



Proyecto de Circular sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y por la que se modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva.

14 de enero de 2016

El día 14/01/2016 el Comité Ejecutivo de la CNMV acordó la audiencia pública del “Proyecto de Circular sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y por la que se modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva”.

Dicho Proyecto de Circular tiene como objetivo desarrollar el alcance de las funciones que tienen encomendadas los depositarios de instituciones de inversión colectiva, entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva cerradas, y precisar aquellos aspectos técnicos que se consideran necesarios para que los depositarios puedan realizar sus funciones de manera adecuada. Adicionalmente, se establecen las especificidades y excepciones aplicables a los depositarios de ECR y EICC, con el objetivo de ajustar el alcance de las funciones y los aspectos técnicos a las características propias de la actividad de estas entidades. Finalmente, el Proyecto de Circular modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de concretar tanto el procedimiento de cálculo del coeficiente mínimo de liquidez de las IIC como las categorías de activos líquidos en que se puede materializar.

Pueden enviar sus comentarios al Proyecto de Circular que se presenta a consulta pública hasta el próximo 4 de febrero de 2016, por escrito a la siguiente dirección:

DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES. DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN  
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
C/ Edison, 4  
28006 Madrid

No obstante, para facilitar y agilizar la remisión de comentarios se ha habilitado la siguiente dirección de correo electrónico:

[dge.supervision@cnmv.es](mailto:dge.supervision@cnmv.es)

Indicando en el "ASUNTO" del correo electrónico: COMENTARIOS CIRCULAR SOBRE FUNCIONES DE LOS DEPOSITARIOS.

Proyecto de Circular XX/2016, de XX de XXXXX, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y por la que se modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva.

La figura del depositario de los distintos tipos de instituciones de inversión colectiva (tanto armonizadas o UCIT, como las alternativas) resulta un elemento crucial en su regulación para garantizar la seguridad jurídica de los inversores. Tanto las funciones de custodia o registro de los activos, como las funciones de vigilancia y supervisión de ciertos aspectos del funcionamiento de las sociedades gestoras, son cuestiones muy relevantes para conseguir una regulación eficaz de la figura de IIC desde el punto de vista de la protección del inversor. La presente Circular viene a completar la regulación de los depositarios de IIC mediante el desarrollo de ciertos aspectos técnicos.

El régimen jurídico del depositario está previsto en el título V de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y recogido, asimismo, en el título V del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la citada Ley. Además, cuando corresponda, le será de aplicación la normativa de la Unión Europea que le sea aplicable.

En este sentido, para las instituciones de inversión colectiva no armonizadas, el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión, establece a nivel europeo, de manera extensa y detallada, las funciones y la responsabilidad de los depositarios.

El Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, habilita en su disposición final única a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para desarrollar el régimen jurídico del depositario previsto en el título V de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. En particular, para determinar las especificidades y excepciones aplicables al depositario de entidades de capital-riesgo, de entidades de inversión colectiva cerrada y de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.

Así mismo, se habilita a la CNMV para desarrollar, entre otros, los aspectos técnicos de la función de vigilancia sobre los elementos a los que se refiere el artículo 134 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, incluyendo la vigilancia sobre los activos aptos y lo relativo a los saldos de los partícipes o accionistas de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), a desarrollar los aspectos técnicos del régimen de responsabilidad al que se refiere el artículo

136 y de las obligaciones sobre segregación de activos, a desarrollar el contenido del acuerdo entre la sociedad gestora y el depositario a que se refiere el artículo 138, a determinar el alcance de la función de depositaria según el tipo de activos y el tipo de cuentas que se utilice, el alcance de los deberes del depositario en relación con el cálculo del valor liquidativo y la valoración de las participaciones y el alcance del control de los flujos de efectivo.

Por otra parte, el citado Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, deroga en virtud de su disposición derogatoria única, la Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, por la que se regulan determinados aspectos del régimen jurídico del depositario de instituciones de inversión colectiva, y se concreta el contenido de los estados de posición. Esta Orden regulaba en detalle el modo en el que el depositario debía realizar sus funciones de custodia y supervisión y vigilancia. De acuerdo con la disposición transitoria del citado Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, la derogación de la Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, producirá sus efectos cuando la CNMV apruebe las disposiciones desarrollando el régimen jurídico del depositario en virtud de la habilitación mencionada. Esta Circular recoge parcialmente el contenido de la Orden EHA/596/2008 y desarrolla el régimen jurídico del depositario, profundizando en el enfoque marcado por el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, el cual regula en detalle las funciones y responsabilidades de los depositarios de instituciones de inversión colectiva no armonizadas. Asimismo, se incorporan algunos de los contenidos que aparecen en el proyecto de Reglamento Delegado de la Directiva 2014/91/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de julio de 2014 (UCITS V), que resultará aplicable a las instituciones de inversión colectiva armonizadas.

Para ello, la Circular establece en la sección primera el ámbito de aplicación, que abarca tanto a depositarios de IIC como a los depositarios de las entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

En la sección segunda, se regulan las funciones de custodia y administración y control del efectivo, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de estas funciones, aplicables al depositario de entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.

