Según la estructura y naturaleza jurídica:

1. *Statutory* o de forma societaria (sociedad por acciones), en sus dos modalidades:
 - De capital fijo (*closed-end*).
 - De capital variable (*open-end*).
2. «Contractual» o de forma fiduciaria caracterizadas por la relación triangular calificada de *Driecksprinzip*, entre GESTOR, DEPOSITARIO y PARTICIPE.

versores, cuyo derecho de propiedad se representa en títulos de participación. Y en cuanto a su gestión, está confiada a una sociedad gestora, que, sin ser propietaria del fondo, tiene atribuidas, con el concurso de un depositario, todas las facultades del dominio (arts. 1 y 2 de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, y primeros arts. del Reglamento de desarrollo aprobado por Real Decreto 1346/1985, de 17 de julio).

* Esta categoría ha sido aplicada, sin especial esfuerzo de traducción, al área económica de las instituciones de capital de riesgo, que traducen la misma dualidad de instituciones: las societarias (sociedades —anónimas— de capital de riesgo) y las fiduciarias es el desarrollo de la actividad financiera especializada de financiación transitoria y sin ánimo de control de empresa en expansión mediante la participación minoritaria en su capital. La regulación, de todo punto insuficiente y de urgencia, se encuentra en el Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo, de Medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales (arts. 12 y ss.), y la Orden de 26 de septiembre de 1986 por la que se regula el acceso al Registro administrativo (10).

Como los fondos de inversión, los de capital-riesgo (de riesgo es la traducción más correcta del término *risk capital*) son patrimonios que persiguen la promoción o fomento de sociedades no financieras, mediante la participación en su capital, y que son gobernados por una sociedad gestora con el concurso de un depositario (art. 12 de la Ley).

* Por fin, y advertida la doctrina de la inaplicabilidad material de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (11), fue necesario dictar una polémica Ley, la de Fondos de Pensiones, para regular la disciplina de estos institutos. La Ley 8/1987, de 8 de junio, y su Reglamento, pendiente de aplicación cuando esto escribo, han venido a introducir en nuestro ordenamiento la figura de los fondos de pensiones. No sólo en la denominación, sino además en la técnica, se mantienen fieles a los esquemas de las IIC, que, insisto, constituyen el auténtico núcleo dogmático generador de fondos de gestión. Como en los anteriores casos, encontramos:

- una pluralidad de interesados en la previsión social: según el artículo 8.4, la titularidad de los recursos patrimoniales corresponde a partícipes y beneficiarios;
- un patrimonio separado, por supuesto carente de personalidad,

(10) Sobre el capital de riesgo, *vid.* la bibliografía, mayoritariamente extranjera, que recoge la revista *Situación*, 1987/4, del Banco de Bilbao, y *Papeles de Economía*, suplemento número 20 de la Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorro, 1987.

(11) *Vid.* las razones en Francisco SOLER BORDETAS: *Fondos de pensiones*, Ed. Deusto, 1985, pág. 65.

- con cargo al cual se afronta el pago de determinadas rentas o capitales reconocidos en favor de determinadas personas (los beneficiarios);
- la afectación del patrimonio al cumplimiento de un plan de pensiones: programas de previsión social a largo plazo que, mediante el empleo de técnicas actuariales, pretenden arbitrar un sistema de ahorro-pensión complementario al de la Seguridad Social, para atender a futuras contingencias de muerte, jubilación o incapacidad;
 - por fin, una compleja estructura de gestión, singularmente intervenida por la Administración. La administración (art. 13) está encomendada a una entidad gestora (una anónima especial —artículo 20— o una entidad aseguradora autorizada para operar en España en la rama de seguros de vida), con el concurso del depositario, el control y la supervisión (art. 14) es tarea de la Comisión de control del fondo (según el art. 7, está formada por representantes del promotor o promotores, partícipes y beneficiarios, de forma que se garantice la presencia de todos los intereses).

OTRAS POSIBLES ÁREAS DE APLICACIÓN

Una vez señalados los tres casos en que la institución de los fondos de gestión tiene aplicación inmediata, parece útil considerar otros casos en que con mayor o menor nitidez se apuntan sus rasgos más salientes.

Empecemos con el más próximo pariente: me refiero al Fondo de Garantía en las Sociedades de Garantía Recíproca (Real Decreto 1885/1978, de 26 de julio). Según el artículo 9 del Real Decreto regulador, los socios partícipes cuyas deudas hayan de ser garantizadas por la sociedad habrán de constituir un fondo de garantía. Como en los anteriores ejemplos, encontramos:

- una pluralidad de interesados en la garantía;
- un patrimonio integrado por las aportaciones que han de hacer los socios en la proporción estatutaria sobre la cuantía de créditos garantizados, y con las rentas de esas aportaciones. Ese patrimonio es distinto del propio de la sociedad (*vid.* Exposición de Motivos);
- una finalidad específica: hacer frente a los pagos que haya de realizar la Sociedad en cumplimiento de las garantías otorgadas y de esta manera «refuerza decisivamente la solvencia de ésta para hacer frente a las obligaciones asumidas en garantía de los créditos otorgados a los socios» (Exposición de Motivos);

— una gestión encomendada a la Sociedad de Garantía Recíproca.

Todas estas instituciones responden a la importación de figuras típicas de derechos foráneos y en el ámbito especial del Derecho financiero. Sin embargo, es posible defender la existencia de esta categoría en algunos casos:

● *En el área del Derecho urbanístico* es posible que las Juntas de compensación (arts. 126 y ss. de la Ley del Suelo) respondan al esquema de esta figura.

Efectivamente, cuando la obra urbanizadora se ejecuta por el sistema de compensación, con arreglo a las bases de actuación y a los Estatutos aprobados por la Administración Pública actuante (normalmente el Ayuntamiento u otro órgano urbanístico, como la Comisión Provincial de Urbanismo), ha de constituirse, salvo en el caso de que uno solo sea el propietario del polígono, una Junta de compensación.

Obsérvense las siguientes notas:

1.—La existencia de un patrimonio constituido con las aportaciones de los partícipes; la totalidad de las fincas radicantes en el polígono o unidad de actuación, las cuales, salvo que los Estatutos dispongan otra cosa, no se transmiten a la Junta, quedando afectas al cumplimiento de las obligaciones de urbanización, lo cual se hace constar en el Registro (para que por nota marginal) (12).

2.—La atribución de la gestión a las Juntas de compensación —personas jurídicas de carácter administrativo e integradas por los propietarios del polígono y, en su caso, las empresas urbanizadoras—, para lo cual, aun no siendo propietarias, son investidas de lo que LASO califica de titularidad fiduciaria de disposición: «las Juntas de compensación actuarán como fiduciarias con pleno poder dispositivo sobre las fincas pertenecientes a los propietarios miembros de aquéllas, sin más limitaciones que las establecidas en los Estatutos» (art. 129.2).

3.—Por supuesto la finalidad específica es la ejecución de las obras de urbanización, cumpliendo las obligaciones impuestas.

● A esta técnica podrían responder las llamadas *asociaciones de hecho de carácter temporal*, a las que se refiere el capítulo IV, artícu-

(12) Sobre la titularidad fiduciaria de disposición, José Luis LASO MARTÍNEZ: *Derecho urbanístico*, Ed. Montecorvo, 1982, tomo III, págs. 153 y sigs. Antonio CANCELLER FERNÁNDEZ: *Instituciones de Derecho urbanístico*, Ed. Montecorvo, Madrid, 1977, págs. 265 y sigs. Eduardo GARCÍA DE ENTERRÍA y Luciano PAREJO ALFONSO: *Lecciones de Derecho urbanístico*, Ed. Civitas, pág. 534. Con los tres, por igual se recomienda la constancia registral de la afección real por medio de nota marginal a solicitud de la Junta de Compensación y en virtud de certificación administrativa. Vid. también Jesús GONZÁLEZ PÉREZ: *Comentarios a la Ley del Suelo*, Ed. Civitas, Madrid, 1977, págs. 684 y sigs.

los 19 y 20, del aún vigente Decreto de 20 de marzo de 1965, por el que se aprobó el Reglamento de Asociaciones.

Aquí volvemos a encontrar un patrimonio constituido por los fondos obtenidos mediante suscripciones, cuestaciones públicas, festivales benéficos e iniciativas análogas y destinados a arbitrar fondos para cualquier actividad lícita y determinada, a la cual quedan afectos y la existencia de promotores u organizadores que son personal y solidariamente responsables ante la Administración Pública de la gestión e inversión de las cantidades recaudadas, estando obligados a rendir cuentas de su gestión.

● Por fin, señalar la *Ley 3/1987 de 10 de marzo, de la Comunidad Autónoma de Aragón*, que regula la disciplina del llamado «Banco de Tierras»: un patrimonio separado constituido por las fincas de la Comunidad (aunque el art. 2 expresa que «la titularidad del dominio o de cualesquiera otros derechos reales sobre los bienes del Banco de Tierras corresponde a la Diputación General de Aragón», en realidad debiera expresar la Comunidad Autónoma), del cual es un mero órgano carente de personalidad (13). Aquí la finalidad exclusiva es la realización de la política agraria de la Comunidad Autónoma a la que quedan afectas las fincas (por cierto la constancia registral de esta afectación en el Registro de la Propiedad no está prevista), y la gestión encomendada al denominado Ente Gestor dotado de personalidad jurídica y patrimonio propios (art. 2.2).

IV. ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA NATURALEZA DE LOS FONDOS DE GESTION

Una vez estudiados los rasgos descriptivos del instituto y algunos supuestos de aplicación en el tráfico civil y mercantil me propongo hacer somera referencia a los problemas que plantea la calificación de la naturaleza. Para ello expondré primero las paradojas que suscitan los fondos de inversión, sin duda el modelo prototípico, en el bien entendido que un pequeño esfuerzo permitiría, *mutatis mutandi*, su generalización a otros supuestos. En segundo lugar trataré de dar una visión general sobre el estado de la doctrina sobre la naturaleza de esta institución de la que resulta la insuficiencia de todas las explicaciones que se postulan.

(13) Vid. Fernando CURIEL LORENTE, Juan JIMÉNEZ DE LA PEÑA y Antonio MOLPECERES OLLETE, *Boletín del Colegio Nacional de Registradores*, marzo 1988, páginas 472 y sigs. Aquí es un asiento de inscripción y no una nota marginal de afección lo que se recomienda.

VI.1. PARADOJAS DEL FONDO DE INVERSIÓN

Creía CHASTERTON que las verdades más complejas se escondían en paradojas. El fondo de inversión es tan difícil de comprender precisamente por esto. La confusión que suscita su naturaleza es buena prueba de ello. El entender cuáles son esas paradojas ayudará a comprender qué es el fondo que las paradojas desvelan.

Empecemos, pues, por analizar las notas que definen un Fondo de Inversión en la normativa española.

Se define el Fondo de Inversión Mobiliaria en la Ley 46/1984, reguladora de las instituciones de inversión colectiva (art. 2.2) como patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, administrados por una sociedad gestora, con el concurso de un depositario, cuyo objeto social exclusivo es la adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de activos financieros. Y la administración adecuada del patrimonio contempla la diversificación de las inversiones con el fin de compensar riesgos.

Y la falta de personalidad jurídica se deduce de todo el articulado de estas normas, aunque no se dice expresamente en ninguno de los artículos. Esta, por otra parte, es la opinión general de nuestra doctrina.

De esta definición se extraen las notas siguientes:

- A) *El Fondo de Gestión no es sociedad, pero tampoco comunidad.*
La «comunidad funcional»

Por el fondo se obligan a poner en común dos o más personas bienes o derechos, para obtener un lucro que se hará común, y no es Sociedad, ni civil ni mercantil, a pesar de la definición que de Sociedad nos dan los artículos 1.665 del Código Civil y 116 del Código de Comercio.

Esta aparente paradoja o contradicción se explica porque el Fondo es una COMUNIDAD que se gestará como una Sociedad.

Es lo que alguna doctrina y cierta jurisprudencia se ha atrevido a calificar de *comunidad societaria* que se sitúa en el afilado margen de diferenciación entre comunidad y sociedad.

Se define la comunidad en nuestro Código Civil en los artículos 392 y siguientes como una forma o variedad de la propiedad: *hay comunidad cuando la propiedad de una cosa o de un derecho pertenece pro indiviso a varias personas*. Como dice JUAN MUÑOZ XANCÓ (14), *el condominio, según los artículos 392 y siguientes del Código Civil español, consiste en el dominio simultáneo y pro indiviso de varias personas sobre una cosa en la que cada partícipe tiene un derecho transmisibile*

(14) Ob. cit. en la nota 4, págs. 952 y sigs.

sobre una participación real y abstracta, viniendo caracterizada por dos elementos: unidad de la cosa y pluralidad de sujetos con simultaneidad de dominio (Sentencias del TS de 24-V-1943 y 7-2-1944), configurándose, en definitiva, como una variedad accidental del dominio cuya esencia consiste en la indivisión...

