

## MADRID

Castellana, 216  
28046 Madrid  
Tel.: (34) 91 582 91 00

## BARCELONA

Diagonal, 640 bis  
08017 Barcelona  
Tel.: (34) 93 415 74 00

## BILBAO

Alameda Recalde, 36  
48009 Bilbao  
Tel.: (34) 94 415 70 15

## MÁLAGA

Marqués de Larios, 3  
29015 Málaga  
Tel.: (34) 952 12 00 51

## VALENCIA

Gran Vía Marqués  
del Turia, 49  
46005 Valencia  
Tel.: (34) 96 351 38 35

## VIGO

Colón, 36  
36201 Vigo  
Tel.: (34) 986 44 33 80

## BRUSELAS

Avenue Louise, 267  
1050 Bruselas  
Tel.: (322) 231 12 20

## LONDRES

Five Kings House  
1 Queen Street Place  
EC 4R 1QS Londres  
Tel.: +44 (0) 20 7329 5407

## LISBOA

Avenida da Liberdade, 131  
1250-140 Lisboa  
Tel.: (351) 213 408 600

## LOS "SIDE POCKETS" O COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL

**Marisa Aparicio González**

*Profesora Titular de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid  
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo*

De nuevo, con el argumento de la crisis financiera de fondo, nos encontramos con una importante reforma en el sector al objeto de coadyuvar a solucionar algunos de los problemas que la citada crisis plantea, en este caso, sobre el activo de las instituciones de inversión colectiva. A tal fin, se ha publicado el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, por el que se modifica el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (BOE de 8 de junio). Por otro lado, la reforma del Reglamento afecta a varias cuestiones, porque se realiza para introducir mejoras que "permitan mayor flexibilidad en la actuación de estas figuras de inversión, sin menoscabar la protección del inversor". Sin embargo, conviene fijar nuestra atención en los denominados compartimentos de propósito especial, conocidos en la práctica internacional como "*side pockets*".

1. De manera semejante a como ocurre en otros países comunitarios, vía legislación o práctica, el *side pocket* se utiliza cada vez con mayor frecuencia como mecanismo que permite aislar los activos más ilíquidos o difíciles de valorar del resto de la cartera, con lo que se protege el interés de los partícipes que permanecen en la institución de inversión colectiva frente a aquellos que deseen salir. Se trata, por tanto de un instrumento al servicio de la protección del interés de los partícipes ante situaciones de iliquidez o de dificultad de valoración de los activos que integran las carteras de las citadas instituciones de inversión colectiva (V., GONZÁLEZ DE EUGENIO, J.I., "La regulación de los *side pockets* en España", RMV núm. 6, 2010, pp. 215 y ss.).
2. La reforma del Reglamento de las IIC, que ahora se publica, aclara que, con estos compartimentos especiales, los compartimentos originales pueden se-

guir gestionándose con normalidad, mientras que el especial queda sometido a un régimen especial de valoración, liquidez, suscripciones y reembolsos, para lograr una liquidación ordenada de sus activos.

3. Régimen jurídico. Se añade un nuevo artículo 45 bis) al Reglamento, donde se contienen los principales extremos:
  - a. El *side pocket* tendrá la misma forma jurídica que la IIC original y estará constituido por los activos que representen más del 5% del patrimonio de la institución, cuando éstos impliquen un grave perjuicio en términos de equidad para los intereses de partícipes o accionistas. La iniciativa para su constitución le corresponderá a la sociedad gestora o a la sociedad de inversión, con el conocimiento del depositario.
  - b. Los partícipes o accionistas de la IIC original, cuando se produzcan las circunstancias que aconsejen la creación del *side pocket*, recibirán en proporción a su inversión en aquella, participaciones o acciones de éste.
  - c. Su creación se deberá comunicar previamente a la CNMV, para su inscripción en el correspondiente Registro y se considerará como un hecho relevante. Además, la creación se comunicará por escrito a los partícipes o accionistas.
  - d. A los *side pockets* les será de aplicación la normativa propia de las IIC con la excepción de las previsiones que se enumeran en el apartado cuarto del citado art. 45 bis), entre las que destacan que no deberán disponer de un patrimonio mínimo;

no podrán originar comisiones ni descuentos de reembolso; no se exigirá folleto informativo; y no darán lugar a ejercicio alguno del derecho de separación que se reconoce a los partícipes, en general, con la nueva redacción del art. 14.2 del Reglamento.

Tampoco les será aplicable el régimen de transformación, fusión y escisión contenido en los arts. 25 a 27 de la Ley sobre IIC.

- e. A las SICAV cuyas acciones estén admitidas a cotización no les estará permitida la creación de *side pockets*.
  - f. Por último, se establece que, una vez satisfechos los reembolsos o realizadas las recompras o los traspasos de los inversores, se procederá a la extinción del *side pocket* resultante, lo cual se comunicará a la CNMV para su anotación registral.
4. La norma entró en vigor el 9 de junio de 2010.