



Propuestas de ADICAE para mejorar el sector de bienes tangibles

Equipo Técnico de ADICAE

Planteamiento

La evolución de los diversos sistemas y productos de inversión se amplía constantemente y sufre una constante evolución que normalmente se convierte en un hecho y posteriormente es normativizada, en este caso nos planteamos la posibilidad de ir proponiendo al legislador estatal la normativización del sector a la vez que se produce su avance.

Las propuestas que se plantean no son alternativas sino complementarias y siguen unas ciertas vías que pueden ser puestas en funcionamiento de modo paralelo consiguiendo así si cabe un mayor avance en la que es nuestra tarea fundamental, la protección de los consumidores de servicios financieros, en este caso de los clientes de inversión filatélica.

La actividad filatélica como actividad financiera

A pesar de que sea compleja su calificación, la inversión filatélica puede y debe ser considerada como una inversión financiera. Todo cambio, como es este de pasar a considerar a los valores tangibles una inversión, definitivamente, financiera, puede verse sometido a diversas matizaciones y objeciones, pero debemos de pensar, en último término, en la protección del ahorrador - inversor que juega con estos valores.

Al margen del uso histórico que se ha dado a la filatelia, de coleccionismo - inversión, actualmente su uso generalizado es la inversión, sin importar al inversor el activo subyacente, en este caso los sellos, como tampoco le importa a otro inversor el activo subyacente de sus opciones, como pueda ser, por ejemplo, el trigo. Desde un punto de vista "finalista" comprobamos que la mayor parte de los ahorradores - inversores en este tipo de producto lo que busca es, de una manera absoluta o complementaria a otras inversiones, es una salida para su ahorro - inversión.

El sistema actual de inversión en valores filatélicos consiste en una inversión "programada" o "dirigida", donde el inversor se beneficia del programa de la empresa, sin llegar casi siempre a conocer cuales son los valores que compra, sin

conocer absolutamente nada del tema, ya que normalmente los sellos quedan depositados en la propia entidad y el inversor no es, obviamente, un especialista.

Tras el enorme campo de la inversión se sitúan muchas figuras, algunas son indiscutiblemente productos de inversión, puesto que sus características se subsumen indudablemente en la categoría de productos financieros, otros, aunque se suman al espíritu de las empresas de ahorro-inversión no lo son en cuanto a su clasificación normativa.

Las denominadas empresas de bienes tangibles presentan sus productos en todas sus facetas, de imagen, de estructura, etc. igual que las entidades financieras, causando así un paralelismo difícil de obviar. Paralelismo que se hace más complejo por la multitud y variedad de activos financieros (y cada vez más, no financieros), que cada día en mayor medida se ofrecen al público en un mercado de capitales cada vez más globalizado.

La oferta de las empresas de valores filatélicos, es sin duda, tras los datos estudiados, una oferta de productos financieros, en los que se habla de "rentabilidad", "inversión", "garantías", "fiscalidad", adquisición de valores", "contrato de depósito", e incluso los comerciales utilizan en ocasiones palabras como "planes de abono", equiparandolos así, en cierta manera, a productos tan extendidos como los planes de pensiones (y arrojándoles así una similitud que no tienen). En escasísimas ocasiones se escucha hablar del valor que subyace en estas inversiones y que son los valores filatélicos.

En todo momento se habla de las inversiones a corto, medio y largo plazo, dotándolas de características diversas y estructurándolas en planes con nombres comerciales. Se producen constantes similitudes de palabras, cambiándolas, pero emulando la terminología de los productos financieros, por ejemplo: en vez de "inversión mínima" para un determinado producto se habla de "accesibilidad", en lugar de "rentabilidad" se habla de "beneficio".

Podemos extraer incluso algunas palabras de una carta de presentación a un estudio del Señor Juan Antonio Cano Cuevas (Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, Vol 10 2001) que



sirven como soporte a la ya mencionada evolución de los mercados financieros: "bienes que con sus características propias pueden perfectamente ser una alternativa mas para cualquier inversionista" o "hace veinte años muy pocos hablaban de la faceta económica de los bienes tangibles".

La ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, señalaba en su exposición de motivos que "La reforma del sistema financiero ha perseguido y pretende una actuación libre de las Instituciones en el mercado, compatible con la seguridad de los inversores, a la vez que fomenta y facilita las relaciones de complementariedad entre los diversos activos y mercados financieros".