En los Fondos, por tanto, cada partícipe ostenta un derecho de propiedad sobre el patrimonio del mismo, y el reembolso de las participaciones en el fondo se efectúa a voluntad de sus titulares, en cualquier momento (salvo contadas excepciones) (15), lo que no ocurre en las Sociedades, donde el accionista debe buscar un comprador para sus acciones si quiere venderlas; el partícipe del fondo, por el contrario, tiene derecho a un reembolso casi inmediato (principio de liquidez del fondo).

Existen, sin embargo, otras características de la comunidad que la generalidad de la doctrina (16) viene considerando diferenciadoras de la sociedad, que no sólo no se dan en el fondo, sino que precisamente tiene características que harían pensar en una sociedad. Esta paradoja es precisamente la que nos hace calificarlo, en esta primera fase, como una comunidad funcional. Estas notas son:

a) *El ánimo de lucro*.—La doctrina tradicional ha venido considerando que esta es una de las notas básicas y distintas de la sociedad frente a la comunidad. Se decía que con la comunidad la finalidad perseguida por los interesados era *la mera conservación y aprovechamiento de la comunidad*, mientras en la sociedad pretendían *obtener un lucro común partible en la sociedad*.

Modernamente, sin embargo, la jurisprudencia del TS y también de la doctrina han venido a admitir la existencia de comunidades que explotan negocios industriales, para obtener un *lucro común partible* y no la mera conservación de los mismos para su aprovechamiento (la Sentencia de TS de 16-IV-1942 consideraba que, en tal caso, preciso se hace admitir que la relación jurídica creada en este convenio es la llamada comunidad societaria).

Y más recientemente la Sentencia del TS de 19 de junio de 1965 es buena prueba de esta línea doctrinal, al declarar, por ejemplo, que el presidente de una comunidad de propietarios es un *órgano* (como si estuviésemos en una sociedad); no es representante, según esta Sentencia, sino que actúa como verdadero órgano del ente comunitario, al que *personifica* en las relaciones.

(15) Artículo 20 de la Ley en relación con los artículos 42 y siguientes del Reglamento.

(16) *Obs. cit.* en la nota 4.

También las Sentencias del TS de 28 de junio de 1906, 14 de febrero de 1930 y las más recientes de 21 de diciembre de 1965 y 21 de diciembre de 1970 admiten que un negocio o una industria pueda ser objeto de condominio, pues jurídicamente no está excluida esta posibilidad, ya que del Código Civil se deduce que puede ser objeto de la copropiedad cualquier cosa específica susceptible de propiedad individual (17). Por otro lado, tampoco todas las sociedades tienen ánimo de lucro. LOIS ESTÉVEZ (18) apunta la existencia de sociedades exentas de móvil lucrativo, si bien no deja de ser esta una posición ampliamente discutida.

Es, pues, una comunidad y, sin embargo, se puede producir una vinculación de bienes al logro de la empresa, en contra de las teorías de la empresa o fin, a que luego nos referiremos, que fijan la diferenciación de comunidad y sociedad es la finalidad de *gestión de empresa* como privativa de las sociedades, sirviendo así las aportaciones sociales de medios para la consecución de este fin.

Como vemos, en los fondos también existe esa *vinculación de bienes* a la consecución de un fin de lucro, a pesar de ser COMUNIDADES, aunque, como estamos viendo, un tanto *sui generis*: así, se definen en la Ley 46/1984 (y en su Reglamento) como *patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación, administrados por una sociedad gestora, a quien se atribuyen las facultades de dominio, sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario y constituidos con el exclusivo objeto de proceder a la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria, económica o política en ninguna sociedad* (art. 2.2 de la Ley 46/1984).

b) *Ejercicio de la «actio communi dividundo»*.—Una de las notas distintivas de la comunidad frente a la sociedad es la posibilidad que existe para cada propietario en la comunidad de pedir la división del condominio en cualquier momento. En la sociedad, sin embargo, esto no es posible. La disolución de la misma sólo se producirá en los casos expresamente determinados en la Ley de Sociedades Anónimas.

Esta posibilidad se reconoce también para las «comunidades societarias» (Sentencia del TS de 14-II-1930).

En los fondos de inversión es muy dudoso que cualquiera de los partícipes pueda solicitar la división o disolución del mismo. Las causas

(17) Artículo 392 del Código Civil.

(18) *Ob. cit.* en la nota 4, págs. 681 y sigs.

de disolución aparecen previstas en la Ley y en el Reglamento de las IIC. Expresamente se prevé en la Ley 46/1984, en su artículo 23 (y en el artículo 47 del RD 1346/1985, por el que se reglamenta la Ley 46/1984), que *el fondo quedará disuelto, abriéndose el período de liquidación, por el vencimiento del término señalado en el contrato, por el acuerdo de la sociedad gestora o el depositario cuando el Fondo fue constituido por tiempo indefinido, como consecuencia del incumplimiento de los preceptos de esta Ley cuando así esté dispuesto, y por las causas que se establezcan en su Reglamento de Gestión.*

No cabe, *a priori*, que el Fondo pueda disolverse por la mera voluntad de uno de los partícipes, salvo que se previese esta causa de disolución en el Reglamento de Gestión del Fondo.

Es, sin embargo, harto dudosa esta posibilidad, pues una de las notas características del Fondo, que ahora comentamos, es la de su vocación de *permanencia*, y lo normal es que se constituyan por tiempo indefinido. Con esto se parece a la llamada *comunidad funcional*, cuyas notas se han tratado ampliamente en la Resolución de la DGRN de 25 de mayo de 1983.

c) *La estabilidad del fin.*—Es comunidad, pero en modo alguno meramente incidental o provisional, sino permanente y dirigida al logro del fin perseguido.

Para las teorías que han tratado de explicar las diferencias entre comunidad y sociedad, por *el fin* distinto de una y otra (teoría de la empresa o de fin) se venía entendiendo que una de las características principales de la comunidad frente a la sociedad es la de ser aquella un *estado incidental* que... carece de la *vinculabilidad*, sustrato volitivo que permite... realizar una *gestión de empresa* (19).

De acuerdo con la tradicional concepción ya expuesta anteriormente de que con la comunidad el fin perseguido *no es, como en las sociedades, el acrecentamiento del capital común mediante las ganancias de los capitales aportados al fondo social, sino el simple aprovechamiento colectivo ordinario* (20) se deduce que, en general, la comunidad sea un mero estado incidental para toda esta doctrina tradicional.

Pero el admitir (como ha hecho la jurisprudencia y doctrina más modernas) la figura ya analizada de *comunidad societaria* conlleva también consecuentemente el considerar la *vinculabilidad* o *permanencia* como una característica más de este tipo de comunidades, aunque originariamente fuese concebida como privativa de las sociedades.

(19) *Ob. cit.* en la nota 4, pág. 703.

(20) MANRESA: *Comentarios al Código Civil*, ed. 1952, tomo III, págs. 498 y sigs.

Expresamente se admite en la Resolución de la DGRN de 18 de mayo de 1983.

Claramente se prevé esta posibilidad en la regulación legal y reglamentaria de los Fondos de Inversión.

d) *La gestión por un tercero*.—Es comunidad, pero no es gestionada por los partícipes, sino por un tercero: la sociedad gestora, sin perjuicio de que más adelante profundicemos en este tema. Destaquemos dos cuestiones que llaman la atención en esta afirmación:

- No existe en los Fondos esa relación directa y exclusiva del propietario (partícipe en la comunidad) con la cuota ideal objeto de su propiedad (su participación en el Fondo), pues sus facultades del *dominio* sobre el Fondo están muy recortadas, como hemos visto (no tienen las facultades de *gestión* sobre el mismo, ...).
- La existencia de una *sociedad gestora*, que ejerce las facultades de administración y gestión del Fondo, nos *recuerda* a las funciones que en la sociedad realizan sus *órganos de administración*. Y precisamente es esta una de las notas que para una parte de la doctrina distingue la comunidad de la sociedad: la organización. Para estos autores, la comunidad no necesita más que una organización mínima (la necesaria para *funcionar* y hacer posible la concurrencia de intereses sobre el mismo objeto de dominio), mientras, como dice MOSSA (21), *toda la evolución del derecho de sociedades gira en torno a su organización*.

En los Fondos la organización es fundamental para su funcionamiento, y el alcance de su *fin de lucro*, y dada su falta de personalidad jurídica, por ser una COMUNIDAD, se hace necesario encomendar esa gestión y administración a una entidad con plena capacidad jurídica: la sociedad gestora, pero necesariamente debe ser una sociedad anónima.

Según se deduce de lo expuesto, el Fondo es una comunidad, que carece de personalidad jurídica propia, presentando no obstante numerosos caracteres de la sociedad.

Incluso desde el punto de vista fiscal en el Real Decreto 1346/1985 no se considera comunidad, sino que se le da el mismo tratamiento en el IS que a las Sociedades de Inversión Mobiliaria de capital variable (tributación especial al tipo del 13 por 100 si el Fondo está inscrito en el Registro especial o autorizado administrativamente de *manera transitoria*).

(21) *Trattato del nuovo Diritto commerciale*, 1951, vol. II.

Esto es significativo, pues en el artículo 27 del Reglamento del IRPF se establece para las rentas obtenidas por las entidades del artículo 33 de la LGT (sociedades civiles, herencias yacentes, comunidades de bienes y demás entidades sin personalidad jurídica) un régimen de imputación a los socios, herederos, comuneros y partícipes, respectivamente, según las normas o pactos aplicables en cada caso. No es este el régimen previsto en el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva para los Fondos, porque los considera como sociedades, más que como comunidades de bienes, a pesar de no gozar de personalidad jurídica.

En definitiva, no parece que el contenido y derechos de los copartícipes sobre su cuota y sobre el Fondo se ajusten mucho a la disciplina de los artículos 392 y siguientes del Código Civil. Por lo demás, el Código no es precisamente prolijo en la regulación de comunidades.

B) *El Fondo de Gestión no es una fundación*

El Fondo, con consistir, según se deduce de su definición en la Ley 46/1984, en la vinculación de una masa de bienes al cumplimiento de un fin lícito al que quedan adscritos, y para cuya gestión se erige un organismo permanente —la sociedad gestora—, **NO ES UNA FUNDACION.**

Analicemos las notas definidoras de la Fundación destacando aquellas que la distinguen de los Fondos. La definen Díez-PICAZO y ANTONIO GULLÓN (22) como *la persona jurídica que nace cuando se destinan bienes al cumplimiento de un fin de interés público, de un modo permanente y estable*, y añaden: *El ente no nace sin la adscripción de bienes; el ente Fundación es la personificación de un patrimonio destinado a un fin, luego sin patrimonio no hay ente..., la Fundación, una vez adquirida la personalidad jurídica deviene propietaria de los bienes.*

También CASTÁN (23) ha estudiado ampliamente esta figura, destacando de este estudio algunas notas importantes que iremos comentando a continuación.

Partamos de la definición expuesta:

a) *Adscripción del patrimonio.*—Debe existir necesariamente una dotación de un patrimonio que queda afecto a un determinado fin.

En los Fondos también existe un patrimonio constituido con las distintas aportaciones de los partícipes, que queda, más que afecto, *ads-*

(22) *Sistema de Derecho civil*, vol. I, 4.ª ed., pág. 670.

(23) *Derecho civil español común y foral*, tomo I, vol. 2.º, 12.ª ed., páginas 413 y sigs.

crito al cumplimiento de un fin. Sin embargo, las diferencias con la fundación son claras:

- En ésta, el ente *fundación*, una vez adquirida la personalidad jurídica, adquiere la propiedad del patrimonio dotado por el fundador. Por el contrario, en los Fondos los propietarios del patrimonio del Fondo son los partícipes y no el propio Fondo.

- En las fundaciones, al ser este ente el propietario del patrimonio fundacional, no puede el fundador reclamarlo, pues su destino es el cumplimiento del fin para el que la fundación fue creada; sin embargo, puede haberse establecido cláusula de reversión en el negocio fundacional (Ley Navarra 47). En los Fondos, cualquiera de los partícipes puede, en cualquier momento, pedir el reembolso de su participación, separándose así del Fondo, y haciendo disminuir el patrimonio con el que se creó originariamente.

Como vemos, aun siendo importante en los Fondos el patrimonio del mismo, la figura de los partícipes es importante, como propietarios que siguen siendo de ese patrimonio, frente a la Fundación, en que lo que se *personifica* es precisamente el patrimonio, que pasa a ser propiedad de estos entes.

b) *El interés general*.—El fin en las Fundaciones debe ser necesariamente de *interés general* —después de la Constitución (24)—; en los Fondos, sin embargo, de lo que se trata es de obtener un lucro a repartir entre los partícipes del mismo.

En todo caso no es esta la principal nota diferenciadora entre Fondos y Fundaciones, pues la doctrina ya se ha preguntado muchas veces sobre la posibilidad de Fundaciones de interés particular (25). Incluso las Fundaciones culturales privadas (reguladas por el Decreto de 21 de junio de 1972) quedan autorizadas para realizar, con la previa autorización del Ministerio de Educación y Ciencia, actividades industriales y mercantiles anejas a la finalidad cultural a que están destinadas, aunque no sean necesarias para el cumplimiento de la misma (art. 28 del Decreto).

c) *Otra vez la estabilidad o permanencia*.—La nota de permanencia y estabilidad es mucho más marcada en las Fundaciones que en los Fondos. Prueba de ello es la posibilidad ya mencionada, que tiene todo partícipe de separarse del Fondo e incluso estadísticamente, la gran cantidad de Fondos que han desaparecido en los años de crisis en la Bolsa.