En la sección tercera, se precisan aspectos técnicos relativos al régimen general aplicable a la función de supervisión y vigilancia del depositario, teniendo en cuenta de nuevo las especificidades que presenta el desempeño de esta función en entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

Finalmente, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, habilita a la CNMV en su artículo 53.2 a determinar el procedimiento de cálculo del coeficiente mínimo de liquidez del 1% sobre el patrimonio que deben mantener las IIC así como las categorías de activos líquidos en que se puede materializar. Haciendo uso de esta habilitación, en la norma final primera se modifica la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva, con el objeto de concretar la información mencionada anteriormente.

En virtud de la habilitación recibida, el Consejo de la CNMV, previo informe desu Comité Consultivo, en su reunión del día XX de XXXXX de 2016, ha aprobado la siguiente Circular:

## SECCIÓN PRIMERA. DISPOSICIONES GENERALES.

### Norma primera. **Ámbito de aplicación.**

La presente Circular será de aplicación a los depositarios de IIC a los que se refiere el Título V de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva También, será de aplicación a los depositarios de aquellas entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

## SECCIÓN SEGUNDA. FUNCIONES DE DEPÓSITO, ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS Y CONTROL DEL EFECTIVO.

### Norma segunda. **Activos financieros custodiables y no custodiables.**

1. Tendrán la consideración de activos financieros custodiables, a los efectos del artículo 129 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, entre otros:

- a) Los instrumentos financieros susceptibles de ser entregados físicamente al depositario.
- b) Los instrumentos financieros que sean valores negociables, de acuerdo a lo establecido en el artículo 2.1 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

*Justificación: Se ha incorporado la definición de valor negociable que aparece en el art. 2.1 de la LMV. “Tendrá la consideración de valor negociable cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero.”*

c) Los instrumentos financieros cuando se anoten en una cuenta directa o indirectamente a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquél. Entre otros:

i. Las participaciones y acciones de IIC, de entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y de entidades extranjeras de naturaleza similar.

ii. Los instrumentos financieros emitidos por vehículos o entidades de propósito especial.

2. Se consideran activos no custodiables a los efectos del artículo 131 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio:

a) Las participaciones y acciones de IIC, de entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y de entidades extranjeras de naturaleza similar, que se registren directamente en la sociedad gestora o entidad delegada que lleve el registro de partícipes, a nombre de la IIC inversora.

b) Los instrumentos financieros derivados no negociados en un mercado organizado.

c) Valores no cotizados en un mercado financiero, distintos a los recogidos en el punto 1.a) y 1.c) de esta misma norma.

- d) La inversión en bienes muebles e inmuebles y derechos sobre los mismos.
- e) Préstamos, facturas, efectos comerciales y otros activos de naturaleza similar.
- f) Depósitos en entidades de crédito.
- g) Cualesquiera otros activos no financieros no recogidos en las letras anteriores.

*Justificación: En el artículo 5 de la OM 596/2008 y en el art. 129 del RIIC aparecían recogidos las condiciones para ser considerados custodiables las participaciones de IIC y los instrumentos financieros entregados o recibidos en garantía. Además la OM 596/2008 hacía referencia a los derivados OTC y bienes inmuebles.*

#### **Norma tercera. Función de custodia.**

1. A efectos de cumplir con las obligaciones establecidas en el artículo 129 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, relativas a la función de custodia, el depositario deberá, al menos:

a) Registrar los activos financieros custodiables en cuentas separadas y abiertas a nombre de la IIC, de modo que se puedan identificar claramente como pertenecientes a la IIC, de conformidad con los principios establecidos en el artículo 16 de la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y los términos definidos a efectos de dicha directiva.

b) Realizar conciliaciones periódicas con los subcustodios, que al menos serán semanales.

c) Implementar, junto a la entidad gestora, los mecanismos y procedimientos adecuados para garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos se hace sin su consentimiento y autorización, de manera que se garantice la propiedad de la IIC sobre los activos custodiables.

2. La función de custodia aplicará a los activos subyacentes susceptibles de custodia, en poder de vehículos financieros que estén bajo el control directo o indirecto de la IIC. Lo anterior no será de aplicación a los fondos de fondos o estructuras principal-subordinado cuando los fondos subyacentes tengan designado un depositario que realice la función de custodia. Se atenderá a lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a efectos de presumir la existencia de control.

*Justificación: Recogidas en el art. 128 y 129 del RIIC y el art. 89 del Reglamento Delegado. Además, se ha especificado la periodicidad de las conciliaciones con los subcustodios.*

*No se incluye en esta norma la conciliación de las posiciones con la gestora porque no es una función que aparezca en el Reglamento Delegado y porque ya se recoge dentro de las funciones de supervisión cuando se señala que el depositario conciliará los estados mensuales que presentan las gestoras.*

#### **Norma cuarta. Función de registro de otros activos no custodiables.**

1. A efectos de cumplir con las obligaciones establecidas en el artículo 131 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, relativas a la función de registro de otros activos no custodiables, el depositario deberá, al menos:

a) Establecer, junto a la entidad gestora, e incorporarlos en su manual de procedimientos, los mecanismos y procedimientos adecuados para garantizar su intervención y control en los procesos de contratación que promueva la IIC, previstos en el artículo 128.1 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de manera que se garantice que la propiedad de los activos corresponde, en todo momento a la IIC. Para ello, el depositario debe ser parte interviniente en el correspondiente contrato de compraventa y/o órdenes de compraventa, suscripción o reembolso, así como, garantizar que la disposición de los flujos derivados de dichos contratos o el efectivo derivado de la enajenación o rescisión de dichos contratos se realiza con su consentimiento y autorización.

*Justificación: En este apartado se eleva a normativa la práctica observada en nuestra labor supervisora, que se refiere a que el depositario debe intervenir en los contratos y/o órdenes, con el fin de poder dar cumplimiento a la obligación de no disposición de activos de la IIC sin su consentimiento.*

b) Asegurarse que los terceros les proporcionen certificados u otras pruebas documentales como mínimo una vez al mes y cada vez que haya una compra venta de activos o exista cualquier hecho que afecte a la propiedad de los activos. No obstante, en el caso de bienes inmuebles, activos objeto de inversión de las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre u otros activos de naturaleza similar, esta periodicidad podrá ser anual.

c) Llevar un registro actualizado de los activos no custodiables. Para ello, deberá al menos:

i. Inscribir en un registro, a nombre de la IIC, todos los activos no custodiables para los cuales se ha verificado su propiedad. Este registro al menos debe incluir un elemento identificativo del activo y el número de títulos o participaciones o valor nominal, en su caso.

ii. Realizar conciliaciones mensuales con las posiciones mantenidas por los terceros en que se haya delegado esta función de registro de otros activos no custodiables. No obstante, esta periodicidad podrá ser anual considerando la naturaleza de los activos.

iii. Ser capaz de obtener, en cualquier momento, un inventario actualizado de los activos de la IIC, que contenga, al menos, la información recogida en el apartado i).

2. La función de registro de otros activos no custodiables aplicará a los activos subyacentes no custodiables, en poder de vehículos financieros que estén bajo el control directo o indirecto de la IIC. Lo anterior no será de aplicación a los fondos de fondos o estructuras principal-subordinado cuando los fondos subyacentes tengan designado un depositario que realice esta función de registro. Se atenderá a lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a efectos de presumir la existencia de control.

*Justificación: Recogidas en el artículo 5 de la OM 596/2008. Además se han añadido obligaciones recogidas en el artículo 90 del Reglamento Delegado relativas a las funciones de record keeping.*

*En el art. 131 del RIIC se exige los certificados como mínimo una vez al año. Sin embargo, considerando que son IIC abiertas y que el depositario suscribe los EERR mensualmente, se ha fijado esta misma periodicidad para la conciliación de posiciones.*

#### **Norma quinta. Función de control del efectivo.**

1. Con el fin de garantizar que los flujos de tesorería de la IIC estén debidamente controlados, conforme a lo estipulado en el artículo 132 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, el depositario será el único autorizado para disponer de los saldos de las cuentas de efectivo de la IIC, siguiendo las instrucciones de la sociedad gestora o, en su caso, de los administradores de la sociedad de inversión.
2. A los efectos indicados en el apartado anterior, el depositario deberá tener establecido, junto a la entidad gestora, e incorporado en su manual, el procedimiento de formalización de apertura de cuentas de efectivo en terceras entidades que determine de manera explícita, entre otros aspectos, la identificación de la persona con poderes suficientes que representa al depositario.
3. Además, el depositario realizará conciliaciones periódicas de los flujos de tesorería en terceras entidades, que serán al menos semanales. No obstante, cuando el número de movimientos de efectivo así lo justifiquen, esta periodicidad podrá ser mensual.

*Justificación: Recogido en el artículo 6 de la OM 596/2008. Además se ha añadido un procedimiento de apertura de cuentas y la obligación de realizar conciliaciones periódicas de los flujos de tesorería, estableciendo una frecuencia mínima semanal en desarrollo del artículo 132 del Reglamento de IIC, dado el control ex ante sobre los movimientos de efectivo que el depositario realiza al autorizar todos los movimientos de efectivo con carácter previo.*

#### **Norma sexta. Función de administración de activos.**

1. El depositario debe realizar el cobro de los correspondientes rendimientos de los activos en depósito, en las fechas de sus vencimientos o pagos, así como practicar cuantos actos sean necesarios para que estos activos conserven el valor y los derechos que les correspondan con arreglo a las disposiciones legales y demás normas que les sean de aplicación. En los casos en que sea necesario, se contará con el concurso de la sociedad gestora o, en su caso, de los administradores de la sociedad de inversión.
2. El depositario deberá llevar a cabo la liquidación de las operaciones sobre instrumentos financieros, directamente o a través de otra entidad participante en los sistemas de compensación, liquidación y registro en los mercados en los que vayan a operar. Asimismo, y cuando lo requiera la naturaleza de los activos o las normas del sistema o mercado de que se trate, el depositario podrá intervenir igualmente en la ejecución de las operaciones, conforme a las instrucciones que al efecto le remita la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la sociedad de inversión.

*Justificación: En el artículo 6 de la OM 596/2008 se recogía que el depositario debía llevar a cabo la liquidación de operaciones. Se ha añadido, tal y como se especifica en el art. 58.1 de la Ley IIC que pueda hacerlo directamente o a través de otra entidad participante.*

3. Cuando la IIC invierta en activos no negociados en mercados secundarios oficiales u otros mercados regulados, el depositario cumplirá las instrucciones de liquidación que le remita la sociedad gestora o los administradores de la sociedad de inversión.
4. El depositario deberá asegurarse de que recibe las liquidaciones de valores y de efectivo en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los correspondientes



mercados. El depositario deberá informar a la gestora sin demora de cualquier incidencia producida.

*Justificación: En esta norma se ha recogido lo estipulado al respecto en el artículo 6 de la OM 596/2008.*

#### **Norma séptima. Delegación de la función de depósito.**

1. A los efectos del artículo 135.2.b) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, se considera que existe una razón objetiva para la delegación en terceros de la función de custodia de los instrumentos financieros de la IIC, cuando el depositario no participe directamente en alguno de los sistemas de compensación, liquidación y registro de los activos en los que invierte las IIC.

*Justificación: Con la redacción propuesta para que una entidad pueda ser designada como depositario de IIC tiene que poder realizar la custodia directa de algún tipo de los activos, con el fin de evitar que existan entidades designadas como depositarios de IIC que sean meros intermediarios de la verdadera actividad de custodia.*

2. El depositario debe valorar y supervisar, a lo largo de toda la cadena de custodia, los riesgos inherentes a la misma, al menos una vez al año o con una frecuencia mayor cuando se produzcan turbulencias en los mercados o cuando se hayan identificado riesgos significativos que así lo aconsejen.

3. En la selección y nombramiento de un tercero en el que se delegue parte de sus funciones de custodia y, al menos, con una periodicidad anual, el depositario debe, como mínimo, valorar y asegurarse:

a) Que el marco legal y regulatorio, incluido el riesgo del país, el riesgo de custodia, segregación de activos y la ejecutabilidad de los contratos firmados con el tercero son adecuados. Dicha valoración no puede basarse en informes del propio tercero.

En el caso de IIC armonizadas, el depositario debe recibir asesoramiento legal de una entidad no vinculada ni con él mismo ni con el subcustodio, en relación a la ejecutabilidad del contrato en caso de insolvencia del subcustodio cuando esté radicado en un tercer país y las implicaciones para los activos y derechos de la IIC. Asimismo, el depositario debe asegurarse de que el subcustodio, radicado en un tercer país, recibe un asesoramiento legal de una entidad con la que no tenga vinculación, a efectos de verificar que las normas de insolvencia reconocen la segregación de los activos propiedad de la IIC y que estos no formarán parte de la masa concursal del subcustodio en caso de insolvencia de éste. Además, debe asegurarse de que el subcustodio le informe de manera inmediata en caso de que estas condiciones se hayan modificado.

b) Que el tercero cuenta con estructuras, procedimientos, conocimientos prácticos y controles internos adecuados y proporcionados a la naturaleza y complejidad de los activos confiados.

c) Que la solvencia y reputación del tercero es adecuada.

d) Que el tercero estará sujeto a una regulación y supervisión prudenciales efectivas, incluido un capital mínimo obligatorio, y estará sujeto a auditorías externas periódicas que permitan comprobar que los instrumentos financieros y demás valores están en su posesión.

e) Que existe una separación absoluta entre la cuenta propia de la entidad en la que se delega la custodia y la cuenta de terceros, no pudiéndose registrar posiciones de la entidad y de sus clientes en la misma cuenta y permitiendo la identificación de la cuenta propia del depositario. La denominación de la cuenta de clientes reflejará expresamente el carácter de cuenta de terceros. El depositario establecerá un procedimiento interno que permita individualizar contablemente la posición de cada cliente.

f) Que el tercero respetará las obligaciones y prohibiciones generales contempladas en la normativa española.

4. Cuando el depositario considere que el tercero en el que se ha delegado la función de custodia no cumple con los requisitos de segregación de los activos, no cuenta con estructuras, procedimientos, conocimientos prácticos y controles internos adecuados, o cualquier otra previsión establecida en la letra a) del apartado 4, deberá informar sin demora a la gestora.

En este caso, el depositario deberá, a la mayor brevedad posible, nombrar otro subcustodio y, en caso de que esto no sea posible, la gestora deberá, con carácter inmediato y en interés de los partícipes, instruir las órdenes necesarias para proceder a la venta del instrumento financiero. No obstante lo anterior, los depositarios de IIC no armonizadas, pueden quedar exentos de responsabilidad si acuerdan una transferencia de responsabilidad conforme a las condiciones establecidas en el artículo 62 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

5. El depositario debe establecer en su manual de procedimientos los planes de contingencia para cada mercado en que participe, incluidos aquellos en los que haya nombrado un subcustodio, identificando a los terceros alternativos.

En dichos planes se incluirán los procedimientos de información a la entidad gestora de los riesgos identificados y, en su caso, el incremento de la frecuencia y el alcance de las revisiones.

Los citados planes deberán incorporar procedimientos para el traspaso inmediato de los activos a los terceros siempre que la situación del custodio o subcustodio impida la gestión efectiva de las instituciones.

*Justificación: Se incorporan los requerimientos establecidos en el Reglamento Delegado y en el RIIIC respecto al due dilligence sobre los subcustodios y se establece una periodicidad anual para la revisión continuada.*

*Se ha añadido que la valoración que haga el depositario del riesgo del país, custodia y ejecutabilidad de los contratos firmados con un tercero, no pueda basarse en informes del propio subcustodio.*

*Además, para las UCITS, se han incluido los dos informes externos que aparecen en el borrador del nivel II de UCITS V, ambos contenidos en el asesoramiento de ESMA. Por una parte, la obligación de que el depositario reciba asesoramiento legal de una entidad no vinculada ni con él mismo ni con el subcustodio, a efectos de determinar las implicaciones para las UCITS, de una posible insolvencia de la tercera parte cuando este está radicado en un tercer país. Y por otra parte, que el subcustodio debe recibir un asesoramiento legal de una entidad con la que no tenga vinculación, a efectos de verificar que las normas de insolvencia reconocen la segregación de los activos de las UCITS. Adicionalmente, el subcustodio deberá informar al depositario de cualquier cambio en las leyes de insolvencia.*

*Otra cuestión que está pendiente es la interpretación por parte de ESMA, tanto para FIA como UCITS, del uso de las cuentas ómnibus y estructura de la segregación de activos en el subcustodio. A estos efectos, se ha mantenido lo que aparecía ya recogido en el artículo 5.4 de la OM 596/2008 relativo a la separación entre cuenta propia y de terceros y procedimiento interno para individualizar contablemente la posición de cada cliente.*

**Norma octava. Especificidades de la función de depósito, administración de activos y control del efectivo de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.**

1. Cuando se haya nombrado a un intermediario principal conforme a los requisitos establecidos en el artículo 149 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión, deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Darán a conocer al depositario los contratos que vayan a celebrar con el intermediario principal.
- b) La sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión, deberán asegurarse que el intermediario principal cumpla con las obligaciones de información diarias al depositario recogidas en el artículo 91 del Reglamento Delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.
- c) El depositario deberá mantener los activos aportados como garantía a un intermediario principal bajo la función de registro de otros activos no custodiables, regulada en el artículo 131 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio y en la norma cuarta de esta Circular. Así mismo, debe vigilar el control que hace la sociedad gestora de las garantías y de su restitución.
- d) El depositario deberá realizar conciliaciones diarias con el intermediario principal.

2. En el caso de que la Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre, conceda préstamos, el depositario debe ser parte interviniente en el correspondiente contrato, para lo cual establecerá, junto con la entidad gestora, los mecanismos y procedimientos adecuados de manera que se garantice que la disposición de los flujos derivados de dichos contratos o el efectivo derivado de su rescisión se realiza con su consentimiento y autorización

*Justificación: Se ha incorporado lo recogido en el art. 91 del Reglamento Delegado, respecto al contrato, el informe diario, la función de registro de los activos aportados como garantía y la necesidad de conciliaciones diarias. Prácticamente es coincidente con lo que estaba recogido en el art. 7 de la OM 596/2008, aunque se ha modificado la periodicidad de las conciliaciones, que no estaba especificada, y se ha aclarado que los activos en garantía se deben mantener bajo la función de registro.*

*Además, se han incorporado los requisitos cuando la IICIL conceda préstamos.*

**Norma novena. Especificidades de las funciones de depósito, administración de activos y control del efectivo de entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.**

Los depositarios de las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, deben cumplir con las normas generales descritas en esta sección segunda, con las siguientes especificidades:

1. Las conciliaciones con los subcustodios sobre los activos custodiables, que aparecen recogidas en la norma tercera, tendrán una periodicidad mínima mensual. Podrá establecerse una periodicidad superior, en función de la naturaleza de los activos.
2. Las conciliaciones con los terceros en que se haya delegado la función de registro de otros activos no custodiables, que aparecen recogidas en la norma cuarta, tendrán una periodicidad mínima anual, salvo que la naturaleza u operativa de la entidad aconsejen otra frecuencia mayor.
3. Las conciliaciones de los flujos de tesorería en terceras entidades, que aparecen recogidas en la norma quinta, tendrán una periodicidad mínima mensual, o con una periodicidad inferior en caso de flujos infrecuentes.

*Justificación: Se ha optado por mantener el régimen general modificando la periodicidad de las conciliaciones, dado que los partícipes de estas ECR y EICC pueden ser minoristas.*

## SECCIÓN TERCERA. FUNCIÓN DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN.

### Norma décima. Régimen general de la función de vigilancia y supervisión.

Para dar cumplimiento a las obligaciones establecidas en el artículo 134 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, relativas a la función de supervisión y vigilancia, el depositario deberá, al menos:

1. Respecto a las suscripciones y reembolsos.

El depositario debe asegurarse que la gestora tiene procedimientos adecuados para conciliar las órdenes de suscripción y reembolso y el número de participaciones emitidas o canceladas, con sus correspondientes abonos y pagos en las cuentas de efectivo o los correspondientes cambios de titularidad cuando las operaciones se realicen en especie. La comprobación del cumplimiento de estos procedimientos se realizará al menos una vez al año.

Asimismo, el depositario comprobará, al menos una vez al año, que los procedimientos de suscripción y reembolso de la entidad cumplan con la normativa nacional aplicable y el folleto de la entidad y que están efectivamente implantados.

El depositario establecerá un procedimiento muestral del número de IIC sobre las que realizara las comprobaciones mencionadas en los párrafos anteriores, que se recogerá en su manual de procedimientos internos.

La sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión, deberán informar al depositario de cualquier modificación que se introduzca en los procedimientos mencionados en los párrafos anteriores.

*Justificación: En el artículo 87 y 93 del Reglamento Delegado, aparecen varios controles a realizar por el depositario respecto a las Suscripciones y Reembolsos. El primero se refiere a que el depositario se asegure que todos los ingresos por suscripciones estén registrados en cuentas del fondo; otro control es chequear procedimientos de conciliación de Suscripciones y Reembolsos y en concreto la consistencia entre el nº total de participaciones o acciones en la contabilidad de la IIC y el nº total que aparece en los registros de la gestora. Además hay que verificar los procedimientos de Suscripciones y Reembolsos.*

*Además, establece que la frecuencia de controles del depositario debe ser consistente con la frecuencia de Suscripciones y Reembolsos.*

2. Respecto a la vigilancia y supervisión del cálculo del valor liquidativo.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá, al menos:

a) Articular un sistema de control que le permita verificar si los procedimientos específicos de valoración con los que cuenta la sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión son apropiados y suficientes y cumplen con lo estipulado en su correspondiente folleto. Así mismo, debe asegurarse que estos procedimientos están efectivamente implantados y son revisados periódicamente por la gestora.

La sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión, deberán informar al depositario de cualquier modificación que se introduzca en dichos procedimientos específicos de valoración.

El detalle de este sistema de control y la periodicidad de los controles se recogerá en el manual de procedimientos internos al que hace referencia el artículo 127.3 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. Esta periodicidad será, al menos, anual y tendrá lugar siempre que se produzcan modificaciones normativas que afecten a la obligación de llevar a cabo el cálculo del valor liquidativo o modificaciones en la política de inversión de la IIC que supongan, a su vez, cambios en los procedimientos.

b) El depositario deberá también verificar el cálculo del valor liquidativo de las participaciones o, en su caso, de las acciones de la IIC, realizado por la sociedad gestora o por los administradores de la sociedad de inversión.

Para ello, el depositario podrá utilizar criterios de comparación contra índices de referencia y umbrales de tolerancia previamente establecidos. La periodicidad de estas verificaciones será al menos mensual y abarcará todos los valores liquidativos calculados durante ese periodo. En todo caso, estará establecida en el manual de procedimientos internos a que se refiere el artículo 127.3 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

*Justificación: En este punto se ha aclarado que la verificación abarcará todos los valores liquidativos calculados durante ese periodo (mes).*

*A este respecto el art. 94 del Reglamento Delegado establece que la frecuencia de las verificaciones que realice el depositario estará en consonancia con la periodicidad de cálculo del valor liquidativo de la IIC. De este modo, en el sistema español se permite una revisión mensual de los valores liquidativos de una IIC con cálculo diario, que es compatible con el Reglamento Delegado. No supone ninguna modificación puesto que ya estaba recogido así en el artículo 2 de la OM 596/2008.*

Cuando el patrimonio de las IIC esté invertido en activos no negociados en un mercado financiero, el depositario deberá verificar que los parámetros utilizados en su valoración, de acuerdo con los procedimientos de valoración de la sociedad gestora o, en su caso, de los administradores de la sociedad de inversión, son los adecuados y reflejan los movimientos y situación de los mercados. La periodicidad de estas verificaciones será, al menos, mensual. Lo anterior también será de aplicación cuando se trate de valores ilíquidos o cuya cotización de mercado no es representativa.

A efectos del contraste del cálculo del valor liquidativo para las IIC inmobiliarias, el depositario podrá utilizar criterios de comparación contra índices representativos del mercado inmobiliario, a efectos de determinar su valor razonable.

En el caso de que la periodicidad del cálculo del valor liquidativo de una IIC sea superior a un mes, la frecuencia de las verificaciones que realice el depositario estará en consonancia con la periodicidad de cálculo de valor liquidativo.

*Justificación: En esta norma se ha recogido lo estipulado al respecto en el artículo 2 de la OM 596/2008. Además, se ha incluido lo que recoge el art. 94 del Reglamento Delegado, que no estaba especificado en la OM, y que se refiere a la verificación de que los procedimientos sean adecuados y suficientes, cumplen con lo estipulado en el folleto y estén efectivamente implantados y revisados periódicamente.*

*También se ha modificado como realizar el contraste del cálculo del VL en las IIC inmobiliarias. En la OM 596/2008 el depositario debía comprobar que se cumplían las obligaciones de tasación y que se incluían los nuevos valores de tasación. En la Circular se ha optado por que contrasten contra índices del mercado inmobiliario.*

3. Respecto a la comprobación del cumplimiento de los coeficientes, límites y activos aptos.

El depositario comprobará, con una periodicidad mensual, que las operaciones realizadas sobre bienes, derechos, valores o instrumentos, por la sociedad gestora o por los administradores de las sociedades de inversión, por cuenta de las IIC, cumplen los requisitos, coeficientes, criterios y limitaciones que establecen los artículos 48 y siguientes del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y demás normativa aplicable.

Además, el depositario deberá verificar que los activos de las IIC se han invertido de acuerdo con la vocación inversora y la política de inversión definida por la IIC en el folleto, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

*Justificación: recogido en el artículo 2 de la OM 596/2008. Se ha aclarado que el depositario debe verificar no sólo la vocación inversora, sino también la política de inversión definida en el folleto.*

4. Respecto a los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá asegurarse que los pagos declarados por la gestora es conforme a lo declarado en el folleto de la IIC y al resto de la normativa aplicable y, en su caso, verificar los pagos realizados. En el caso de que los auditores hayan expresado algún tipo de opinión o salvedad en los informes anuales de la IIC, el depositario debe asegurarse de recibir información de la gestora y de que esta toma las medidas apropiadas.

*Justificación: En esta letra se ha recogido lo estipulado en el art. 97 del Reglamento Delegado.*

5. Respecto a la revisión de la información y documentación remitida a la CNMV.

a) Los depositarios recibirán los estados reservados de las IIC, al menos quince días antes de que deban remitirse a la CNMV, con el objeto de llevar a cabo las comprobaciones oportunas sobre la conciliación de las posiciones de la IIC.

b) En relación con el folleto informativo, el depositario deberá contrastar con carácter previo a la remisión de esta información por la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la sociedad de inversión a la CNMV, la exactitud, calidad y suficiencia de la misma.

c) En relación con la información pública periódica, la función de los depositarios sobre el contraste de la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica, con carácter previo a la remisión a la CNMV, por la sociedad gestora o SICAV, consistirá en conciliar la cartera de inversiones y tesorería con la información de los registros internos del depositario.

Con carácter ex post, el depositario establecerá un procedimiento muestral del número de IIC sobre los que realizará, con una periodicidad anual, una revisión de la totalidad del contenido de la información pública periódica, y que se recogerá en el manual de procedimientos internos a que se refiere el artículo 127.3 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

*Justificación: Recogido en el artículo 2 de la OM 596/2008 y norma 5ª Circular 3/2009, que recogía las precisiones sobre la revisión de la IPP. Respecto a esta última se han disminuido los aspectos sobre los cuales se requería la revisión previa, ya que antes también era obligatorio revisar con carácter previo el contenido de los hechos relevantes, las comisiones establecidas y la información sobre operaciones vinculadas entre gestora y depositario. Además, se ha modificado la revisión ex post de la IPP, permitiendo que se realice una vez al año con una muestra.*

**Norma undécima. Especificidades de la función de vigilancia y supervisión de entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.**

Para dar cumplimiento a las obligaciones establecidas en el artículo 134.1 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, relativas a la función de supervisión y vigilancia, el depositario de las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre deberá, al menos:

1. Respecto a las suscripciones y reembolsos.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá asegurarse que la gestora tiene procedimientos adecuados, poniendo especial atención a las previsiones establecidas en los documentos de constitución de las entidades respecto a las llamadas de capital. Esta comprobación se realizará en el momento inicial y cada vez que se produzca una modificación.

*Justificación: se ha ajustado el régimen de las IIC a las entidades cerradas, y ello en el entendido de que, tanto en IIC como en ECR y EICC, las Suscripciones y Reembolsos se vuelcan en cuentas del depositario.*

2. Respecto a la vigilancia y supervisión del cálculo del valor liquidativo.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá articular un sistema de control que le permita verificar que los procedimientos específicos de valoración con los que cuenta la sociedad gestora o, en su caso, los administradores de la sociedad de inversión, son apropiados y suficientes y cumplen con lo estipulado en su correspondiente documento de constitución. Así mismo, debe asegurarse que estos procedimientos están efectivamente implantados y son revisados periódicamente por la entidad. El detalle de este sistema de control y la periodicidad de los controles se recogerá en el manual de procedimientos internos al que hace referencia el artículo 127.3 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. Esta periodicidad será, al menos, anual y tendrá lugar siempre que se produzcan

modificaciones normativas que afecten a la obligación de llevar a cabo el cálculo del valor liquidativo o modificaciones en la estrategia de inversión de la entidad que supongan, a su vez, cambios en los procedimientos.

El depositario deberá también verificar la valoración del patrimonio y posterior cálculo del valor liquidativo de las participaciones o, en su caso, de las acciones de la entidad, realizado por la sociedad gestora, a efectos de determinar la razonabilidad de la valoración. Para ello, podrá considerar, entre otros, los siguientes criterios: las transacciones entre las partes interesadas e independientes que se hayan realizado, en su defecto, el valor teórico contable ajustado y corregido por las plusvalías y minusvalías tacitas existentes o los parámetros utilizados en cualquier otro método y técnica de valoración de general aceptación siempre que resulten adecuados a la naturaleza del activo. La periodicidad de estas verificaciones será anual.

*Justificación: La supervisión de los procedimientos y el valor del patrimonio y cálculo del NAV se hará con una periodicidad anual y basándose en criterios de valor razonable establecidos en la Circular 11/2008.*

3. Respecto a la comprobación del cumplimiento de coeficientes, criterios y límites que establezca la normativa y los documentos de constitución de las entidades.

El depositario deberá verificar que las operaciones realizadas sobre activos por la entidad cumplen con el régimen de inversión definido en el Título I de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que los activos sean coherentes con las estrategias de inversión, según se describen en los documentos de constitución de la entidad, y cerciorarse de que no incumplan las restricciones de inversión que le sean aplicables, en su caso. Estas comprobaciones y verificaciones se realizarán con una periodicidad anual, excepto para aquellos coeficientes cuyo cumplimiento se exija en el momento de la adquisición.

*Justificación: Esta comprobación se establece cada vez que se realice una adquisición o con periodicidad anual, porque estas entidades presentan los EERR una vez al año.*

4. Respecto a los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá cumplir con las estipulaciones descritas en la norma décima punto cuatro de esta Circular.

*Justificación: Igual que para las IIC.*

5. Respecto a la revisión de la información y documentación remitida a la CNMV.

Con el fin de hacer efectiva esta obligación, el depositario deberá cumplir con las estipulaciones descritas en la norma décima punto cinco de esta Circular.

*Justificación: Igual que para las IIC.*

6. Respecto a la remisión de un informe periódico sobre el cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión y la comunicación de anomalías de especial relevancia.

a) Los depositarios elaborarán un informe sobre el cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión, para cada gestora de cuyas entidades sean entidad depositaria a la fecha de referencia del informe correspondiente.



b) La periodicidad del informe será anual y se remitirá antes del último día natural del mes de junio de cada año.

c) El informe contendrá información para cada entidad depositada, de acuerdo con los controles establecidos en el manual de procedimientos de la entidad al que alude el artículo 127.3 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de las incidencias en la valoración del patrimonio o en el cálculo del valor liquidativo, diferencias en conciliaciones de activos y efectivo, incumplimientos de coeficientes, criterios y límites legales, así como, cualquier otra incidencia que hayan detectado como consecuencia de sus funciones de vigilancia, incorporando, en su caso, las observaciones que la gestora hubiera podido realizar como consecuencia de la comunicación de la incidencia por parte del depositario. Además, se recogerán datos de contacto del depositario, con el objeto de aportar información actualizada que facilite las labores de supervisión de la CNMV.

d) Lo establecido anteriormente se entenderá sin perjuicio de que el depositario deba poder acreditar ante la CNMV, en todo momento, el resultado de sus labores de supervisión, vigilancia, depósito y custodia. Dicha acreditación deberá conservarse durante un plazo mínimo de cinco años.

e) En cualquier caso, el depositario deberá informar sin tardanza y por escrito a la CNMV de cualquier anomalía que detecte en sus funciones de supervisión y vigilancia en la gestión o administración de estas entidades y que revista una especial relevancia de acuerdo con el artículo 134.8 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

De este modo, no se consideran como anomalías de especial relevancia los actos u omisiones contenidos en las letras c), g), h), l), n), ñ), p), r), v), w), x), y) y z) del artículo 93 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y letras b), g), h), i), m), n), ñ), r), s), t), v), w) e y) del artículo 94 de dicha Ley.

Adicionalmente, en el caso particular de los siguientes actos u omisiones, se considerarán anomalías de especial relevancia, siempre y cuando se correspondan con la función de vigilancia y supervisión del depositario de acuerdo con el artículo 134 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio:

- los recogidos en la letra a) del mencionado artículo 93, en lo referente a la información objeto de control por parte del depositario;

- los recogidos en la letra k) de dicho artículo 93 y f) del artículo 94, en relación a la actuación de las gestoras en interés de accionistas y partícipes e información a remitir a los depositarios;

- los recogidos en las letras m), o), q) y s) del mencionado artículo 93 y j), k), l) y u) del artículo 94, en los casos puestos de manifiesto a través de las incidencias detectadas en los controles efectuados por el depositario.

f) En el supuesto de sustitución de la entidad depositaria, únicamente estará obligado a remitir el informe anual, el depositario que conste en los registros de la CNMV en el último día del período de referencia y por el tiempo comprendido entre su designación y el último día de dicho período.

*Justificación: Se redacta una norma específica para dar cumplimiento a las obligaciones de supervisión y vigilancia recogidas en el art. 134.1 del RIIC, fijando las funciones que debe realizar el depositario de estas entidades, modificando la periodicidad de las revisiones.*

*Respecto a la remisión del informe periódico, se incorpora el mismo contenido que para las IIC (valoración de patrimonio, conciliación de títulos y efectivo, otras incidencias en el valor liquidativo y coeficientes y límites legales, junto con información complementaria de contacto del depositario. La periodicidad es anual, dado que los Estados se remiten una vez al año, en el mes de abril, y la fecha de presentación se fija en el último día natural del mes de junio. Se ha optado por no sistematizar el contenido, con el fin de analizar la tipología y casuística de las incidencias detectadas. Se han especificado las anomalías de especial relevancia para estas entidades.*

**Norma final primera. Modificación de la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**

Se añade una norma sexta bis a la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

“Norma sexta bis. Coeficiente de liquidez.

1. El coeficiente de liquidez del 1%, establecido en el artículo 53.2 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, se calculará sobre el promedio mensual de los saldos diarios del valor del patrimonio de la IIC.
2. A efectos del cómputo de este coeficiente de liquidez, las categorías de activos líquidos en las que se puede materializar son los importes mantenidos en las cuentas de efectivo a la vista en el depositario, así como, los repos sobre deuda pública a un día contratados con el depositario.”

**Norma final segunda. Entrada en vigor.**

1. La presente circular entrará en vigor al mes siguiente al de su publicación en el “Boletín Oficial del Estado”.
2. La primera información que los depositarios de las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, deban remitir, será la correspondiente al año 2016.

Madrid, xx de xx de 2016.– La Presidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, María Elvira Rodríguez Herrero.