Actualmente la creación de nuevos modelos y formas de inversión van adquiriendo cada vez más variedades e incluso matices, pero no por ello deja de ser aplicable lo que la ley 46/1984 señala en su exposición de motivos, la actuación libre no puede ni debe de ser incompatible con la seguridad de los inversores y los campos de ahorro - inversión que se vayan abriendo nuevos deben de ser regulados para conseguir una protección del ahorrador - inversor que redundará en una mayor confianza de este y por lo tanto en un sistema financiero más seguro y más eficaz.

La falta de interés en la regulación

Las solicitudes de estudio de regulación del sector planteadas por ADICAE a: Ministerio de Economía, Dirección General del Tesoro, Banco de España, Comisión Nacional del Mercado de Valores, Dirección General de Seguros, Direcciones Generales de Consumidores y de Mercado interior de la Comisión Europea se han encontrado con la inhibición, por falta de competencia de todas ellas, con la parcial excepción del Ministerio de Economía.

El Ministerio de Economía plantea la falta clara de necesidad de regulación en este campo, argumentando que:

- Por un lado no existe ninguna normativa similar en este campo en la U.E., a lo que hay que responder que, en casi ningún país existe una industria tan fuerte de inversión filatélica como en España, país que en los últimos tiempos ha sufrido serios reveses a la credibilidad de su sistema de ahorro - inversión, con la aparición de más que numerosos fraudes que socaban la confianza de los usuarios de este tipo de servicios.

- Con motivo de las ya existentes vías de protección de los consumidores (Ley General de Defensa de los Consumidores y Usuarios fundamentalmente). ADICAE, por su experiencia, conoce que la mayor parte de incumplimientos dentro del entramado de inversión acaban con la vía de la protección más compleja y dura que existe en el ámbito de lo judicial: la vía penal, ello a pesar de

la existencia de "filtros" previos de protección, por lo que difícilmente, la ley general de defensa de los consumidores y usuarios, cuyo ámbito es general puede dar cobertura a todos los riesgos a los que se enfrenta el consumidor y en mayor medida a riesgos tan específicos como el del ahorro - inversión.

- La vía de la ley general de publicidad planteada también como vía de control parece absolutamente parcial e inadecuada, puesto que existen multitud de sectores, que por su importancia o complejidad, cuentan con una regulación específica en materia de publicidad. En el caso del sector financiero esta especificidad es generalizada y supone el control previo de la publicidad emitida por estas empresas, lo cual demuestra la "generalidad" de la ley general de publicidad para la defensa de los consumidores en ciertos ámbitos.

Una regulación similar a la financiera

El camino más directo para lograr una mayor, casi definitiva y más completa protección de los clientes de este tipo de servicios es lograr una normativa, que, con matices, debería de ser similar a la de los servicios financieros y que debería de contemplar elementos similares:

- Un control administrativo de las empresas del sector.

- Una estructura de inversión equilibrada y controlada para estas empresas.

- Un Fondo de Garantía del sector.

- Un sistema de resolución extrajudicial de conflictos.

- Un control publicitario previo por el organismo administrativo habilitado.

a) Un control administrativo de las empresas del sector:

Muchas de las cuestiones que se plantean en esta vía regulatoria suponen la necesidad de un órgano administrativo, o delegado, de control y supervisión. Por ello la primera cuestión a la que nos enfrentamos es que entidad administrativa pudiera hacerse cargo del sector o la necesidad de crear un órgano "ad hoc" para el control y supervisión de estas empresas.

En primer lugar señalaremos que estas entidades, en si mismas, no son tan diferentes de otras empresas que captan el ahorro del público y lo invierten para obtener una rentabilidad para ellas

b) Una estructura de inversión equilibrada y controlada para estas empresas.

Al igual que en los sectores de banca, seguros y valores las entidades supervisoras del mercado (BE, DGS y CNMV).

En el caso de las entidades de crédito la regulación viene contenida en la ley 13/1985, 25 mayo de intermediarios financieros. Coeficientes de inversión, recursos propios y obligación de información.



En el caso de las agencias de valores la regulación se contiene en la Ley de Instituciones de Inversión colectiva, ley 46/1984 de 26 de diciembre.

En el caso de las compañías aseguradoras la regulación viene contenida en

c) Un Fondo de Garantía del sector.