(24) Artículo 34.

(25) *Vid.*, sobre esta polémica, Federico DE CASTRO Y BRAVO: *La persona jurídica*, 2.ª ed., Ed. Civitas, págs. 79 y sigs. y 295. Véase también, CÁRDENAS: «Las fundaciones familiares de Derecho privado», *RDP*, núm. 36, 1952, pág. 579.

d) *La organización*.—Tanto en las Fundaciones como en los Fondos se precisa de una organización para obtener los fines que cada una de estas instituciones se propone: en las Fundaciones esta organización la realiza el Protectorado, y en los Fondos una sociedad gestora. Y la diferencia fundamental entre ambas figuras es el enorme control y peso del Estado sobre el Protectorado, frente a las sociedades gestoras, en que el control es más bien legal.

e) *La personalidad jurídica*.—Aunque no sea esta la nota diferenciadora más importante conceptualmente, puesto que depende de la pura decisión legal, a efectos prácticos sí lo es: mientras las Fundaciones gozan de personalidad jurídica, los Fondos de Inversión no, por lo que no tienen capacidad de obrar; por esta razón tienen que operar a través de la sociedad gestora, como veremos.

Lo que en todo caso no puede ponerse en duda es que estamos ante un patrimonio especial, y no es un patrimonio personal de una persona jurídica, pues ya hemos dicho que los Fondos carecen de personalidad jurídica. Podríamos considerarlo dentro de las distintas tipificaciones que se han hecho de los patrimonios especiales (por contraposición, las personales), y siguiendo la de DE CASTRO (26), como un *patrimonio colectivo*, definidos por este autor como *una masa de bienes indivisos atribuidos unitariamente a la titularidad de varias personas. Su característica fundamental es la colectividad en la titularidad. La nota peculiar es su falta de caracteres específicos y su cercanía a la figura de la persona jurídica de tipo asociación, que, sin embargo, es presupuesto que falta, que, en otro caso, nos encontraríamos ante el patrimonio personal de una persona jurídica...*

DÍEZ-PICAZO y GULLÓN (27) también han contemplado este tipo de patrimonio, añadiendo las notas ya indicadas de que *estos patrimonios aparecen también separados de cada uno de los patrimonios personales de los cotitulares*, lo que expresamente se reconoce en la Ley y Reglamento de los Fondos de Inversión. Cuando se regula la *constitución, garantía y responsabilidad de los mismos*. Dice así el artículo 17.4 de la Ley 46/1984 (y del Reglamento):

4. *Los acreedores del Fondo no podían hacer efectivos sus créditos sobre el patrimonio de los partícipes, cuya responsabilidad se limita a sus aportaciones. El patrimonio del Fondo no responderá por las deudas de los partícipes, gestores o depositarios, disposición esta que comentaremos en el siguiente apartado.*

(26) *Temas de Derecho civil*, Madrid, 1972, pág. 35.

(27) *Ob. cit.* en la nota 22, pág. 408.

C) *El abandono de la gestión*

Los partícipes son propietarios, y no obstante conservar la propiedad han abandonado su gestión.

Aquí radica, en mi opinión, la fuente de todas las paradojas: los partícipes, con ser propietarios (y en teoría, titulares de todas las facultades que ello conlleva), son sólo *interesados* en la gestión del Fondo.

Por eso:

C.1. *Prohibición implícita de concurrencia.*—Existe una prohibición implícita de *concurrir a la dirección y manejo de los negocios comunes o de inmiscuirse o estorbar la gestión del Fondo*, al ser confiados a la gestión de un tercero —la sociedad gestora—, único autorizado legalmente para ello; es decir, en palabras del artículo 131 del Código de Comercio, *no podrán contrariar ni entorpecer las gestiones del tercero ni impedir sus efectos*.

En concordancia con ello, prevé la Ley 46/1984 en su artículo 19, al regular la *administración* del Fondo, que... *en ningún caso podrán impugnarse por defecto de facultades de administración y disposición los actos y contratos realizados por la entidad gestora con terceros, en el ejercicio de las atribuciones que le correspondan, conforme al artículo 2 de esta Ley* (igual previsión se encuentra en el RD 136/1985, en su artículo 40). Y en este mismo artículo 19 (y 40 del RD) se prevé que la *dirección y administración* de los Fondos recaiga necesariamente (debe entenderse como sinónimo de exclusivamente) en las sociedades gestoras reguladas en esa Ley.

Y lo que es más claro aún: se dispone en el artículo 2 de la Ley 46/1984 (y 2 del RD 1346/1985) que *los Fondos serán administrados por una sociedad gestora, a quien se atribuyen las facultades de dominio, sin ser propietaria del Fondo...* Profundizaremos sobre este importante punto más adelante, aunque queda suficientemente claro que la única que puede administrar y gestionar un Fondo es la sociedad gestora (con el concurso de un depositario que *vigila y controla* esa gestión, según veremos).

Tan es así, que el partícipe, según hemos visto, no puede exigir la disolución del Fondo, a pesar de ser esta una *comunidad* (aunque de características muy peculiares, según hemos ido estudiando), salvo que se diese alguna causa prevista en el Reglamento de Gestión del mismo. Sin embargo, la sociedad gestora y el depositario pueden acordar la disolución del mismo cuando el Fondo se constituyó por tiempo indefinido, sin que deba mediar causa especial prevista para ello (arts. 23 de la Ley 46/1984 y 47 del RD 1346/1985).

C.2. *La limitación de responsabilidad.*—Existencia de una limitación de responsabilidad al valor de lo aportado.

Se prevé expresamente en la Ley 46/1984 (art. 17.2). En el Real Decreto 1346/1985, sin embargo, no se dice nada de este tema. Dispone la Ley:

4. *Los acreedores del Fondo no podrán hacer efectivos sus créditos sobre el patrimonio de los partícipes, cuya responsabilidad se limita a sus aportaciones.*

El patrimonio del Fondo no responderá por las deudas de los partícipes, gestores o depositarios.

Queda claro que el Fondo es un patrimonio separado, con una nítida delimitación de esferas de responsabilidad:

- Una, la personal de cada partícipe, gestor o depositario.
- Otra, la del Fondo, como una especie de *cuasipersona* independiente, con su propio patrimonio (28).

Obsérvese la identidad de tratamiento legal en este punto para esta entidad, carente de personalidad jurídica (el Fondo), y para las Sociedades Anónimas y Sociedades de Responsabilidad Limitada (29).

En materia de responsabilidad extracontractual o aquiliana, el principio general de nuestro derecho es que no hay responsabilidad sin culpa: tanto en el orden civil como en el criminal (arts. 1.902 CC y 1 del C. Penal). Este principio sólo se excepciona para el caso de la responsabilidad por conducta ajena (arts. 1.903 y ss. CC), para los cuales la sanción civil se funda en *culpa in eligendo, in vigilando, in educando*, etc..., según los casos; y la falta de culpa es causa de exoneración de responsabilidad de resultar probada (art. 1.903, *infra*).

Cuando el partícipe, *interesado* en la gestión, se desentiende de ésta y la confía a la dirección del gestor, es razonable que si éste asume en exclusiva el gobierno del negocio, también lo sea bajo su exclusiva responsabilidad (principio de justicia aplicable por lo demás a las cuentas en participación (art. 241 C. de C.) o a las sociedades comanditarias respecto a los socios copitalistas comanditarios (arts. 147 y ss. C. de C.).

En este caso aparece muy clara esta delimitación de responsabilidad,

(28) Es tesis ampliamente difundida entre la moderna doctrina jurídica la existencia junto a las personas jurídicas de grupos sin personalidad, a pesar de lo cual se regulan de modo semejante a otros sujetos de derecho. *Vid.* el «Coloquio sobre el régimen de los fondos de inversión mobiliaria, *ob. cit.* en la nota 8, página 28. En la doctrina italiana: GALGANO, MENGONI y MESSINEO. En la española, *vid.* B. CAMY: «El patrimonio personalizado como estímulo para el desarrollo de negocios de toda clase», *RDP*, 1972, págs. 187 y sigs.

(29) Artículos 34 y siguientes de la Ley y artículo 75 del Reglamento.

pero, aunque así no fuera, existen múltiples argumentos, tratados extensamente por la doctrina, que avalan esta postura. Así, por ejemplo, en los contratos de cuentas en participación, dada su escasa regulación en el Código de Comercio (arts. 239 a 243), se ha planteado este tema, especialmente interesante a los efectos que nos ocupan, dado que el Real Decreto 1346/1985 sujeta expresamente a la normativa de las Instituciones de Inversión Colectiva este contrato en determinadas condiciones: dispone en su artículo 1.1, párrafo 2.º, que quedarán sujetas a la Ley las personas o entidades que captan públicamente recursos para su gestión *mediante el contrato de cuentas en participación y cualquier forma de comunidad de bienes y derechos siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad*.

En estos contratos el partícipe interesado hace dejación de la gestión del negocio (según se prevé en el art. 241 del C. de C.), de suerte que el gestor (que puede ser perfectamente una Sociedad Anónima) lo dirige en su nombre propio, por más que el partícipe esté interesado en *los resultados prósperos o adversos* (art. 239 C. de C.); y precisamente el tema que más polémicas ha suscitado es el del alcance de esos *resultados adversos*: ¿hasta dónde debe entenderse que el partícipe *no* gestor responde de estos resultados?

Es la polémica de la responsabilidad *limitada* (hasta la cuantía de lo aportado) o *ilimitada* del partícipe (hasta alcanzar a cubrir las pérdidas que se han producido por la gestión de un tercero) en general la doctrina (30) se ha pronunciado por considerar esa responsabilidad por las deudas de la gestión, limitada a la aportación del partícipe, por una razón fundamental: en palabras de LANGLE (31), porque *sólo quien tiene pleno poder de gestión y contrata con los terceros puede contraer una responsabilidad personal limitada*, y en este contrato, por expresa disposición legal, el único que contrata con terceros es el partícipe gestor.

Así, las acciones de terceros derivadas de la contratación con el comerciante gestor sólo podrán dirigirse contra éste y no contra los otros partícipes; e igualmente éstos tampoco tienen acción contra los terceros que contrataron con el gestor (salvo que éste les haga cesión formal de sus derechos), según dispone el artículo 242 del Código de Comercio.

Este razonamiento de LANGLE y del resto de la doctrina mayoritaria, que defienden la responsabilidad *limitada* a su aportación de todo aquel

(30) Bibliografía citada por GARRIGUES en su *Tratado de Derecho mercantil*, tomo II, última edición, págs. 55 y sigs.

(31) «Problemas jurídicos de las asociaciones en participación», AAMN, 1946, número 1, pág. 200. *Vid.* también de este autor: «Las cuentas en participación. Prevenciones contra sus peligros», RGL, 1945, págs. 394 y sigs.

que no tiene poder de gestión se prevé también en nuestro ordenamiento legal.

Así, incluso en el propio Código Civil, se admite la posibilidad de exclusión de toda responsabilidad en las pérdidas en el caso del socio de industria (art. 1.691), como sola excepción a la regla general de nulidad del pacto que excluya a uno o más socios de toda parte en las ganancias o en las pérdidas.

Y, en consecuencia, cuando en el Código de Comercio se trata de las compañías colectivas, se prevé la imputación de las pérdidas entre los socios capitalistas, sin comprender a los industriales, salvo pacto expreso en contrario (art. 141); la razón es clara, y también aparece en este Código (art. 138): *el socio industrial no podrá ocuparse en negociaciones de especie alguna, salvo si la compañía se lo permite expresamente*.

Parece, pues, que cuando se carece absolutamente de poder de gestión y administración, como ocurre a los partícipes de los Fondos de Inversión Colectiva, su responsabilidad no puede ser mayor que la limitada a su aportación, como, lógicamente, se prevé en su regulación.

Especialmente claro es en este tema el comentario contenido en el número monográfico de *Papeles de Economía Española* (32).

C.3. *Gestión confiada a terceros*.—Para ello es preciso *confiar* en un tercero la gestión y dirección del Fondo.

En la propia Ley 46/1984, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, se alude a esta *confianza* cuando en el preámbulo de la misma se indican los tipos de gestión que se regulan en esta Ley; así, se dice: (...) *Gestión propia, a través de los órganos propios, en las sociedades. Gestión de terceros, basada en la confianza, en los Fondos* (...).

FERNANDO SÁNCHEZ CALERO (33) define claramente esta relación cuando afirma: *Pero sustancialmente entre los partícipes y la sociedad gestora hay una relación de confianza (de «fiducia»), que da lugar a un negocio fiduciario que responde a la concepción anglosajona de la institución jurídica del trust. Esa confianza se acrecienta con la participación del depositario que vigila la actuación de esa sociedad...*

Debemos precisar que esta institución, aun cuando pretende acercarse a la figura anglosajona del *trust*, no llega a identificarse con ésta, entre otras notas y principalmente, porque el gestor no adquiere la propiedad del patrimonio del Fondo que gestiona (34).

(32) *Instituciones de inversión colectiva*, suplementos sobre el sistema financiero, núm. 12, comentario del articulado por Pedro FERNÁNDEZ RAÑANA, 1980, Madrid.

(33) *Instituciones de Derecho mercantil*, 9.ª ed., Ed. EDESA, 1982, pág. 304.

(34) *Vid. obs. cit.* en la nota 9.

Pero sí puede considerarse la relación entre los partícipes y el gestor como una *relación fiduciaria en sentido amplio*, o tal y como la define JOAQUÍN GARRIGUES DÍAZ CAÑABATE (35), como un *negocio de confianza* que es aquel *negocio jurídico unitario previsto y regulado en todos sus efectos por la Ley, la cual concede al que confía a otro sus intereses los recursos apropiados que garantizan la leal ejecución del contrato*, por contraposición al *negocio fiduciario en sentido técnico* (36) en el que *el fiduciante lo juega todo a la pura confianza... y que se muestra como un negocio complejo, como una continuación entre un negocio real de transmisión plena, unido a un negocio obligacional que tiende a moderar los efectos de aquella transmisión*.

En los Fondos, la relación entre los partícipes y la sociedad gestora no es, pues, un puro negocio fiduciario, al menos en el sentido técnico definido por GARRIGUES. Sería más bien una forma de *fiducia legal*, pero cumple una finalidad similar o parecida a la de los *trust* anglosajones. No deja de ser, sin embargo, chocante la existencia de una relación fundada en la *confianza* y, sin embargo, *controlada y regulada* por ley.

Como dice GARRIGUES, *cuando nuestra confianza no descansa en la buena fe del otro, sino en la tutela de la ley, la fiducia deja de ser fiducia en sentido técnico. La llamada fiducia legal encierra una contradicción en sus propios términos...*

Analícemos, pues, la posición de este tercer gestor, que es el *talón de Aquiles* de la Institución, la fuente de todas las paradojas.

a) *Actuación fiduciaria*.—La sociedad gestora actuará *fiduciariamente* en nombre del Fondo, no porque tenga la propiedad fiduciaria, sino porque se le atribuye la titularidad de disposición sobre el Fondo en la confianza de que lo gestionará en interés de los partícipes (aún propietarios) o de terceros beneficiarios.

Expresamente se dice en la propia Ley 46/1984 (y en el RD 1346/1985, art. 2.2), al disponer en su artículo 2.2, cuando define los Fondos de Inversión Mobiliaria:

Los Fondos de Inversión Mobiliaria son patrimonios... administrados por una sociedad gestora a quien se atribuyen las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo, con el concurso de un depositario...

Y más adelante, cuando se regula la administración de los Fondos (artículo 19 de la Ley 46/1984) se añade una previsión, ya indicada

(35) *Ob. cit.* en la nota 9.

(36) *Ob. cit.* en la nota 9.

antes, sobre la no impugnabilidad de los contratos y actos celebrados con terceros por la entidad gestora en el ejercicio de las atribuciones según el citado artículo 2.2, por *defecto de facultades de administración y disposición*.

La razón es obvia: aunque no es propietaria, por expresa disposición legal, la sociedad gestora tenía atribuidas todas las facultades de dominio del Fondo que administra de forma exclusiva (sólo ella, con el concurso del depositario, goza de esas facultades de dominio).

b) *Atribución de titularidad de disposición sin atribución patrimonial*.—Es titular de disposición sin atribución patrimonial:

Aquí está la raíz de las paradojas: los propietarios, con ser titulares, no disponen; el gestor, no siendo propietario, tiene plenas facultades de disposición.

No es esta la única figura en nuestro ordenamiento en la que se produce esta disociación entre la facultad de disposición sobre un bien o derecho y la titularidad del mismo.

Así, por ejemplo, ocurre en las figuras del mandato para enajenar, albaceazgo, los usufructos de disposición, la fiducia testamentaria. Debe existir en todos estos casos una causa que justifique esa disociación (37). En el presente caso, parece que esa causa sería la misma que existe en las representaciones y apoderamientos, unido a la falta de personalidad jurídica del Fondo, que le impide actuar por sí mismo.

Este tema de las *titularidades de disposición sin atribución patrimonial* ha sido especialmente tratado por ROCA SASTRE (38), que las define así:

En estas titularidades de disposición el poder o facultad dispositiva de un derecho corresponde ejercerla en nombre propio a una persona distinta del titular actual o potencial de dicho derecho, de modo que el titular de disposición no es el mismo titular de goce o verdadero destinatario del derecho, viniendo a desenvolver aquél una actividad dispositiva (o de administración) sobre un patrimonio ajeno y como función propia, o sea, sin juego alguno de representación directa o indirecta.

Y quizá sea en estas figuras donde quepa encuadrar mejor a los Fondos, sobre todo porque a pesar de lo expresado en el preámbulo de la Ley 46/1984, la atribución de la facultad de disposición a una sociedad gestora no se debe, al menos de forma exclusiva, a un *pacto de*

(37) Vid. artículo de Luis FERNÁNDEZ DEL POZO en la RCDI, 1988, «Derecho real de uso y poder de disposición», *passim*.

(38) *Derecho hipotecario*, tomo 2.º, pág. 234.

confianza, sino que también ha intervenido la propia Ley para legislar y controlar esta atribución.

En esto se parece esta figura a la de las Juntas de compensación.

En los Fondos estamos, pues, ante una figura híbrida y compleja, a la que también cabría englobar en la nueva concepción que, tras GARRIGUES, ha perfilado JERÓNIMO GONZÁLEZ, de los negocios fiduciarios, *diversificando en ellos una titularidad meramente aparente y formal, que origina una posición exterior de titular real frente a terceros, y otra titularidad material, en la que las relaciones entre fiduciante y fiduciario se aproximan a las normas de la comisión y el mandato* (39), salvando los distancias, pues en el Fondo la sociedad gestora es eso: gestora, administradora, con facultades plenas de disposición, pero nunca operará como propietaria del Fondo porque no lo es, ni tan siquiera a efectos aparentes, frente a terceros.

En este contexto la situación jurídica del partícipe queda un tanto *desdibujada*, pues el derecho típico de todo propietario es el de disponer de sus bienes, derecho del que no gozan, al menos plenamente, los partícipes del Fondo.

En palabras de SÁNCHEZ CALERO (40), cuando describe esta situación jurídica del partícipe:

... si seguimos la letra de la Ley, el partícipe es un copropietario del Fondo. Sin embargo, difícilmente esta declaración podrá coordinarse con el concepto de copropiedad, ya que la intervención del depositario y de la sociedad gestora hace diluirse la relación real entre el partícipe y las cosas que forman el Fondo, de las que no puede disponer, ni administrar, ni utilizar. Todo esto está confiado a la sociedad gestora (y en parte al depositario) que puede disponer de estas cosas con la amplitud que consiente el régimen general de los Fondos y el Reglamento particular de cada uno de ellos.

Por esa razón, la situación jurídica del partícipe queda reducida a ciertos derechos que le confiere el ordenamiento frente al depositario y la sociedad gestora.

Sin perjuicio de que más adelante profundicemos en ello, nótese la gran contradicción que encierra esta figura.

Se está hablando de *confianza*, y de derechos atribuidos por el orde-

(39) En España, como recuerda LASO —*ob. cit.* en la nota 12—, se inicia el estudio de la figura del fiduciario según la teoría del doble efecto, en el trabajo del mismo nombre que don Jerónimo GONZÁLEZ publicó en 1928 a propósito de la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 14 de junio de 1922.

(40) *Ob. cit.* en la nota 33.

namiento, por la Ley. Si la relación entre la gestora y los partícipes del Fondo descansa en la confianza (según se dice en el propio preámbulo de la Ley 46/1984), ¿a qué tanta reglamentación y control de las funciones de la gestora y los derechos de los partícipes frente a ella y el depositario?

c) *La «cuasi-personificación» societaria.*—Por virtud de una *cuasi-personificación* societaria, sus facultades de gestión se extienden, como el administrador de una Sociedad Anónima, a todo el ámbito de la empresa. Así lo establecido en el artículo 76 de la Ley de Sociedades Anónimas bien podría entenderse que es similar a las disposiciones de la Ley 46/1984, que *confían* a la sociedad gestora de los Fondos las facultades de gestión y administración del mismo, pues, como en éstos, para las Sociedades Anónimas dispone el artículo citado que ... *En todo caso la representación de la sociedad se extenderá a todos los asuntos pertenecientes al giro o tráfico de la empresa.* El concepto de cuasi-personificación es utilizado por alguna doctrina italiana: BRUNETTI, MESSINEO, BIGIAMI.

Tal es la similitud entre ambas figuras (el órgano administrativo de una Sociedad Anónima y la sociedad gestora de los Fondos) que incluso algún autor conocido parece referirse a los partícipes de los Fondos como si fuese una Junta general de las Sociedades Anónimas. Así, nos dice (41):

... La sociedad gestora representa a los partícipes en el ejercicio de los derechos que derivan de los valores que constituyen el Fondo. Con esta norma se ha establecido una excepción al principio contenido en la Ley de Sociedades Anónimas de prohibir que se nombre como representante de las Juntas generales a una persona jurídica (en este caso la sociedad gestora; cfr. art. 60 LSA).

Resulta extraño que se hable de excepción a una norma de la Ley de Sociedades Anónimas cuando el Fondo, al no ser Sociedad Anónima, no se ve afectado por esta Ley.

Pero aún es más idónea para explicar esta especial relación entre los Fondos y su sociedad gestora la teoría, extraída del Derecho administrativo, del *órgano*, cuyo concepto es consecuencia del dogma de la personalidad jurídica de la administración; esta figura, igual que ocurre en los Fondos, carece de personalidad jurídica propia, ello no obstante, se le reconoce una cierta *subjetividad jurídica* en las relaciones con otros órganos: *posee una serie de titularidades (competencias, potestades, deberes)* y *mantiene relaciones en cuanto titular con otros órganos*

(41) SÁNCHEZ CALERO en *ob. cit.* en la nota 33, pág. 304.

(internamente, dentro de la Administración Pública a la que pertenece) y, eventualmente, con personas físicas o con administraciones personificadas distintas de la propia, incluso para algunos autores los órganos administrativos tienen una cierta personalidad, aunque limitada o parcial, a los órganos: una *personalidad interorgánica*.

En los Fondos lo que se interpone es la figura de una sociedad gestora, que sí posee personalidad jurídica, por medio de la cual *actúa* el Fondo. No obstante, como ahora analizaremos, también en esta figura existen notas suficientes, como en los *órganos administrativos*, que nos permiten afirmar la existencia de una *cuasi-personalidad* jurídica en aquéllos.

D) Corolario y conclusiones

A consecuencia de la *cuasi-personificación* del Fondo pueden explicarse ciertos atributos que exigían, en buena lógica, el presupuesto de la personalidad jurídica del mismo.

La teoría de los derechos de la personalidad, tratada ampliamente por toda la doctrina civilista, nos dice lo que la personalidad jurídica supone para cualquier entidad: 1) El reconocimiento de la capacidad jurídica y de obrar; en palabras del artículo 38.1.º del Código Civil, *pueden adquirir y poseer toda clase de bienes, así como contraer obligaciones y ejercitar acciones civiles o criminales conforme a las leyes y reglas de su constitución*, y esta capacidad jurídica es plena, aunque se extralimite de su fin (Sentencia del TS de 5-XI-1959). 2) La atribución de un domicilio (art. 41 CC). 3) La nacionalidad reconocida por el artículo 28 del Código Civil con la trascendencia que ello supone, a efectos de conocer la ley aplicable a los distintos supuestos contemplados en el artículo 9.º-11 del Código Civil (capacidad, constitución, representación, funcionamiento..., etc.). 4) Actuación de la entidad a través de órganos, que emiten y ejecutan su voluntad. 5) Posesión de un patrimonio propio distinto del de sus componentes. 6) La personalidad jurídica es atribuible por el Estado, que la hace depender del cumplimiento de unos requisitos formales impuestos por la Ley (42). En las sociedades mercantiles, por ejemplo, estos requisitos son los exigidos por los artículos 116 y 119 del Código de Comercio: constituir el contrato de sociedad en escritura pública e inscribirlo en el Registro Mercantil.

¿Y cuáles de estas notas podemos encontrar en los Fondos de Inversión, a pesar de no poseer personalidad jurídica?

(42) A. SANTAMARÍA PASTOR: *Apuntes de Derecho administrativo*, Ed. ICAI, Madrid, 1982, *passim*.

D.1. *El Fondo no posee personalidad jurídica.*—El Fondo como tal no posee una capacidad jurídica para actuar por sí mismo, sino que debe hacerlo a través de un *órgano* (hasta aquí, igual que cualquier sociedad, que debe actuar a través de sus órganos de administración): la sociedad gestora. Lo que ocurre es que esta sociedad no es parte integrante del Fondo, sino una entidad con personalidad jurídica propia, distinta e independiente de la de cualquiera de los partícipes del Fondo.