Al igual que existen fondos de garantía en los diversos sectores: en el ámbito de banca el fondo de garantía de depósitos, en ámbito de agencias de valores el fondo de garantía de inversiones y en ámbito de seguros la comisión liquidadora de entidades aseguradoras se debería de crear para este sector un fondo de garantía de inversiones o subsumir este fondo en uno de los ya existentes (de ser así parece que el más conveniente sería el fondo de garantía de inversiones).

d) Un sistema de resolución extrajudicial de conflictos.

El sistema arbitral de consumo se ha demostrado como un sistema de resolución de conflictos eficaz y rápido dotado de todas las características necesarias para ser aceptado por todos los sectores en el implicados.

La aceptación de este sistema no es solo un sistema de acercamiento a los clientes sino, cada vez más, una marca de calidad reconocida que permite una rápida resolución de los conflictos y que además permitirá en breve plazo un sistema de resolución extrajudicial de los conflictos en los diversos países de la Unión Europea.

La adhesión a un sistema extrajudicial de conflictos permitiría un sistema sencillo e igualmente necesario, fuera de los reprochables sistemas de defensores del cliente que, pagados por la propia entidad, cada vez dan menos una imagen de neutralidad y de seguridad deseada para el cliente.

e) Un control publicitario previo por el organismo administrativo habilitado.

El órgano administrativo correspondiente debería, al igual que ocurre con

Paralelismo de este sistema de inversión con los fondos de inversión

Una opción alternativa sería la de convertir a las empresas de inversión filatélica en "Sociedades Gestoras de fondos de inversión filatélicas", esta opción permitiría subsumir estas empresas en la categoría ya creada, con la relativa facilidad que ello supone, de "Sociedad Gestora". Los requisitos para convertirse en sociedad gestora quedan regulados en el artículo 27 y siguientes de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva 46/1984, de 26 de diciembre y en el artículo 53

y ss de su reglamento de desarrollo (Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre).

Artículo 27. Requisitos de los Gestores y Depositarios

1. Los Gestores de Instituciones de Inversión Colectiva deberán ser Sociedades anónimas que reunirán los siguientes requisitos:

a) Dispondrán en el momento de su inscripción en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del capital social mínimo que reglamentariamente se establezca, desembolsado en la proporción exigida, y, posteriormente, de los niveles mínimos de recursos propios, proporcionados al valor real de los patrimonios que administren. Los recursos propios que excedan de los mínimos anteriores podrán ser invertidos libremente. Sólo podrán acudir al crédito para financiar activos de libre disposición y con un límite máximo del veinte por ciento del patrimonio. En ningún caso podrán emitir obligaciones, pagarés ni efectos, ni dar en garantía o pignorar los activos en que se materialicen los recursos propios mínimos a que se refiere el párrafo anterior. Lo dispuesto en este apartado no será de aplicación a los Gestores de activos a que se refiere el artículo 12.4 de esta Ley.

b) Las acciones serán nominativas.

c) Tendrán como objeto social exclusivo la administración y representación de las instituciones de inversión colectiva. No obstante, también podrán gestionar por cuenta de los fondos de inversión que administren la suscripción y reembolso de sus participaciones, pudiéndose exigir en este supuesto requisitos adicionales de solvencia. Esta última actividad la podrán realizar directamente, o mediante agentes o apoderados, y deberá en ambos casos ajustarse a los requisitos que reglamentariamente se establezcan.

d) Entre sus órganos de gobierno figurará un Consejo de Administración.

2. Reglamentariamente se determinarán las condiciones en que puedan contratarse con otras entidades la administración de los activos extranjeros.

3. Podrán ser depositarios los Bancos, Cajas de Ahorro, incluida la Confederación Española de Cajas de Ahorro, la Caja Postal y las Sociedades y Agencias de Valores. Ninguna entidad podrá ser depositaria de fondos de inversión mobiliaria gestionados por una sociedad perteneciente al mismo grupo, ni de sociedades inversión mobiliaria en las que se dé la misma circunstancia. Salvo cuando



cumplan las normas de separación entre ambas que se establezcan reglamentariamente. El depositario es responsable de la custodia de los valores, sin que esta responsabilidad se vea afectada por el hecho de que confíe a un tercero la administración de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tiene encomendada. Reglamentariamente se determinarán las condiciones que habrán de regular el ejercicio de la función de custodia.