D.2. *¿Existencia de domicilio?*—Aunque puede ser discutible (43), de la literalidad de la Ley 46/1984 y el Reglamento de la misma se desprende la atribución de *domicilio* a los Fondos, a pesar de parecer este un atributo exclusivo de las entidades con personalidad jurídica. Así, entre los preceptos del capítulo I de la Ley 46/1984 que rigen para todas las instituciones de carácter financiero, cualquiera que sea su naturaleza, se encuentra el artículo 3, referente al domicilio, que dice expresamente:

Las instituciones de inversión colectiva, así como sus entidades gestoras y depositarias, deberán estar domiciliadas en territorio español.

Cuestión distinta es que, a efectos prácticos y operativos, y sobre todo en los casos en que las participaciones de los Fondos se comercializan en distintos países o Estados (posibilidad esta expresamente contemplada en la Sección VIII de la Directiva del Consejo de la CEE de 20 de diciembre de 1985 por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios —OICVM—), se considere situado el Fondo allí donde se centralice su gestión, que es precisamente donde esté la sede estatutaria de la sociedad gestora del Fondo (44).

Y debe tenerse en cuenta la existencia de esta Directiva a efectos de la regulación de los Fondos de España, pues en la propia Ley 46/1984 (y el RD 1346/1985) prevé en su preámbulo:

No puede, por último, ignorarse la existencia de un importante cuerpo jurídico elaborado en las legislaciones propias de los países europeos y cristalizado, después, en el Derecho de la Comunidad Económica Europea. Tal Derecho comunitario constituye un elemento de reflexión para el desarrollo de las propias normas en materia de regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva.

D.3. *La nacionalidad problemática.*—En nuestro Derecho la nacionalidad de las personas jurídicas está reconocida en el artículo 28 del

(43) *Vid. infra.*

(44) Artículo 3 de la Directiva del Consejo 85/611/CEE.

Código Civil, que señala como vínculo determinativo de la misma el domicilio; la Directiva de la CEE no se refiere en concreto a la *nacionalidad* de los Fondos, sino que a lo largo de la misma se habla del lugar donde estén *situados*; parece, pues, que más que la nacionalidad lo que importa es el *domicilio*, o que ambos conceptos están íntimamente vinculados.

No vamos a profundizar en este trabajo sobre la discusión de si al Fondo, al carecer de personalidad jurídica, se le niega también la *nacionalidad* o no, pero téngase en cuenta que, al igual que es dudoso si posee domicilio o no, y, al estar éste tan vinculado a la nacionalidad de una entidad, debe admitirse al menos la discusión sobre el tema.

La Directiva de la CEE resuelve los problemas que pueden derivarse de la existencia de partícipes pertenecientes a Estados distintos al de aquel en que esté *situado* el Organismo de Inversión Colectiva, disponiendo en su artículo 44 que deberá respetarse en la comercialización de las participaciones la normativa del Estado donde se realice la misma. Se evita así el posible conflicto de leyes entre los diversos Estados, que en nuestro Derecho trata de resolverse con la atribución de una *nacionalidad* u otra, a una entidad.

D.4. *Los órganos*.—En los Fondos de Inversión existen también, como en las personas jurídicas, unos *órganos*, la sociedad gestora y el depositario, que emiten y ejecutan la voluntad de aquéllos; y ya hemos visto a lo largo de este apartado cómo pueden equipararse las funciones de estas entidades con las de los órganos administrativos de una entidad con personalidad jurídica, como es una Sociedad Anónima.

D.5. *Patrimonio separado*.—Y en cuanto a la existencia de un patrimonio propio distinto del de sus componentes, es precisamente lo más característico de los Fondos, como se deduce de la propia definición que de los mismos da la Ley 46/1984 (art. 2.2) y el Real Decreto 1346/1985 (art. 2.2), y según también hemos visto al inicio de este apartado, es precisamente esta característica la que determina una distinta esfera de responsabilidades entre el Fondo y sus partícipes, reconocida también en su normativa de desarrollo (art. 17.4 de la Ley 46/1984).

A los Fondos, sin embargo, y a pesar de reunir las características que determinan en principio la existencia de personalidad jurídica, ésta no les ha sido atribuida expresamente por el Estado, requisito este sin el cual no puede una entidad gozar de la misma y ello a pesar de exigírsele por ley los mismos requisitos que el Código de Comercio exige a las sociedades para gozar de este atributo: el constituir el contrato de sociedad en escritura pública y el inscribirlo en el Registro Mercantil.

También se exige a los Fondos para su constitución que la misma

se documente en escritura pública (arts. 17.1 de la Ley 46/1984 y 34.1 del RD 1346/1985). Y entre los datos que deben expresarse en la escritura pública se incluirán *necesariamente*, según el artículo 17.5 de la Ley 46/1984:

(...)

- a) *Le denominación del Fondo...*
- b) *El objeto...*
- c) *El patrimonio...*
- d) *El nombre y domicilio de la sociedad gestora y del depositario.*
- e) *El Reglamento de Gestión del Fondo...*

(...)

Datos todos ellos iguales a los que se exigen para la constitución de las Sociedades Anónimas en la Ley de Sociedades Anónimas.

Igualmente, al referirse a la inscripción en el Registro Mercantil de los Fondos, la Ley y el Reglamento dicen expresamente que *se aplicarán las normas legales y reglamentarias que regulan el Registro Mercantil y los principios que inspiran la inscripción de sociedades mercantiles*, como veremos con posterioridad.

Y como consecuencia de la existencia de una titularidad fiduciaria de disposición, el conocido *desajuste estructural* entre el fin perseguido y el medio jurídico utilizado; como toda fiducia, supone un *salto en el vacío*: la confianza puede ser traicionada. Y precisamente por ello interviene el poder público: para garantizar los intereses de los partícipes.

Esto explica que el Estado o Administraciones Públicas salgan garantes de la solvencia del gestor del Fondo o que se le exijan obligaciones de información, se le someta a Registros administrativos, a control de auditores..., etc.

Así, por ejemplo, tanto en la Ley 46/1984 (art. 31.1) como en su Reglamento (art. 60) se consagra el principio de auditoría obligatoria; se establece así la intervención de auditores al menos anualmente, y se exige que la comprobación se extienda, además de a los estados financieros y documentos contables de la institución, a la verificación de cuantos documentos de información deban publicarse o notificarse a la Administración financiera.

Llama asimismo la atención que se sienten en esta misma Ley (artículo 31.1) y Reglamento (art. 61) los requisitos para la realización de esta auditoría, a modo de *estatuto de los auditores*, a los *solos efectos de la Ley reguladora de las instituciones de inversión colectiva*, siendo esta más bien materia de una ley independiente de auditorías, pues entre estos requisitos se llega a tratar de temas tan específicos como la

titulación de los auditores, la exigencia de *colegiación o pertenencia a la corporación*, la creación incluso en esta Ley 46/1984 de un Registro administrativo de auditores, a los efectos de las funciones de examen y verificación de las entidades y personas sujetas a su campo de aplicación, llegándose hasta a controlar las auditorías, con el establecimiento de sanciones administrativas para los auditores (art. 63 Ley 46/1984). Todas estas previsiones van dirigidas, pues, a *vigilar* el correcto funcionamiento de estas instituciones en general, y de los Fondos en concreto, con una cierta preocupación diríamos *paternalista* del Estado por proteger a los socios o partícipes propietarios de un patrimonio que, sin embargo, no gestionan ni administran.

Se llega así a otra más de las paradojas del Fondo, ya advertida por GARRIGUES, y expresada en un apartado anterior de este trabajo: el Estado interviene en los negocios fiduciarios para *reglar* la fiducia. Es lo que él llama, según ya hemos visto, *fiducia legal*, de la que dice expresamente (45):

(...)

Pero no olvidemos —y esta será la conclusión un tanto desconcertante de mi trabajo— que al acercanos a la fiducia legal nos alejamos del negocio fiduciario. (...). No hay negocio fiduciario allí donde el abuso de la ajena confianza esté previsto y sancionado por la Ley. (...).

Y concluye con las palabras ya citadas en la nota número 9, por las que niega la calificación técnica de fiducia a aquellas relaciones, cuales es el caso, en las que la confianza debe verse *sustentada, afianzada, controlada*, por previsiones legales es una contradicción el hablar de relaciones de confianza o *fiducia* reguladas por la Ley.

Y aunque no hemos tratado de ellos en este apartado, no debe por menos que señalarse la existencia de un fortísimo peso del control público en los Fondos de Pensiones, regulados por la Ley 8/1987, a pesar de existir también en éstos una relación de *confianza* entre los partícipes, promotores y gestores del Fondo.

IV.2. INSUFICIENCIA DOCTRINAL

Nos gustaría concluir esta parte del trabajo haciendo una somera exposición de algunas de las teorías que han sido avanzadas para el recto entendimiento de los Fondos de Gestión. Por supuesto, no pretendo ser exhaustivo.

(45) *Ob. cit.*, nota 9.

- Ya hemos visto que no es propiamente una comunidad, o al menos no una comunidad típica, como tampoco es una sociedad o una Fundación, por las razones antes expuestas.

- Se ha sostenido la calificación de mandato, la de gestión de negocios o las de cargo, oficio o función. Ninguna de ellas, como tampoco la teoría del contrato de corretaje o mediación pueden agotar la explicación de la totalidad de relaciones que surgen de la institución o la existencia del patrimonio separado y de destino. En el mejor de los casos sólo alcanzan a justificar la posición jurídica del gestor.

- No es ciertamente un contrato de cuenta en participación, por la obvia razón de que los partícipes siguen siendo propietarios del Fondo, aun cuando hayan abandonado su gestión.

- Aunque la regulación legal emplea la palabra «institución», lo hace para huir de una calificación comprometedora de estas entidades, sin prejuzgar su naturaleza, de modo semejante a como en el Derecho comunitario se les apellida, más vagamente aún de «organismos».

- Por supuesto, no es una propiedad fiduciaria o *sub modo*, y si lo es (en realidad atribuye una titularidad de disposición, gestión y administración sin atribución patrimonial) esto sólo justifica la titularidad que el gestor tiene sobre el Fondo.

- Otra explicación es la recientemente avanzada por C. ALBIÑANA: se trataría, según este autor, de una bifurcación de la personalidad jurídica (46). La personalidad se escindiría en una capacidad de derecho o de goce correspondiente al Fondo, y la capacidad de obrar o de ejercicio, que se atribuye a la gestora. Vendría a responder esta situación a una tutela de entidades colectivas privadas de personalidad, siendo precisamente la causa de esa tutela la ausencia del atributo de la personalidad. En mi opinión carece de fundamento: la capacidad presupone la persona de quien se predica, que constituye su *prius* lógico. Antes de la personalidad, cuando ésta falta, no hay lugar al tema de la capacidad porque si no se es, no se puede ser capaz. Ello no obsta a la existencia de tutela dispensada a ciertos intereses eventuales dignos de protección, como es el caso de los derechos futuros del *nasciturus*. La personalidad jurídica es fruto de una decisión del legislador, que no es gratuita ciertamente, aunque puede resultar discutible. Esto es lo que quiere decir el artículo 35 del Código Civil. Si en nuestro caso no existe esa atribución, no es persona el Fondo. ¿Qué ocurre entonces?: que existe un sustrato social corporativo carente de personalidad, un patrimonio separado afectado a un concreto destino o finalidad, y una

(46) César ALBIÑANA GARCÍA QUINTANA: «Los fondos de pensiones: capacidad jurídica compartida», *Revista La Ley*, año IX, núm. 2015, 19 de julio de 1988.

gestión encomendada a un tercero. Esto es lo que llamamos Fondos de Gestión.

V. LOS FONDOS DE GESTION Y EL SISTEMA REGISTRAL. COMENTARIO AL ARTICULO 9.3 DEL REGLAMENTO DE IIC

Una vez expuesta la teoría parece útil entrar a considerar las implicaciones prácticas de la admisión de esta categoría. Me voy a centrar en la trascendencia mercantil registrable de los Fondos de Inversión, para luego extender las conclusiones a sus parientes más próximos. Esta investigación tiene por objeto en primer lugar el comentario del artículo 9.3 del Reglamento de las IIC, que hace una generosa remisión a la dogmática de las sociedades, a la hora de disciplinar la inscripción de los Fondos de Inversión y demás instituciones de inversión colectiva en el Registro Mercantil.

El artículo 9 del Reglamento reza así:

Artículo 9.—*Registro y autorización*

1. Quienes pretendan constituir una institución de inversión colectiva deberán obtener del Ministerio de Economía y Hacienda autorización previa del proyecto de Estatuto o Reglamento que versará, exclusivamente, sobre las materias reguladas en la legislación especial.

La solicitud de la autorización previa se realizará por los promotores de las sociedades de inversión, por las entidades gestoras y depositarias promotoras de los Fondos de Inversión o por las personas o entidades promotoras de las demás instituciones de inversión colectiva, y se presentará ante la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda acompañada del proyecto del respectivo Estatuto o Reglamento de gestión y de una Memoria explicativa de los fines y objetivos asignados a la proyectada institución.

Si la solicitud no reuniera los datos correspondientes, faltare el debido reintegro o no se acompañare de los documentos preceptivos, se requerirá a los interesados para que subsanen los defectos en la forma y con los efectos previstos en la Ley de Procedimiento Administrativo.

Corresponde al ministro de Economía y Hacienda la resolución de las solicitudes para la autorización previa de los proyectos de Estatutos o Reglamentos de las instituciones de inversión colectiva. La resolución deberá ser motivada y dictarse en el plazo de seis meses, entendiéndose, en caso contrario, que el proyecto ha sido autorizado. Si la resolución fuese denegatoria de la solicitud de autorización, deberá expresar deta-

lladamente los defectos u omisiones que deban ser corregidos o subsanados en el proyecto de Estatuto o Reglamento.

La autorización previa será vinculante para la Administración y se entenderá concedida bajo condición de que la entidad se constituya por los firmantes de la solicitud, en los términos de la misma, dentro del plazo de un año contado desde su notificación, siempre que no haya cambiado la legislación aplicable.

2. Para la constitución de entidades gestoras de Fondos de Inversión o de otras instituciones de inversión colectiva no se requerirá autorización previa de su Estatuto, sino que se presentará directamente para la inscripción en el Registro administrativo la escritura de constitución de la sociedad con las especificaciones mínimas que se contienen en este Reglamento.

3. En el Registro Mercantil se inscribirán, conforme al Código de Comercio, las escrituras de constitución de sociedades mercantiles que tengan la condición de institución de inversión colectiva o desempeñen funciones de gestores y depositarios y, asimismo, las escrituras de constitución de los Fondos y demás instituciones.

A cada Fondo o institución no societaria se abrirá una hoja de inscripción. Será primer asiento el correspondiente a la escritura de constitución y contendrá los extremos que ésta deba expresar. Se aplicarán las normas legales y reglamentarias que regulan el Registro Mercantil y los principios que inspiran la inscripción de sociedades mercantiles.

4. Se crean en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda los siguientes Registros administrativos:

- a) Registro de sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo.
- b) Registro de sociedades de inversión mobiliaria de capital variable.
- c) Registro de Fondos de inversión mobiliaria.
- d) Registro de Fondos de inversión en activos del mercado monetario.
- e) Registro de entidades gestoras y depositarias de instituciones de inversión colectiva.
- f) Registro de otras instituciones de inversión colectiva.
- g) Registro de sociedades gestoras de patrimonios.
- h) Registros de auditores.

5. Una vez inscritas en el Registro Mercantil, las instituciones de inversión colectiva se presentarán las correspondientes escrituras para su inscripción con el correspondiente Registro administrativo. Si la escritura contiene el Estatuto o Reglamento que fuera objeto de la autorización

ción previa, se procederá en el plazo de veinte días a la inscripción por resolución del director general del Tesoro y Política Financiera; en el caso de que el Estatuto o el Reglamento se apartaran de los que fueron autorizados previamente, se denegará la inscripción mediante comunicación a los promotores expresiva de los extremos que hayan sido objeto de modificación, pudiendo los interesados bien rectificar en el plazo de dos meses las variaciones o errores introducidos o bien solicitar expresamente la concesión de la autorización previa en los términos del apartado 1 de este artículo, y siempre sin perjuicio de los recursos que les correspondan de acuerdo con la legislación vigente.

6. La inscripción en el Registro Especial de Sociedades Gestoras se practicará, previa presentación de la escritura en los términos del apartado 2, por resolución del director general del Tesoro y Política Financiera. La inscripción de los depositarios se realizará en virtud de la mera comunicación por cualquiera de las entidades mencionadas en el artículo 55 de que acepta la función de depositario de una determinada institución de inversión colectiva.

7. La inscripción en los Registros administrativos determinará la aplicación del régimen financiero propio de cada institución a la entidad inscrita. El régimen fiscal propio de las sociedades y Fondos de Inversión regirá desde su inscripción en el Registro Mercantil siempre que la correspondiente al Registro administrativo se produzca en un plazo de tres meses a contar desde aquélla.

Cualquier modificación en el contrato constitutivo y en los Estatutos o Reglamentos de las instituciones de inversión colectiva se realizarán previo el cumplimiento de los requisitos establecidos en este artículo. La solicitud de autorización de las modificaciones estatutarias podrá realizarse por los administradores de las sociedades de inversión con anterioridad a su aprobación por la Junta general de accionistas.

Por excepción, el cambio de domicilio social de las sociedades de inversión y el aumento de su capital social sólo requerirán notificación a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para su constancia en el correspondiente Registro administrativo. En las sociedades de capital variable sólo deberá notificarse el aumento del capital inicial y del estatutario máximo.

Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva deberán, asimismo, comunicar al citado centro directivo las modificaciones estatutarias que se realicen. Los depositarios están únicamente obligados a notificar el cambio de domicilio social.

Las comunicaciones anteriores deberán realizarse en el plazo de treinta días, a contar desde la inscripción de la correspondiente escritura en el Registro Mercantil.

Tras la reforma introducida por la Ley 24/1988, de 28 de julio, de Mercado de Valores —que entrará en vigor a los seis meses de su publicación en el *BOE*—, los *números uno y tres* del artículo 8.º de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva 46/1984, de 26 de diciembre, tendrán el tenor siguiente:

«Uno. Toda Institución de Inversión Colectiva, *para poder dar comienzo a su actividad*, deberá obtener la previa autorización del proyecto de constitución por el Ministerio de Economía y Hacienda, constituirse como sociedad anónima o como Fondo de inversión, según proceda, e inscribirse en el *Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que corresponda a la Institución*.

La autorización a que se refiere el párrafo anterior se otorgará previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sólo podrá ser denegada por incumplimiento de los requisitos previstos en esta Ley y en las disposiciones que la desarrollen. La solicitud de autorización deberá ser resuelta mediante acuerdo motivado, dentro de los seis meses siguientes a su recepción o al momento en que se complete la documentación exigible y, en todo caso, dentro de los doce meses siguientes a su recepción.»

«Tres. Los gestores y depositarios de las Instituciones de Inversión Colectiva adquirirán el carácter de tales mediante la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscripción en los correspondientes Registros administrativos de la misma. La inscripción se realizará conforme a lo que disponga el Reglamento.

Serán requisitos indispensables para que las Instituciones de Inversión Colectiva y las sociedades gestoras obtengan y conserven la autorización y el derecho a inscripción en los Registros Administrativos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los siguientes:

a) Que su objeto social se limite a las actividades que les atribuye la presente Ley y su constitución se ajuste a lo dispuesto en la misma y en su desarrollo reglamentario.

b) Que dispongan del capital social o patrimonio mínimo que esta Ley establece y, posteriormente, de los niveles mínimos de recursos propios proporcionados al volumen de su actividad que reglamentariamente se determinen.

c) Que ninguno de los miembros del consejo de administración de aquellas Instituciones que revistan la forma de sociedades anónimas y de las gestoras haya sido condenado por sentencia firme o esté procesado por delitos de falsedad, contra la propiedad o contra la Hacienda Pública o esté inhabilitado para ejercer cargo de administración o di-

rección en entidades financieras, debiendo la mayoría de sus miembros contar con conocimientos y experiencias adecuados en materia de inversión mobiliaria y todos los miembros con una reconocida honorabilidad comercial o profesional.

Las modificaciones en el contrato constitutivo, en los Estatutos o en el Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva quedarán sujetas a lo establecido en este número y en los dos anteriores, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan.

La baja voluntaria en el Registro administrativo de las sociedades de inversión mobiliaria de capital fijo requerirá el previo acuerdo al respecto de la Junta general de accionistas, adoptado con la mayoría exigida para la modificación de sus Estatutos. En cuanto a la baja voluntaria de las sociedades de capital variable en el Registro administrativo de las mismas, cuando no sea consecuencia de un acuerdo de disolución, precisará la previa modificación de Estatutos para su transformación en una sociedad de capital fijo.»

El contenido del artículo reglamentario es doble: i) la determinación del régimen jurídico-registral aplicable a las instituciones de inversión colectiva, y ii) la especificación de la técnica registral. En cuanto a lo primero, el texto legal contiene una REMISION GENERAL, de la que vamos a estudiar:

1. El sentido general de la remisión.
2. Los principios aplicables.
3. La disciplina positiva.

1. *El sentido general de la remisión*

La remisión a la disciplina mercantil registrable es necesaria. No por el carácter de estos organismos, lo que está fuera de duda. Son mercantiles, dada su función de intermediación financiera no bancaria dedicada habitual y exclusivamente a la captación pública de fondos del inversor para gestionarlos y obtener de ellos un rendimiento, en función de los resultados colectivos. Es necesaria esa remisión por la variedad y discutida naturaleza de las instituciones que caen bajo el ámbito de aplicación de la Ley; no sólo se incluyen las especies típicas en forma fiduciaria (FIM y FIAMM) y societarias (SIM de capital fijo y variable), sino que además incluye su normativa la regulación de las entidades promotoras de gestión y depósito, las gestoras de cartera. Nada, pues, más lejos del *numerus clausus*. En la Ley, bajo el epígrafe «Otras instituciones de IC de carácter financiero» (cap. IV, tít. I), se incluyen todas otras entidades de inversión no tipificadas en la Ley,

en que concurren las notas definitorias del capítulo I e incluso se extiende el texto legal a abarcar «otras instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero».

El cuadro general es el siguiente:

I. Instituciones de Inversión Colectiva:

● FINANCIERAS

— según la estructura:

{ fiduciarias: FIM y FIAMM.
/ societarias: SIM de capital fijo o de capital variable.

— según la disciplina legal:

{ típicas (las anteriores).
/ atípicas o innominadas: v. gr., cuentas en part. o comunidades de bienes (art. 1 Reglamento).
 («otras IIC de carácter financiero»).

● NO FINANCIERAS (I.I. no financieras)

II. Gestoras y depositarios de IIC.

III. Gestoras de patrimonios. (Después de la Ley del Mercado de Valores serán «Sociedades Gestoras de Cartera».)

La voluntad del legislador es cerrar el círculo de legislación aplicable, con un orden imperativo, y evitar la huida de una normativa especialmente rigurosa en materia de control, inspección, publicidad, sanciones, etc... Por eso opera por exclusión: son IIC las que así definidas no son bancos, cajas de ahorro, aseguradoras, etc..., a que se refiere el artículo 1.3 del Reglamento. Incluso llega a aplicar la normativa a las «cuentas en participación y cualquier forma de comunidad de bienes y derechos» (art. 1.2 del Reglamento), siempre que capten públicamente fondos del público para gestionarlos y los rendimientos se efectúen en función de los resultados colectivos mediante fórmulas distintas del contrato de sociedad.

Advertimos en materia de inversión colectiva una distinción conceptual que corresponde a la que en Derecho extranjero y comunitario existe entre *statuary investment trust* (sociedades por acciones de capital fijo o *opened-end* y de capital variable o *closed-end*) y los denominados *contractual investment trust* o *unit trust*, habitualmente caracterizados por una estructura triangular (*Driecksprinzip*): un depositario (*trustee*),

una sociedad gestora (*management company*) y los partícipes poseedores de certificados. Esta es la estructura que hemos venido estudiando, bajo el nombre de Fondos de Gestión.

La remisión hace abstracción de la naturaleza societaria o no societaria de la institución, de la existencia o no de personalidad jurídica para aplicar a todo «ente» dedicado a la inversión colectiva la normativa reguladora de sociedades.

2. *Los principios aplicables*

Los principios a que se refiere el Reglamento y que «inspiran la inscripción de sociedades mercantiles» son: i) los principios generales del Derecho mercantil registrable, correlato en el Derecho mercantil de lo que para el hipotecario son sus principios, y que se encuentran recogidos fundamentalmente en el título preliminar del RRM: publicidad formal (arts. 30 del C. de C. y 2 y 38 del RRM), publicidad material (artículos 26 del C. de C. y 2 del RRM), publicidad material (arts. 26 del C. de C. y 2 del RRM), legalidad (arts. 5 y 49 del RRM), legitimación (arts. 1 y 3 del RRM), rogación (art. 28), etc..., y, por supuesto, ii) los que disciplinan la eficacia de la inscripción de sociedades, así como los hechos relativos a éstas de obligatoria inscripción.

La aplicabilidad de principios y normas relativos a sociedades permite resolver algunos problemas que se plantean en la práctica:

1. *La extensión de la calificación del Registrador*

Ha sido objeto de discusión si la calificación del Registrador debe o no extenderse al Reglamento o proyecto de Estatuto, toda vez que el artículo 9 del Reglamento y 8 de la Ley de IIC disponen la preceptiva autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda, con el informe favorable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (*vid.* disposición adicional sexta de la Ley del Mercado de Valores, por la que se modifica la de IIC). Pero por mucho que el dictamen sea vinculante, esto debe entenderse referido al órgano que lo dictó, y en modo alguno al Registrador que puede y debe calificar (*ex art.* 5 del RRM) los documentos presentados a inscripción. Esta calificación, bajo su responsabilidad, abarca —art. 99 del RH— la competencia del órgano autorizante —el Ministerio de Economía y Hacienda—, la congruencia de la autorización con el procedimiento seguido —el art. 9.1 del Reglamento se remite a la Ley de Procedimiento Administrativo—, además de las formalidades extrínsecas. Y puesto que, según el artículo 9.1 del Reglamento, aún no modificado, se establece que se entiende concedida la

autorización «bajo la condición de que la entidad se constituya en el plazo de un año contado desde su notificación, el Registrador deberá comprobar si la autorización ha caducado por transcurso del plazo señalado por el Reglamento. Queda por resolver cuándo se entiende «constituida» a estos efectos la sociedad o el Fondo. Otra vez debemos aplicar en este punto los «principios» que rigen las sociedades, para cuya válida constitución se precisa escritura e inscripción en el Registro Mercantil. Por tanto, debe entenderse que el *dies ad quem*, para el cómputo del plazo de caducidad de la autorización es el del asiento de la presentación (habida cuenta de que se considera como fecha de la inscripción «para todos los efectos legales» la del asiento de presentación (art. 24 de la LH). Aunque ésta me parece la solución más correcta, dada la imprecisión de los textos legales, y sobre todo, teniendo en cuenta el olvido del Registro Mercantil y de la calificación del Registrador en que incurre el legislador, puede haber base para entender que lo que el legislador «quiso decir» es el otorgamiento de la escritura de constitución. En todo caso parece fuera de duda que el término final no es el de la inscripción en el Registro administrativo, como creen algunos autores.

II. El problema de las denominaciones

Desde luego una de las circunstancias esenciales de los Estatutos o del Reglamento de Sociedades de Fondos de Inversión es el de la denominación. Denominación que para las IIC es «privativa» o reservada. Esto quiere decir: i) que forzosamente habrá de hacerse constar la denominación relativa a su naturaleza, por ejemplo: SIM añadida al final de la denominación social o FIAMM..., y ii) que sólo las IIC podrán utilizar las siglas y denominaciones que las identifican u otra tan similar a ellas que pueda inducir a confusión (por analogía a lo dispuesto para las entidades de crédito en el artículo 28.1, *in fine*, de la Ley de Disciplina e Intervención Bancaria de 29 de julio de 1988). Pero es que, además, por aplicación de las normas que rigen la inscripción de sociedades en el Registro Mercantil deberá acreditarse que no existe otra entidad con sustancialmente idéntica denominación a la IIC que se pretende constituir por certificado del «Registro General de Sociedades» (art. 144 del RRM), certificado negativo que no puede suplirse con la previa autorización del Ministerio y que debe de exigirse incluso a los Fondos que carecen de estructura societaria y personalidad jurídica. La razón es obvia: se intenta evitar que un FIM adopte la denominación idéntica a la de otro Fondo, a cualquier otra sociedad previamente constituida.

III. *El problema de la doble calificación*

Como puede comprobarse de la lectura de los preceptos que las disciplinan, existe un doble control de legalidad de las IIC. El Registrador Mercantil debe calificar en ejercicio de su función, pero también lo ha de hacer la administración con carácter previo. Esto puede resultar en un conflicto positivo de competencia cuando el Registrador descubra en el proyecto de reglamento o de estatutos que han merecido el *placet* de la Administración, defectos o faltas subsanables o insubsanables, que no puede dejar de advertir so pena de incurrir en responsabilidad. Si se subsanaren los defectos observados, para que la escritura pueda ser inscrita en el Registro Mercantil, entonces, por aplicación del artículo 9.5 del RIIC, al haberse modificado el texto originariamente autorizado, puede denegarse la inscripción en el Registro administrativo especial mediante comunicación justificada, con lo que el Fondo o la sociedad, perfectamente constituidos e inscritos, no podrán empezar el ejercicio de su actividad. El legislador ha incurrido en una grave negligencia por omisión: simplemente ha olvidado que el Registrador califica. En el caso de otras actividades «intervenidas» por la Administración o la autorización es posterior a la inscripción (caso del transporte terrestre por su Ley de julio de 1987), o es previa a la inscripción la «calificación» administrativa (tal es el caso de las SAL) y posterior la inscripción en Registros administrativos especiales.

Para resolver el círculo vicioso del conflicto de calificaciones entiendo:

1. Que si el defecto es relativo al domicilio, a la denominación o a otras circunstancias cuya modificación no entrañaría preceptiva autorización administrativa sino simple notificación, el Registro administrativo no puede denegar la inscripción de los Estatutos o Reglamentos modificados (por ejemplo, el cambio de denominación por existir otra sociedad o fondo con idéntica a la «autorizada», la adición de la expresión de domicilio si se omitió, o la expresión de un capital superior...). Esta regla parece aplicable a todas aquellas modificaciones que hacen referencia a aspectos mercantiles ajenos a los pronunciamientos administrativos.

2. Si el Registrador Mercantil advierte algún otro defecto en el que no reparó la Administración, debe suspender o denegar la inscripción. Para que la inscripción proceda deberán subsanarse los defectos. Lo más prudente en este caso parece extender una nota al pie del título modificado, haciendo constar además del hecho de haberse extendido la inscripción en los libros del Registro, que para ello, y a resultas de la calificación, fue preciso subsanar los defectos que se advirtieron en los

Estatutos o Reglamentos que fueron autorizados. Es de esperar que por esta razón no se niegue el acceso al Registro administrativo. Desde luego el procedimiento más correcto, pero hartamente más lento, sería el de retirar el título calificado por el Registrador Mercantil, subsanar los defectos, solicitar del Ministerio autorización a la modificación estatutaria o reglamentaria, y, una vez concedida segunda autorización, proceder a la inscripción en el Registro Mercantil y luego en el administrativo. La medida precautoria en todo caso sería la de acudir al dictamen o informe previo del Registrador, con el riesgo de no ser vinculante.

IV. *El problema de la constitución de las IIC*

Es tal la confusión en este punto y tan oscura la expresión del legislador, que resulta muy difícil determinar cuándo las instituciones de inversión colectiva quedan válidamente constituidas. Entiendo que la única solución posible con la remisión general al régimen de sociedades es que la sociedad o Fondo se entienden perfectamente constituidos cuando la escritura sea inscrita en el Registro Mercantil (art. 9.1 de la Ley según la reforma por la del mercado de valores que habla de que para el inicio de operaciones deberá obtener la IIC autorización previa, «constituirse» como sociedad anónima o Fondo, e inscribirse en el Registro administrativo). También lleva a esta interpretación el principio general el artículo 9.3 del RIIC, en relación con el 119 del Código de Comercio. Tratándose de sociedades anónimas la regla del artículo 3 de la Ley es clara, sólo alcanzarán la personalidad jurídica con la inscripción en el Registro Mercantil (*vid.* igual regla, por ejemplo, para las Sociedades de Garantía Recíproca, art. 13 del RD 1885/1978, a pesar de su distinta naturaleza). Tratándose de Fondos, y a pesar de la ausencia de personalidad, su válida constitución —no obstante la incorrecta expresión del artículo 34 del Reglamento, que parece exigir la puesta en común, y el artículo 17 de la Ley, en igual sentido— por aplicación de los principios que disciplinan las sociedades debe entenderse que se produce, con la inscripción en el Registro Mercantil. En ambos casos la inscripción en el Registro administrativo es condición para el inicio de las operaciones propias de su actividad de inversión colectiva (esto se deduce del artículo 9.1 de la Ley y especialmente del 9.7 del Reglamento, que reza: «la inscripción en los Registros administrativos determinará la aplicación del régimen financiero propio de cada institución a la entidad inscrita»). Por ello no podrá hacerse constar otra fecha distinta de inicio de operaciones en los Estatutos o Reglamentos de gestión. Una vez inscrita en el Registro administrativo, esta circunstancia podrá hacerse constar en el Mercantil por nota marginal (por analogía, art. 383.2 del RH).

V. *Actos inscribibles en el Registro Mercantil relativos a las IIC*

Por supuesto son de obligatoria inscripción las circunstancias previstas en los artículos 86 y siguientes del RRM. Ello se entiende sin perjuicio de otros actos inscribibles que contempla su legislación: la atribución de la gestión a una sociedad gestora (art. 12.4 de la Ley), la modificación del capital inicial y los aumentos y disminuciones del estatutario máximo en las SIM de capital variable (art. 15.10 de la Ley), la sustitución de gestoras y depositarios en los Fondos (art. 57 del Reglamento), la designación de la comisión de control y auditoría (art. 13 en las SIM), etc...

Una peculiaridad notable es que cualquier modificación en el contrato constitutivo, en el Reglamento o en los Estatutos, quedan sujetos a la reiteración del procedimiento, es decir, autorización previa del proyecto de modificación, inscripción en el Registro Mercantil e inscripción en el administrativo. Por excepción: los supuestos determinados en el Reglamento (según éste, para la modificación del domicilio y el aumento de capital social, basta notificación para la inscripción en el Registro administrativo). El régimen de simple comunicación es el aplicable también a las modificaciones estatutarias de las gestoras de IIC y a los cambios de domicilio social de las depositarias.

Una especialidad notable es la existencia de acciones propias en cartera, derivadas de la singularidad del capital variable en las SIM de esta especie.

VI. *La reserva material de objeto social*

En materia de objeto social es doctrina general:

1. El objeto social debe de ser determinado y no necesariamente único, pecando nuestra jurisprudencia registral de generosa indulgencia (por todas, la Resolución de la DGRN de 27 de noviembre de 1985).

2. La fijación ha de ser clara y precisa, lo que no ocurre cuando se emplean palabras extranjeras cuyo uso no está extendido en la práctica (Resolución de la DGRN de 8 de febrero de 1979).

3. El objeto social, a diferencia del sistema alemán o del establecido en la Novena Directiva de la CEE, tiene fuerza delimitadora de la facultad representativa orgánica de los administradores, observándose una tendencia expansiva mediante interpretación amplificadora a favor de los llamados «actos neutros» y admitiéndose la ampliación del contenido mínimo e ilimitable en Estatutos o por acuerdo de la Junta (*vid.*, por todas, las Resoluciones de 2 de octubre de 1981 y la de 31 de marzo de 1986).

4. El objeto social no determina la capacidad de la sociedad —a di-

ferencia con lo que ocurre en la doctrina *ultra vires* del Derecho anglosajón— (vid. Resoluciones de 2 de octubre de 1981 y 24 de noviembre de 1981): en principio toda sociedad puede realizar actos extraordinarios o fuera de su objeto social, pero por aplicación de la teoría del representante sin poder (art. 1.259 CC), o del que se extralimita en el ejercicio del suyo (art. 1.727 CC), ha de ser ratificado o autorizado preventivamente por la sociedad.

Con la reforma en materia de sociedades de capital se establece, en armonía con las directivas comunitarias, la inoponibilidad de la limitación de las facultades representativas, aún fuera de su objeto social a terceros de buena fe, aunque sean ignorantes de lo que el Registro publica. Todo esto sirve para recordar que en nuestro sistema, no obstante la trascendencia que pueda tener el objeto social no delimita la personalidad jurídica o la capacidad de obrar. En tanto que persona la sociedad válidamente constituida es capaz para todos los actos de la vida civil, puede ser titular de derechos y obligaciones (*ex art. 38 CC*).

Sin embargo, es menester señalar la importante excepción de ciertos objetos sociales que la Ley reserva con carácter exclusivo a ciertas entidades. Este es el caso de las IIC y aún en general de nuestro mundo jurídico financiero.

Plantearé con claridad el problema: se trata de dilucidar el sentido de la exclusividad de objeto social y si éste existe en el área de inversión colectiva, como existe sin duda en materia de seguros o en materia de objeto típico de entidades financieras.

Los textos legales hablan reiteradamente de objeto exclusivo de ciertas sociedades. En buena lógica esta exclusividad puede significar dos cosas bien distintas: una exclusividad «tipificadora» de ciertos tipos sociales, generalmente acreedores de ciertos beneficios y ventajas fiscales y por ello sujetos a una especial intervención administrativa, y una exclusividad «excluyente» o reserva material de objeto que añade a la anterior la prohibición a cualquier otra sociedad o entidad de desarrollar las actividades privativas de las entidades que se sujetan a su especial ordenación. Distinguir cuándo se da una u otra no es tarea nada fácil. Ciertamente con anterioridad a la vigente Ley resultaba claro que la disciplina especial de las instituciones se quería como *conditio iuris* del acceso a una serie de privilegios fiscales que como contrapartida llevaban consigo cierta intervención administrativa. Tras la reforma y creación de una normativa uniforme se trata de dilucidar si es posible la constitución de sociedades o entidades que dedicándose al mismo objeto que las de inversión colectiva huyan de su normativa renunciando a la denominación exclusiva y a las ventajas fiscales. Es el tema de las sociedades o Fondos de cartera atípicos.

El problema se plantea con mucha frecuencia en la calificación del Registrador por ser harto frecuente que entre el objeto social de la sociedad se incluya en una u otra redacción la tenencia, administración, disfrute, enajenación o participación en sociedades u otras personas jurídicas, bien como objeto exclusivo, o, como es mucho más frecuente, uno más de los posibles.

Antes de nada, determinar qué se entiende por inversión colectiva, que constituye el ámbito de aplicación de la Ley: Por inversión colectiva se entiende aquella actividad financiera especializada consistente en la captación pública de bienes y derechos del inversor para gestionarlos (adquirirlos, tenerlos, disfrutarlos y enajenarlos) y obtener unos rendimientos en función de los resultados financieros. Se requiere:

1. Una actividad financiera de intermediación especializada en forma societaria o fiduciaria.
2. Aplicación de los recursos obtenidos del público en la inversión en activos, atendiendo a criterios de compensación de riesgos y tipos de rendimiento sin ánimo de control de empresas.
3. La determinación del resultado del inversor en función de los resultados colectivos.

Por inexistencia de captación pública de fondos, toda vez que no existe una llamada al público inversor, por estar limitado el número de socios y no haber lugar a la difusión de la propiedad ni constituirse típicamente como entidades de capitales —sino más bien *intuitu personae*— no es aplicable la normativa a los llamados «clubes de inversión» o a las sociedades personalistas. Entiendo que dada la limitación existente en el número de socios (cincuenta), tampoco parece aplicable a las sociedades limitadas.

Fuera de estos casos, la constitución de entidades de inversión atípicas, que bajo otra denominación distinta de la reservada se dediquen a la captación pública de fondos no es posible tratándose de fondos. A nadie se le ocurre que sea posible la creación de un fondo atípico. Esto es lo que se quiere evitar con la ampliación del ámbito de aplicación de la normativa a supuestos tan dispares como las cuentas en participación o las comunidades de bienes cuando captan públicamente recursos para la inversión colectiva, y lo que con mejor intención que fortuna se quiere expresar en el artículo 1.1, *in fine*, cuando se incluyen dentro del campo de aplicación las entidades que gestionan los fondos si el rendimiento «se establece en función de resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad». Por lo demás, la creación de un patrimonio separado y la escisión de la titularidad dominical y la de gestión o administración parece exigir la sumi-

sión a los preceptos imperativos que disciplinan los fondos (por contradecir los principios más elementales de nuestro Derecho patrimonial, entre ellos el de responsabilidad universal del art. 1.911 del CC).

Aunque con anterioridad a la Ley del Mercado de Valores parecía posible la constitución de gestoras de patrimonio atípicas, que tenían por objeto la gestión y administración de carteras de valores y activos financieros de los inversores —falta la compensación de riesgos en la gestión de todos los valores de la pluralidad de inversores, pues aquí sólo se compensan los riesgos de cada cartera, no habiendo, pues, inversión colectiva—, dado el carácter potestativo en que se expresaba el artículo 36.1 de la Ley; con la nueva redacción parece existe sin duda alguna una reserva material de objeto: «Ninguna otra entidad podrá desarrollar dichas actividades con carácter habitual sin estar inscritas en dicho Registro (se refiere al de Sociedades de Cartera, que vienen a sustituir a las antiguas Gestoras de Patrimonio), con las excepciones previstas en la Ley del Mercado de Valores» (art. 36.1, nueva redacción). La exclusión hace referencia a las sociedades y agencias de valores (arts. 71 y 76 de la Ley del Mercado de Valores).

En conclusión, queda por resolver *si una sociedad anónima puede tener por objeto el de la adquisición, tenencia, disfrute, administración, en general, y enajenación de valores mobiliarios* (vid. art. 2.2, de la Ley), sin ajustarse a la normativa de IIC renunciando a la denominación de SIM y al régimen fiscal propio.

Empecemos por señalar la imposibilidad de constituir sociedades anónimas de capital variable fuera de las admitidas por la Ley, con lo que no puede plantearse el tema de una sociedad de inversión mobiliaria de capital variable atípica.

Tratándose de sociedades anónimas habituales (capital fijo), el «objeto exclusivo» que han de tener las SIM (art. 2.2 de la Ley) puede interpretarse en uno de estos sentidos:

— Como una obligación impuesta a las SIM de no tener más que el objeto típico, con lo que parecería posible que otras sociedades anónimas con pluralidad de objetos puedan dedicarse al de inversión colectiva.

Esta solución parece absurda: bastaría una pluralidad de objetos sociales para burlar la normativa y como el objeto social no obliga a su ejercicio actual, podrían existir sociedades que de hecho se dedican «en exclusividad» al objeto propio de las IIC, lo que según los que esto consideran, debería aplicársele la específica normativa.

— Como una obligación impuesta a ciertas sociedades para que de este modo puedan gozar de una denominación privativa y de un régi-

men fiscal beneficioso a costa de un sistema riguroso de control público en materia de publicidad, verificación de cuentas, gestión, política de inversiones, régimen sancionador, incompatibilidades, etc...

Parece apoyar esta tesis el principio general de capacidad —la incapacidad o reserva material de objeto es ciertamente una excepción— e incluso la normativa fiscal del impuesto de renta de sociedades, que contempla la posibilidad de «sociedades de cartera» en régimen de transparencia.

— Sin embargo, parece más razonable la de reconocer la existencia de una reserva material a favor de las IIC por una serie de razones de peso:

1. Porque así se deduce de la propia reglamentación imperativa y ciertamente amplio espectro de aplicación. El propósito del legislador es conseguir una normación lo más completa y sustantiva (además de fiscal) posible, que sustituya a la anterior regulación fragmentaria (no recogía o lo hacía defectuosamente muchas de las categorías que ahora se regulan) y ciertamente dispositiva. En este sentido muy clarificadora es la exposición de motivos del Reglamento. Por lo demás, resulta congruente con el principio de especialización financiera típico en nuestro sistema desde las Leyes de Ordenación Bancaria.

2. Porque así parece deducirse de la definición por exclusión de otras entidades financieras y de seguros en donde no hay duda existe reserva de objeto (para las entidades financieras: la de disciplina e intervención de las entidades de crédito en sus artículos 28 y siguientes, llegando incluso a declarar la nulidad de las inscripciones —art. 30—, para las que intervienen en el mercado de valores, su Ley reguladora, en sus artículos 71 y siguientes, y, por fin, para las de seguros el primer capítulo de la Ley de Ordenación del Seguro Privado).

3. Porque así se deduce del cambio de la técnica de intervención administrativa. Con la anterior regulación existía un dictamen previo vinculante al que podían acogerse los promotores con carácter previo a la formalización documental, y una vez inscritas en el Registro Mercantil, mediante la instrucción de un expediente por la DGPF obtener la resolución que concedía los beneficios fiscales. Ahora se impone una autorización previa y posterior inscripción en sendos Registros, lo que, además de asemejar al régimen de entidades financieras y de seguros, revela una técnica rigurosa de intervención de la Administración, por la que, en palabras de GARCÍA DE ENTERRÍA, «ésta consiente a un particular el ejercicio de una actividad inicialmente prohibida, constituyendo al propio tiempo la situación jurídica correspondiente».

4. Porque esto es lo que se deduce *a contrario* del artículo 33 de

la Ley y 67 del Reglamento de IIC, al establecer entre las infracciones sancionadas la realización por entidades o personas no inscritas en los correspondientes Registros las actividades reservadas a dichas instituciones.

5. Por fin, este es el sentido habitual de la expresión «objeto exclusivo» (*vid.*, por ejemplo, el caso de las sociedades de arrendamiento financiero que tienen por objeto exclusivo operaciones de *leasing*, según su Ley reguladora, especificando su Reglamento que ninguna otra entidad distinta de las inscritas podrá desarrollar dicha actividad), y es la interpretación más conforme con la normativa comunitaria.

6. De una recta lectura de la Resolución de la DGRN de 18 de mayo de 1986, que sentó la doctrina de que una modesta participación en otra sociedad, aunque de diverso objeto, no implica modificación de objeto, además de ser una forma de inversión estimulada por el legislador español para favorecer el mercado de valores, pueden deducirse dos consecuencias: una directa y otra indirecta. Parece, en primer lugar, que son ociosos y de todo punto innecesarios los tan frecuentes artículos estatutarios que además de lindar con lo omnicomprendivo incluyen en la enumeración de objetos posibles algunos, tales como «la participación y suscripción de acciones en cualquiera otras empresas y sociedades, tanto nacionales como extranjeras». Resulta innecesario porque, a tenor de la resolución y con un razonable criterio pragmático, una toma de participación modesta en otra sociedad, aunque de diverso objeto, por «revestir un carácter funcional» respecto al logro del fin social de la participante, puede ser decidida por su órgano de administración y no supone modificación de objeto.

Debe inferirse, en segundo lugar, que en principio, si toda sociedad, perfectamente constituida, es capaz y, por ende, puede adquirir acciones, participar en otras... para el logro del fin social; otra cosa es cuando el fin propio constitutivo de su objeto es precisamente esa adquisición, tenencia, disfrute y enajenación de valores, que constituye un fin y no un medio al logro del objeto social.

En conclusión: lo razonable parece ser admitir que en materia de inversión colectiva existe una reserva material de objeto. Ahora bien: la calificación registral debe de ser ponderada y cautelosa. Deberán evitarse fórmulas que además de inútiles (no se menciona entre el objeto social el de contratar, aceptar donaciones, redimir censos, recibir legados o arrendar locales porque son obvias manifestaciones de la capacidad de obrar), pueden invadir la esfera propia de actividades reservadas a las IIC. La prudencia, sin embargo, exige admitir la posibilidad de fórmulas como la siguiente: «el objeto social está constituido por

la comercialización de congelados y a tal fin podrá la sociedad adquirir acciones y participar en sociedades...» y ello porque la inversión en otras sociedades es instrumental al logro del fin social.

Y, por fin, parece razonable la admisión de aquellos objetos sociales en que se excluyen expresamente las actividades propias de las IIC porque habrá de entenderse que no se propone la sociedad la captación pública de fondos, mediante esta intermediación financiera especializada, y esto sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan los interesados incurrir en caso contrario.

VI. *Otros Fondos de gestión y el Registro Mercantil*

Me refiero a los Fondos de gestiones y a los llamados Fondos de capital-riesgo. Su inscripción en el Registro Mercantil presenta unos problemas análogos a los ya estudiados, pues no en vano adoptaron el esquema de los Fondos de inversión para su disciplina. Aquí basta con citar su normativa de interés:

- Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo (arts. 12 y ss.), y la Orden de 26 de septiembre de 1986 regulan los «Fondos de capital-riesgo».
- Ley 8/1987, de 8 de junio, de Fondos de Pensiones, y su Reglamento, de reciente aprobación.

Por lo que hace a la TECNICA REGISTRAL, es común en todos los casos:

— La inscripción —previa la autorización— es obligatoria y constitutiva del Fondo; lo que llama la atención al imponerla como obligatoria a una no persona jurídica, frente a la inscripción potestativa del comerciante individual exceptuado el naviero (art. 17 C. de C.).

— La sociedad o Fondo no debidamente inscrito es irregular y los promotores y la sociedad gestora, junto con el depositario en los Fondos, responden frente a los partícipes solidariamente (*vid.* art. 17.3 de la Ley, que remite a los arts. 28 y 29 de la LSA).

— Aunque carezca de personalidad jurídica, el Fondo se inscribe, con independencia de gestora y depositario, en el libro de inscripción de sociedades (art. 6.2 RRM) (en contra de lo que se venía haciendo con anterioridad a la Ley, y lo que se preceptúa para el Fondo de garantía en las SGR, es decir, inscribir el Reglamento de gestión del Fondo en la hoja correspondiente a la gestora y en el orden correspondiente).

— Abre folio en la correspondiente hoja de inscripción la escritura

de constitución del Fondo que contiene las menciones preceptivas (artículos 17 de la Ley y 34 del Reglamento), y a continuación de la primera inscripción las subsiguientes de obligatoria inscripción (*vid. supra*). Por tanto, el Registro deberá llevar una sección especial además de las obligatorias para los Fondos de las IIC, de pensiones y de capital de riesgo. El artículo 16 del Código de Comercio, según redacción que resultará de las reformas de sociedades para adaptar nuestra legislación a la comunitaria prevé ya expresamente la inscripción de los Fondos.

— La inscripción se practicará en el Registro correspondiente al lugar del domicilio de la sociedad. Tratándose de Fondos de inversión es más que dudoso que tengan domicilio. Así parece deducirse del artículo 3 de la Ley, que predica el domicilio de todas las IIC y la remisión general a los principios y normas de sociedades. Sin embargo, entre las circunstancias de la escritura de constitución del Fondo y del Reglamento de gestión se omite la circunstancia de su domicilio y en su lugar se habla del de su gestora y depositario. Por otra parte, el artículo 3 de la Directiva comunitaria de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios dispone que se consideran situados en el Estado miembro en que se encuentre la sede estatutaria de la gestora. Y como el artículo 28 del Código Civil utiliza como punto de conexión para determinar la nacionalidad de las personas jurídicas el domicilio, parece lo más razonable sostener que el domicilio de la gestora determina la sede social, así como la normativa aplicable en materia de conflicto de leyes. Dos precisiones en cuanto al domicilio: desaparece la obligatoriedad existente en la anterior legislación de establecer el domicilio en donde el depositario tenga establecimiento abierto y, por fin, señalar que la Ley del Mercado de Valores establece en la nueva redacción al artículo 3 de las IIC que las reguladas en la Ley (las nacionales) deben estar domiciliadas en territorio español y tener en éste la administración central.

— La constancia en el Registro Mercantil de la inscripción en el administrativo, a la que se subordina el inicio de operaciones, no está prevista. Sin duda, mediante certificación de este último podrá hacerse constar en el primero por nota marginal.

LUIS FERNÁNDEZ DEL POZO
Registrador Mercantil de Barcelona

y

MARÍA LUISA DE ALARCÓN ELORRIETA
Abogado. Economista