4. Cada Institución de Inversión Colectiva tendrá un solo Depositario. Nadie podrá ser simultáneamente Gestor y Depositario de una misma Institución de Inversión Colectiva, salvo en los supuestos en que, con carácter provisional, se admita esta posibilidad en desarrollo de los artículos 28 y 32 de esta Ley.

La directiva comunitaria 85/611/CEE establece la categoría genérica de "Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios" (OICVM), que a su vez se pueden clasificar en tres tipos:

a) Según la forma de captar recursos: OICVM públicos o privados.

b) Según el destino de la inversión de los recursos: OICVM en bienes muebles o inmuebles.

c) Según la variabilidad de su capital o patrimonio: OICVM abiertos (patrimonio variable) o cerrados (patrimonio fijo).

En España, la noción de instituciones de inversión colectiva adquiere una doble dimensión a tenor de sunormativa reguladora, principalmente la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva 46/1984, de 26 de diciembre:

a) Caracter financiero: Sociedad de inversión Mobiliaria de Capital Variable, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo, Fondo de Inversión Mobiliaria y Fondo de Inversión en Activos del Mercado Monetario.

b) Caracter no financiero: Por ahora, sociedad de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Inversión Inmobiliaria.

La posibilidad de abrir nuevas tipología de fondos queda abierta en el artículo 1º de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva 46/1984, de 26 de diciembre:

Artículo 1. Ámbito de aplicación

1. A los efectos de la presente Ley, serán consideradas como Instituciones de Inversión Colectiva las reguladas en su articulado y aquellas que, cualquiera que sea su objeto, capten públicamente fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos mediante fórmulas jurídicas distintas del contrato de sociedad.

En ningún caso tendrán la consideración de Instituciones de Inversión Colectiva los Bancos, Cajas de Ahorro, Cooperativas de Crédito, Entidades de Financiación, de Seguros y demás Instituciones Financieras sujetas a una regulación especial. 2. Las Instituciones de Inversión Colectiva pueden ser de dos clases: de carácter financiero, que se caracterizan

porque tienen como actividad principal la inversión o gestión de activos financieros, tales como dinero, valores mobiliarios, pagarés, letras de cambio, certificados de depósito y cualesquiera otros valores mercantiles, y de carácter no financiero, que operan principalmente sobre activos de otra naturaleza.

El encaje, dentro de la normativa española de fondos sería, probablemente, el de Fondos no financieros (dado que su inversión se produce en mercados no organizados: Artículo 18. Inversión del patrimonio: Los Fondos de Inversión Mobiliaria tendrán invertido, al menos, el 80 por 100 de su activo en valores de renta fija o variable admitidos a negociación en una Bolsa de Valores o, en los términos que autorice la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en otros mercados organizados y de funcionamiento regular. El resto de sus recursos estará invertido en activos financieros y efectivo, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10 de esta Ley) de carácter mobiliario de capital variable, regulados (aunque no específicamente) en el artículo 33 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva 46/1984, de 26 de diciembre.

El concepto de fondo es: "El patrimonio común, o cartera de valores, perteneciente a una pluralidad de inversores finales denominados partícipes", este patrimonio será gestionado por un operador profesional conocido como "Sociedad Gestora", con unos activos financieros depositados en la denominada "Sociedad Depositaria".

En el caso de las empresas de valores filatelicos, no existe "estrictu sensu" un "patrimonio común", pero de facto, la empresa compra los valores que desea, asignandole lotes de manera aleatoria a cada cliente, y la parte del interes variable que se ofrece a este inversor depende del buen comportamiento de los sellos en el mercado, si bien la parte fija se otorgará al partícipe de esta inversión vaya como vaya la cotización de estos valores (asumiendo así pues la globalidad de los inversores la gestión de la compra realizada por la empresa de inversión filatélica).

Por otro lado, observamos que en este caso de las empresas filatelicas, haciendo un paralelismo, entidad Gestora y Entidad depositaria son lo mismo, la propia empresa.

La rápida evolución de los productos y servicios financieros, en la voluntad de adaptarse a las necesidades de cada cliente y de tratar de despuntar por algún motivo (normalmente seguridad y tipo de interés ofrecido, aunque existen otros criterios) es cada vez mayor, en el caso de los fondos: fondos de divisas, fondos inmobiliarios, fondos de fondos, fondos de inversión de carácter no financiero ... y ¿por qué no? fondos de inversión filatélica.

En nuestra opinión, los fondos de inversión en bienes tangibles podrían insertarse en la categoría de instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero.