

PROYECTO DE CIRCULAR XX/2009, DE XX DE XX, DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, SOBRE CONTROL INTERNO DE LAS SOCIEDADES GESTORAS DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

El artículo 43 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, LIIC) establece los requisitos de organización interna con los que deben contar las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (en adelante, SGIIC). En particular, exige que las SGIIC cuenten con una buena organización administrativa y contable, con medios humanos y técnicos adecuados, así como con procedimientos y mecanismos de control interno, incluyendo procedimientos de gestión de riesgos, mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y órganos y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales, un régimen de operaciones vinculadas y un reglamento interno de conducta. Asimismo, exige que las SGIIC estén estructuradas y organizadas de modo que se reduzca al mínimo el riesgo de que los intereses de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC) o de los clientes se vean perjudicados por conflictos de intereses entre la SGIIC y sus clientes, entre clientes, entre uno de sus clientes y una IIC o entre dos IIC.

Adicionalmente, el artículo 73 del Reglamento de la LIIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, el RIIC), requiere que las SGIIC establezcan normas que regulen las transacciones personales de sus empleados y las inversiones en instrumentos financieros que realicen por cuenta propia, así como normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que los miembros de sus órganos de administración puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les correspondan de acuerdo con la normativa aplicable.

Por otra parte, los artículos 11.2 y 12.1 de la LIIC y del RIIC, respectivamente, exigen requisitos organizativos similares a las sociedades de inversión que no hayan encomendado su gestión, administración y representación a una SGIIC (en adelante, SICAV autogestionada).

El desarrollo normativo de las obligaciones de control interno de las SGIIC y SICAV autogestionadas se ha limitado, hasta la fecha, a las operaciones con instrumentos financieros derivados o con instrumentos financieros no cotizados realizadas por las SGIIC para las IIC por ellas administradas o, en su caso, por las SICAV autogestionadas, recogido en la Circular 3/1997, de 29 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre obligaciones de información a socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero y determinados desarrollos de la Orden de 10 de junio de 1997 sobre operaciones de estas instituciones en instrumentos derivados, y en la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión en valores no cotizados. La presente Circular hace extensivas estas obligaciones a todas las actividades relacionadas con la gestión, administración y representación de IIC.

Asimismo, la Circular realiza un desarrollo de los requisitos organizativos y obligaciones de control interno que la normativa exige a las SGIIC o, en su caso, a las SICAV autogestionadas en el desarrollo de la actividad de gestión de IIC, en línea con las normas establecidas para la prestación de determinados servicios de inversión (tales como la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, el asesoramiento sobre inversiones o la custodia y administración de acciones o participaciones de IIC), de acuerdo con lo establecido en el artículo 65.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Por último, los recientes acontecimientos experimentados en los mercados financieros han evidenciado la necesidad de que las entidades financieras cuenten con sistemas de gestión de

riesgos adecuados, que incluyan un estricto programa de simulaciones de casos extremos (*stress testing*). En esta línea, el Comité de Reguladores Europeos de los Mercados de Valores (CESR) ha publicado recientemente, en febrero de 2009, un documento que recoge los principios de gestión de riesgos aplicables a las SGIIC, los cuales aparecen reflejados en esta Circular.

La Circular consta de ocho normas repartidas en cinco secciones, así como de una norma derogatoria y una norma final.

La sección primera precisa su ámbito de aplicación, que comprende tanto a las SGIIC como a las SICAV autogestionadas.

La sección segunda aborda la responsabilidad del consejo de administración de las SGIIC o SICAV autogestionadas en la implantación, mantenimiento y supervisión de un adecuado sistema de control interno, y desarrolla los requisitos de organización interna, así como políticas, procedimientos y mecanismos de control interno y gestión de riesgos con los que deben contar las SGIIC y SICAV autogestionadas. Asimismo, exige que creen y mantengan una unidad de gestión de riesgos, una unidad de cumplimiento normativo y una unidad de auditoría interna que funcionen de manera independiente. No obstante, atendiendo a la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades y de las IIC administradas, se permite que las SGIIC y SICAV autogestionadas puedan constituir una única unidad, dentro de la organización, encargada del ejercicio de las funciones de cumplimiento normativo y gestión de riesgos. Adicionalmente, se prevé que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda exigir a las SGIIC y SICAV autogestionadas la subsanación de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos, así como la dotación de medios adecuados, sin perjuicio de lo establecido en las letras p) y n) de los artículos 80 y 81, respectivamente, de la LIIC.

Las secciones tercera y cuarta establecen los requisitos de organización interna y detallan las funciones que deben llevar a cabo las unidades de gestión de riesgos, cumplimiento interno y auditoría interna. Asimismo, se permite que las funciones de auditoría interna sean asumidas por la función de auditoría interna del grupo al que pertenezca, en su caso, la SGIIC, siempre y cuando se cumplan determinados requisitos.

La sección quinta aborda los requisitos a los que debe someterse la delegación de las funciones de control interno.

La sección sexta concreta el contenido de los manuales de políticas y procedimientos de control interno de las SGIIC o SICAV autogestionadas.

Finalmente, la Circular incluye una norma derogatoria de la actual normativa que desarrolla los requisitos de organización interna y obligaciones de control interno de las SGIIC y SICAV autogestionadas, así como una disposición transitoria que establece un plazo de seis meses para que las SGIIC y las SICAV autogestionadas adapten sus sistemas de control a los requisitos exigidos por la Circular.

La presente Circular, haciendo uso de las habilitaciones contenidas en los artículos 12 y 73 de la Reglamentación de la Ley 35/2003, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, desarrolladas por el artículo 6 de la Orden EHA/35/2008, de 14 de enero, por la que se desarrollan las normas relativas a la contabilidad de las instituciones de inversión colectiva, la determinación del patrimonio, el cómputo de los coeficientes de diversificación del riesgo y determinados aspectos de las instituciones de inversión colectiva cuya política de inversión consiste en reproducir, replicar o tomar como referencia un índice bursátil o de renta fija, y por la que se habilita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su desarrollo, desarrolla los requisitos de control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las sociedades de inversión que no hayan encomendado su gestión, administración y representación a una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva.

En su virtud, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en su reunión de XX de XX de 2009, ha dispuesto:

SECCIÓN PRIMERA

Ámbito de aplicación

Norma 1.^a *Ámbito de aplicación.*

La presente Circular será de aplicación a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (en adelante, SGIIC) y a las sociedades de inversión que no hayan encomendado su gestión, administración y representación a una SGIIC (en adelante, SICAV autogestionada).

SECCIÓN SEGUNDA

Estructura organizativa

Norma 2.^a *Responsabilidad del consejo de administración.*

El consejo de administración de la SGIIC o, en su caso, de la SICAV autogestionada será responsable de:

- a) Establecer, mantener y supervisar las políticas y procedimientos de control interno y de gestión de riesgos, así como de evaluar su eficacia y, en su caso, adoptar las medidas adecuadas para subsanar las posibles deficiencias.
- b) Asegurar que los riesgos principales que afectan a las IIC por ella administradas, así como a la propia SGIIC o SICAV autogestionada, han sido identificados y se han implantado los sistemas de control interno y de gestión de riesgos adecuados para mitigarlos.
- c) Asegurar la existencia de medios humanos y técnicos adecuados y suficientes para garantizar el correcto funcionamiento de las funciones de control interno y de auditoría interna a las que hace referencia esta Circular y la adecuada segregación de funciones.

Norma 3.^a *Requisitos de organización interna.*

1. El consejo de administración de la SGIIC o, en su caso, de la SICAV autogestionada deberá definir y aplicar políticas y procedimientos adecuados para garantizar que su personal, sus agentes y apoderados, y terceras entidades en quienes hubieran delegado la gestión y administración de las IIC o cualquier otra actividad, cumplan las obligaciones que la normativa aplicable les impone.

A tal efecto deberán disponer de:

- a) Los medios humanos y técnicos adecuados, en relación con la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades realizadas y de las IIC administradas, garantizando una adecuada segregación de funciones dentro de la organización, especialmente de las funciones de gestión, administración y control.

En particular, la SGIIC o, en su caso, la SICAV autogestionada deberá emplear personal con las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar las funciones que se les asignen, y establecer planes de formación continua para asegurar la adecuada formación del personal.

- b) Una estructura organizativa adecuada y proporcionada a la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades y de las IIC administradas, con líneas de res-

ponsabilidad bien definidas, transparentes y coherentes, y que permita prevenir, detectar y corregir posibles conflictos de interés que puedan perjudicar a los partícipes y accionistas de las IIC administradas.

2. Asimismo, la SGIIC o, en su caso, la SICAV autogestionada deberá contar con:
 - a) Una unidad que funcione de manera independiente y que garantice una adecuada gestión de los compromisos contraídos en el ejercicio de la actividad de las IIC administradas y de los riesgos derivados de los activos que integran su inversiones, así como de los riesgos asociados a las actividades de la propia SGIIC o, en su caso, de la SICAV autogestionada.
 - b) Una unidad que garantice el desarrollo de la función de cumplimiento normativo bajo el principio de independencia con respecto a aquellas áreas o unidades que desarrollen las actividades sobre las que gire el ejercicio de aquella función.
 - c) Una unidad de control que desempeñe la función de auditoría interna bajo el principio de independencia con respecto a aquellas áreas o unidades que desarrollen las actividades sobre las que gire el ejercicio de aquella función.
3. Cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades y de las IIC administradas, la SGIIC o, en su caso, la SICAV autogestionada, podrá crear y mantener una única unidad que garantice el desempeño de las funciones de cumplimiento normativo y de gestión de riesgos.
4. Asimismo, la SGIIC o, en su caso, la SICAV autogestionada deberá adoptar:
 - a) Políticas y procedimientos administrativos y contables adecuados. En particular, estas políticas y procedimientos deberán:
 - (i) Garantizar el correcto registro contable de las operaciones realizadas para las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, de acuerdo con la normativa aplicable.
 - (ii) Garantizar el correcto registro de las solicitudes de suscripción y reembolso de participaciones o adquisición y enajenación de acciones de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, de acuerdo con la normativa aplicable y con el procedimiento establecido en el folleto informativo de las IIC administradas, y por tanto, la llevanza del registro de partícipes y, en su caso, del registro de accionistas.
 - (iii) Establecer la realización de conciliaciones, con la misma frecuencia de cálculo del valor liquidativo establecida en el folleto informativo, de los activos de las IIC administradas custodiados por el Depositario, bien directamente, o bien a través de una entidad participante en los sistemas de compensación, liquidación y registro de los mercados en que vayan a operar, entre sus registros internos y los registros del Depositario.

Justificación

Los artículos 48.1 y 51.1 del RIIC exigen que las SGIIC o SICAV autogestionadas calculen diariamente el valor liquidativo de las participaciones o acciones de las IIC administradas, con la excepción de lo previsto en el apartado 3 del artículo 48 del RIIC.

En consecuencia, las SGIIC o SICAV autogestionadas deberán establecer procesos de conciliación entre sus registros internos y los registros del Depositario de las IIC por ellas administradas, con la misma frecuencia de cálculo establecida en sus folletos explicativos, a fin de asegurarse de la existencia, propiedad, pleno dominio y libre disposición de los activos en cartera de las IIC administradas o de la SICAV autogestionadas.

- (iv) Establecer mecanismos de confirmación de las operaciones realizadas para las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada con los intermediarios financieros o contrapartidas correspondientes, incluyendo la verificación de las condiciones económicas acordadas con los mismos.
- (v) Establecer mecanismos de identificación, evaluación y resolución de forma inmediata, o en el menor tiempo posible, de aquellas incidencias, errores e incumplimientos de la normativa aplicable que presenten un impacto significativo en el valor liquidativo de las IIC administradas o la SICAV autogestionada.

En todo caso, los procedimientos administrativos y contables deberán estar debidamente soportados por sistemas informáticos que garanticen un elevado grado de automatización y minimicen el riesgo operativo. Deberán, especialmente, permitir la captura automática de los precios utilizados para determinar el valor razonable de los activos, así como el cálculo del valor liquidativo de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, con la frecuencia establecida en su folleto informativo.

- b) Procedimientos, criterios y fórmulas para el cálculo del valor liquidativo de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada. En particular, estos procedimientos deberán permitir verificar la exactitud del cálculo del valor liquidativo con carácter previo a su publicación.
- c) Políticas y procedimientos de valoración de los activos que integran el patrimonio de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada.
- d) Políticas y procedimientos de control interno, así como de identificación, evaluación y seguimiento continuo de los riesgos asumidos tanto por las IIC administradas, como por la propia SGIIC o la SICAV autogestionada. En particular, estas políticas y procedimientos deberán incluir un régimen que regule las inversiones en instrumentos financieros de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, que:
 - (i) Garantice que cada transacción pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que participen, su naturaleza y el tiempo y lugar en que se haya realizado, así como que los activos de las IIC se inviertan con arreglo a sus reglamentos, estatutos, folletos explicativos y a las disposiciones legales vigentes.
 - (ii) Permita acreditar que las decisiones de inversión a favor de una determinada IIC, o cliente, se adoptan con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario y, en consecuencia, sin el conocimiento previo del resultado de la operación. A estos efectos, la SGIIC deberá disponer de criterios, objetivos y preestablecidos, para la distribución o desglose de operaciones que afecten a varias IIC, o clientes, que garanticen la equidad y no discriminación entre ellos. En todo caso, el cumplimiento de estos requisitos deberá quedar acreditado documentalmente, de manera objetiva, verificable y no manipulable.
 - (iii) Garantice que las inversiones cumplen los límites de riesgos aprobados por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada y, en su caso, por su comité de inversiones, y que se adecuan al perfil de riesgo establecido en el folleto informativo de las IIC.

Asimismo, el sistema de gestión de riesgos de la SGIIC o la SICAV autogestionada deberá permitir estimar y controlar en todo momento el riesgo de las posicio-

nes abiertas en instrumentos financieros derivados y su contribución al perfil global de riesgo de la cartera de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, así como la adecuada gestión de la liquidez que permita controlar la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada a través de los mecanismos normales de contratación, y garantizar su capacidad de atender solicitudes de reembolso de participaciones o venta de acciones.

- e) Políticas y procedimientos de selección de los intermediarios financieros que intervienen en las operaciones contratadas por la SGIIC para las IIC por ella administradas o por la SICAV autogestionada, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de las mismas.
- f) Políticas y procedimientos que regulen la actuación de los miembros de su consejo de administración, empleados, representantes y apoderados, recogidos en un reglamento interno de conducta, incluyendo su sistema retributivo y de fijación de incentivos. En todo caso el sistema retributivo y de incentivos que se establezca deberá prevenir los conflictos de interés.
- g) Políticas y procedimientos de comunicación interna, incluyendo sistemas de información que aseguren que el personal conoce las obligaciones, riesgos y responsabilidades derivadas de su actuación y la normativa aplicable a las funciones que les asignen.
- h) Políticas y procedimientos de operaciones vinculadas que garanticen que se realizan en interés exclusivo de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. En todo caso, estas políticas y procedimientos deberán garantizar la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés.
- i) Políticas y procedimientos de comunicación externa. Deberán arbitrar, especialmente, mecanismos eficaces de comunicación:
 - (i) A partícipes y accionistas, a fin de garantizar su derecho a la información al que hace referencia el artículo 5.3.c) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, LIIC).
 - (ii) Al Depositario de las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada, a fin de garantizar el efectivo cumplimiento de sus funciones de vigilancia y supervisión.
- j) Políticas y procedimientos de control interno sobre la exactitud, calidad y suficiencia de la información que la SGIIC o la SICAV autogestionada deba remitir a la CNMV en relación con las IIC administradas o con la propia SGIIC o SICAV autogestionada.
- k) Políticas y procedimientos que permitan garantizar que la disposición de los activos de las IIC administradas por la SGIIC o SICAV autogestionada se hace, en todo caso, con el consentimiento y autorización del Depositario.
- l) Políticas y procedimientos que permitan detectar cualquier anomalía en las funciones de custodia y administración del Depositario respecto a los activos de las IIC que administra la SGIIC o SICAV autogestionada.

- m) Políticas y procedimientos relacionados con el control de la actividad de préstamo de valores realizada para las IIC administradas por la SGIIC o la SICAV autogestionada.
- n) Políticas y procedimientos relacionados con el funcionamiento del Departamento o servicio de atención al cliente o, en su caso, con el defensor del cliente designado por la SGIIC o la SICAV autogestionada.
- o) Políticas y procedimientos de comercialización de participaciones y acciones de las IIC administradas por la SGIIC, salvo que ésta no realice la actividad de comercialización.
- p) Políticas y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales.
- q) Políticas y procedimientos para reducir el riesgo derivado de la interrupción inesperada de las funciones esenciales, y garantizar la continuidad y regularidad de las actividades. Deberán contar, especialmente, con planes de continuidad del negocio y recuperación de desastres.
- r) Políticas y procedimientos en el ámbito de seguridad de la información, que garanticen la confidencialidad, integridad y disponibilidad, y el uso autorizado de la información, así como el cumplimiento de la normativa relacionada con la protección de datos de carácter personal.
- s) Políticas y procedimientos que garanticen la conservación, durante al menos cinco años, de la justificación documental de los controles realizados en el ámbito de las políticas y procedimientos mencionados en las letras anteriores.

No obstante, las políticas y procedimientos a los que hacen referencia las letras n), p), q), r) y s) anteriores, podrán estructurarse a nivel del grupo al que pertenezca la SGIIC o la SICAV autogestionada, siempre que lo permita la normativa aplicable.

5. Sin perjuicio de lo indicado anteriormente, las SGIIC que estuvieran autorizadas para realizar las actividades de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluyendo las pertenecientes a fondos de pensiones y fondos de capital-riesgo, asesoramiento sobre inversiones, y/o custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 40 de la LIIC, deberán cumplir con las disposiciones sobre requisitos de organización interna, conflictos de interés, y sobre normas de conducta previstas en los artículos 70 ter, 70 quáter, 78, 78 bis, 79, 79 bis, 79 ter y 79 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y sus disposiciones de desarrollo, de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la citada Ley.

Justificación

El artículo 65 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores exige que las SGIIC que estuvieran autorizadas para la realización de las actividades de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, asesoramiento en materia de inversión, custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión, deberán respetar, entre otros, los requisitos de organización interna y de conflictos de interés previstos en la citada Ley 24/1988.

Los requisitos de organización interna recogidos en los artículos 70 ter y 70 quáter de la citada Ley 24/1988 no resultan incompatibles con los recogidos en la presente Circular. No obstante, los requisitos de organización interna incluidos en esta Circular incorporan un mayor grado de detalle atendiendo a la naturaleza y riesgos de las SGIIC y SICAV autogestionadas, así como de las IIC por ellas administradas, y, en algunos casos, establecen limitaciones adicionales (tales como la prohibición de delegar las funciones de control de riesgos y de auditoría interna).

6. Asimismo, las SGIIC que administren IIC de Inversión Libre, IIC de IIC de Inversión Libre, o ambas, así como las SICAV de Inversión Libre y SICAV de IIC de Inversión

Libre autogestionadas, deberán cumplir con los requisitos adicionales sobre control interno establecidos en la normativa aplicable, y en particular, en la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre. Igualmente, las SGIIC que administren IIC de carácter inmobiliario deberán hacer extensivas las políticas y procedimientos de control interno a las funciones adicionales a las que hace referencia el artículo 26 de la Orden de 24 de septiembre de 1993, sobre fondos y sociedades de inversión inmobiliaria, y así como a los valores de tasación de bienes inmuebles elaborados por las sociedades tasadoras.

7. Cuando la CNMV aprecie, en el ejercicio de sus funciones, la insuficiencia de medios humanos y técnicos, así como deficiencias en la organización administrativa y contable o debilidades en los sistemas de control interno y de gestión riesgos, podrá exigir a la SGIIC o, en su caso, a la SICAV autogestionada la subsanación de las mismas, así como la dotación de medios suficientes para el ejercicio de sus actividades.

SECCIÓN TERCERA

Funciones de control interno

Norma 4.^a *Gestión de riesgos.*

1. La unidad, dentro de la organización, que garantice el desempeño de la función de gestión de riesgos deberá:
 - a) Depender de una persona en la organización con suficiente autoridad para promover la independencia y garantizar una amplia cobertura de la función de gestión de riesgos.
 - b) Establecer, aplicar y mantener procedimientos adecuados de gestión del riesgo que permitan determinar los riesgos derivados de las actividades de las IIC, así como de la propia SGIIC o SICAV autogestionada, de acuerdo con el nivel de riesgo global aprobado por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada, y con los niveles de riesgo específicos establecidos, en su caso, por su comité de inversiones.

La unidad de gestión de riesgos deberá, especialmente:

- (i) Identificar, evaluar y cuantificar los riesgos significativos relacionados con las IIC administradas por la SGIIC o con la SICAV autogestionada que, incluirán, sin carácter exhaustivo, el riesgo de mercado, riesgo de crédito (incluyendo riesgo emisor y riesgo de contraparte) y riesgo de liquidez, así como su impacto global en el perfil de riesgo de cada IIC.
- (ii) Realizar las comprobaciones oportunas, con carácter previo a la inversión en instrumentos financieros y en tanto se mantengan en cartera de las IIC administradas, a fin de evaluar su adecuación a la política de inversión de la IIC, sus riesgos y contribución al perfil de riesgo global de la IIC, su método específico de valoración, así como la disponibilidad de información que permita la valoración continua del instrumento financiero y la evaluación permanente de sus riesgos.

La existencia de una calificación crediticia otorgada por una agencia especializada no podrá, en ningún caso, sustituir el mencionado proceso de análisis exhaustivo de las características del instrumento financiero, de la composición de su cartera de inversión o de su estructura, de su adecua-

ción a la política de inversión y al perfil de riesgo de la IIC inversora, y de la evaluación de los riesgos asociados al mismo.

- (iii) Utilizar técnicas de medición de riesgos adecuadas, adaptadas a las características específicas de la estrategia de inversión y perfil de riesgo de cada IIC administrada por la SGIIC o de la SICAV autogestionada, así como al grado de complejidad de los activos que integran su patrimonio y de su valoración, y soportadas por sistemas informáticos integrados, en su caso, con las aplicaciones contables y de gestión de inversiones.
- (iv) Verificar el cumplimiento de los límites de riesgos aprobados por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada y, en su caso, por su comité de inversiones, y que éstos se adecuan al perfil de riesgo establecido en el folleto informativo de las IIC.

Asimismo, deberá comprobar el cumplimiento de los procedimientos aprobados por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada para garantizar que, en caso de incumplimiento de dicho sistema de límites de riesgo, se adoptan las decisiones oportunas para asegurar un ajuste eficiente, ordenado y en el menor tiempo posible de la cartera de inversiones de las IIC, y en interés de los partícipes y accionistas.

- (v) Revisar periódicamente la validez de las técnicas de medición de riesgos utilizadas. En particular, deberán realizarse pruebas retrospectivas (*back-testing*) con el fin de calibrar la calidad y precisión de los sistemas de evaluación de riesgos, así como pruebas de tolerancia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos (*stress-testing*).

Estas pruebas de tolerancia a situaciones límite incluirán la realización periódica de ejercicios de simulación, que permitan conocer el efecto sobre la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de las IIC de atender los compromisos de reembolso, en el caso de una evolución adversa del mercado.

- (vi) Comprobar los procedimientos específicos de valoración de los activos en los que invierten las IIC administradas por la SGIIC o SICAV autogestionada, especialmente la metodología y parámetros utilizados en la valoración de activos no negociados en mercados secundarios oficiales, en otros mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación, o de activos ilíquidos o cuya cotización de mercado no es representativa, garantizando que son los adecuados y que reflejan los movimientos y situación de los mercados.
- (vii) Verificar la adecuada gestión de la liquidez que permita controlar la profundidad del mercado de los instrumentos financieros en que invierten las IIC considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones de las IIC administradas por la SGIIC o de la SICAV autogestionada a través de los mecanismos normales de contratación, y garantizar su capacidad de atender solicitudes de reembolso de participaciones o venta de acciones.

En particular, el análisis del riesgo de liquidez deberá realizarse tanto a nivel de las IIC administradas como a nivel de cada instrumento financiero en el que se materialicen sus carteras de inversiones:

1. La evaluación de la liquidez de las IIC administradas tendrá en cuenta, entre otros, factores tales como la estructura de partícipes o

accionistas y su grado de concentración, la calidad de la información sobre patrones de reembolso de participaciones o enajenación de acciones de las IIC administradas, y la existencia de restricciones al reembolso de participaciones o enajenación de acciones de las IIC administradas recogidas en su folleto explicativo.

En todo caso, la evaluación de la liquidez de las IIC administradas se realizará individualmente para cada IIC, así como globalmente para todas las IIC administradas, incluyendo cualesquiera otras carteras gestionadas por la SGIIC de acuerdo con lo establecido en el artículo 40.1 de la LIIC.

2. La evaluación de la liquidez de un instrumento financiero tendrá en cuenta, entre otros, factores tales como la frecuencia de negociación, el volumen de negociación y el número de operaciones, la disponibilidad de precios de mercado, el análisis, en su caso, durante un determinado período de tiempo, de los precios de compra y de venta y de su diferencial, incluyendo su comparación con los precios de mercado disponibles, la calidad y número de intermediarios financieros que intervienen en la contratación del instrumento financiero, el volumen de inversión de la IIC administrada en el instrumento financiero en relación con el volumen total en circulación, y el tiempo necesario para enajenar un importe significativo de la inversión en el instrumento financiero sin provocar un grave perjuicio a los partícipes o accionistas.

A estos efectos, la SGIIC o SICAV autogestionada podrá asignar un ratio de liquidez a cada instrumento financiero en cartera de las IIC administradas o de la SICAV autogestionada.

En todo caso, la evaluación del riesgo de liquidez, tanto a nivel de las IIC administradas como a nivel de cada instrumento financiero en el que se materialicen sus carteras de inversiones, estará sometida a las pruebas de tolerancia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos a las que hace referencia el inciso (v) anterior.

- (viii) Revisar periódicamente las políticas y procedimientos de selección de las entidades que intermedian las operaciones realizadas por la SGIIC por cuenta de las IIC por ella administradas o por la SICAV autogestionada, con especial atención a la calidad de ejecución de las entidades designadas.
- c) Informar al consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada, con una periodicidad mínima trimestral, sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando la superación del nivel de riesgo global y de los niveles de riesgo específicos de las IIC administradas gestionadas y de la propia SGIIC o SICAV autogestionada, así como sobre la efectividad de las medidas adoptadas por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada en relación con los mismos.

No obstante, la unidad de gestión de riesgos deberá informar, con carácter inmediato, al consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada, de cualquier incidencia o anomalía que revista una especial relevancia.

2. Asimismo, la función de gestión de riesgos deberá elaborar anualmente un informe sobre el resultado de sus actividades, que será remitido al consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada junto con las cuentas anuales para que tome conocimiento del mismo y, en su caso, adopte las medidas oportunas para solucionar las inci-

dencias puestas de manifiesto. Adicionalmente, este informe será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma y plazos que ésta determine, o cuando expresamente lo requiera.

Justificación

Se ha optado por incorporar una referencia a la posibilidad de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda determinar, en su momento, la forma y plazos en que deba remitirse el informe anual sobre la función de gestión de riesgos de las SGIIC o SICAV autogestionadas.

Norma 5.^a *Cumplimiento normativo.*

1. La unidad, dentro de la organización, que garantice el desempeño de la función de cumplimiento normativo deberá:
 - a) Depender de una persona en la organización con suficiente autoridad para promover la independencia y garantizar una amplia cobertura de la función de cumplimiento normativo.
 - b) Establecer, aplicar y mantener procedimientos adecuados para detectar y corregir el incumplimiento de las obligaciones impuestas por las normas que resulten de aplicación a la SGIIC o a la SICAV autogestionada, y a las IIC por ella administradas, incluyendo las normas de funcionamiento interno de la SGIIC o SICAV autogestionada, recogidas en su reglamento interno de conducta.

La unidad de cumplimiento normativo deberá comprobar, especialmente, el cumplimiento de:

- (i) Los requisitos, coeficientes, criterios y limitaciones establecidos por la normativa aplicable a las operaciones e inversiones de las IIC administradas por la SGIIC o de la SICAV autogestionada, incluyendo la vocación inversora definida en su folleto informativo.
- (ii) Los criterios establecidos por la normativa aplicable para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones o acciones de las IIC administradas por la SGIIC o de la SICAV autogestionada.
- (iii) Los mecanismos establecidos para garantizar la equidad y no discriminación entre los partícipes y accionistas.
- (iv) Las normas de separación del depositario, cuando la SGIIC o SICAV autogestionada pertenezca al mismo grupo que el depositario, en los términos previstos en el artículo 68 de la LIIC, excepto que esta función haya sido encomendada a una comisión independiente creada en el seno del consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada.
- (v) El procedimiento de operaciones vinculadas en los términos previstos en el artículos 67 de la LIIC y 58 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, RIIC), respectivamente, excepto que esta función haya sido encomendada a una comisión independiente creada en el seno del consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada.
- (vi) El régimen de operaciones personales de consejeros, directivos, empleados y apoderados o agentes de la SGIIC o SICAV autogestionada establecido en su reglamento interno de conducta.

- c) Informar al consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada, con una periodicidad mínima trimestral, sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando los incumplimientos y los riesgos asociados, así como sobre la efectividad de las medidas adoptadas por el consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada en relación con los mismos.

No obstante, la unidad de cumplimiento normativo deberá informar, con carácter inmediato, al consejo de administración de la SGIIC o de la SICAV autogestionada, de cualquier incumplimiento normativo, incidencia o anomalía que revista una especial relevancia.

2. Asimismo, la función de cumplimiento normativo deberá elaborar anualmente un informe sobre el resultado de sus actividades, que será remitido al consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada junto con las cuentas anuales para que tome conocimiento del mismo y, en su caso, adopte las medidas oportunas para solucionar las incidencias puestas de manifiesto. Adicionalmente, este informe será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la forma y plazos que ésta determine, o cuando expresamente lo requiera.

Justificación

Se ha optado por incorporar una referencia a la posibilidad de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda determinar, en su momento, la forma y plazos en que deba remitirse el informe anual sobre la función de cumplimiento normativo de las SGIIC o SICAV autogestionadas.

SECCIÓN CUARTA

Funciones de auditoría interna

Norma 6.^a Auditoría interna.

1. La unidad de control, dentro de la organización, que desempeñe la función de auditoría interna deberá:
- a) Depender de una persona en la organización con suficiente autoridad para promover la independencia y garantizar una amplia cobertura de la función de auditoría interna, así como la adecuada consideración de las comunicaciones de los trabajos realizados y de las acciones apropiadas sobre las recomendaciones efectuadas, reportando directamente al consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada o, en su caso, al comité de auditoría de la SICAV.
- b) Elaborar y mantener un plan de auditoría, aprobado por el consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada, dirigido a examinar y evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos (incluyendo los planes de continuidad del negocio y recuperación de desastres), formular recomendaciones a partir de los trabajos realizados en la ejecución del mismo y verificar el cumplimiento de las mismas, contribuyendo de esta forma a la mejora de los sistemas de control interno y de gestión de riesgos.

La supervisión del correcto funcionamiento de los procedimientos y sistemas de control interno y de gestión y control de riesgos implantados por la SGIIC o SICAV autogestionada deberá extenderse a:

- (i) Los procedimientos de control de las actuaciones de las entidades en las que la SGIIC o SICAV autogestionada hubiera delegado la gestión de activos o administración de las IIC por ella administradas.

- (ii) Los procedimientos de control de las actuaciones de las entidades que lleven a cabo la comercialización de acciones y participaciones de las IIC por ella administradas.

Asimismo, el plan de auditoría deberá contemplar el examen y evaluación de la adecuación y eficacia de los políticas y procedimientos relacionados con la gestión de las IIC y de las políticas y procedimientos administrativos y contables, comprobando en particular el cumplimiento de las exigencias de la Norma 3^a.4.a).

- c) Informar periódicamente al consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada sobre el resultado de los trabajos realizados, destacando las observaciones y recomendaciones significativas, así como sobre la efectividad de las medidas adoptadas por el consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada en relación con las mismas.
2. Asimismo, la función de auditoría interna deberá elaborar anualmente un informe sobre el resultado de sus actividades, que será remitido al consejo de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada, y enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio, junto con las cuentas anuales y el informe de auditoría de la SGIIC o SICAV autogestionada.
 3. La SGIIC o SICAV autogestionada podrá delegar, la función de auditoría interna en terceras entidades distintas tanto de la entidad que audita sus cuentas como las de las IIC gestionadas. Adicionalmente, cuando la SGIIC pertenezca a un Grupo de sociedades, según se define en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, las funciones de auditoría interna podrán ser asumidas por la función de auditoría interna del Grupo al que pertenezca la SGIIC. En ambos casos la entidad objeto de delegación deberá cumplir con los requisitos mencionados anteriormente y contar con personal con las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar las funciones de auditoría interna en el ámbito de las IIC. Se deberán establecer planes de formación continua para asegurar la adecuada formación del personal.

La delegación de la función de auditoría interna requerirá previa autorización de la CNMV en los términos y con las condiciones establecidas por el artículo 68 del Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, excepto cuando la función sea asumida por la auditoría interna del grupo en los términos señalados en el párrafo anterior.

SECCIÓN QUINTA

Delegación de funciones de control interno

Norma 7.^a *Delegación de funciones de control interno.*

1. La SGIIC o SICAV autogestionada no podrá delegar en terceras entidades:
 - a) La función de gestión de riesgos a la que hace referencia la norma 4.^a de esta Circular, excepto cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades y las de las IIC gestionadas, en los términos establecidos en la Norma 3.^a.3. La delegación de la función de gestión de riesgos requerirá previa autorización de la CNMV en los términos y con las condiciones establecidas por el artículo 68 del Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

En caso de que la SGIIC o SICAV autogestionada hubiese delegado la función de gestión de riesgos, el Consejo de Administración deberá nombrar a un consejero

con conocimientos adecuados en la materia que se responsabilice específicamente del control de la actividad de la entidad en la que se efectúe la delegación.

La entidad en la que se delegue la función de gestión de riesgos no podrá coincidir con aquella en la que, en su caso, se hubiese delegado la función de auditoría interna.

- b) La función de cumplimiento normativo en relación con la verificación del cumplimiento de las normas de separación del depositario, cuando la SGIIC o SICAV autogestionada pertenezca al mismo grupo que el depositario, y de los requisitos para poder realizar operaciones vinculadas, a los que hacen referencia los incisos (iv) y (v), respectivamente, de la letra b) del apartado 1 de la norma 5.^a de esta Circular.
2. La delegación de las funciones de control interno de la SGIIC o SICAV autogestionada estará sujeta a los siguientes requisitos:
- a) La delegación de las funciones de control interno por parte de la SGIIC o SICAV autogestionada no disminuirá ni limitará su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la LIIC y en sus disposiciones de desarrollo. En particular, deberá cumplir las siguientes condiciones:
 - (i) La delegación no supondrá delegación de responsabilidad, conservando la SGIIC o SICAV autogestionada la plena responsabilidad respecto a las funciones de control interno delegadas.
 - (ii) La delegación no podrá disminuir la capacidad de control interno de la SGIIC o SICAV autogestionada.
 - (iii) La delegación no podrá alterar las relaciones y obligaciones de la SGIIC o SICAV autogestionada con los partícipes o accionistas de las IIC administradas por la SGIIC o SICAV autogestionada.
 - b) La SGIIC o SICAV autogestionada deberá adoptar las medidas necesarias para garantizar de forma continua, durante la vigencia del acuerdo de delegación, que la entidad que asume las funciones de control interno delegadas:
 - (i) Dispone de competencia y capacidad para realizar las funciones delegadas de forma fiable y profesional.
 - (ii) Realiza eficazmente las funciones delegadas. A tal fin, la SGIIC o SICAV autogestionada deberá establecer medidas para evaluar su nivel de cumplimiento.
 - (iii) Supervisa correctamente la realización de las funciones delegadas y gestiona adecuadamente los riesgos asociados a la delegación.
 - (iv) Comunica a la SGIIC o SICAV autogestionada cualquier suceso que pueda afectar de manera significativa al desempeño eficaz y conforme a la normativa aplicable de las funciones delegadas.
 - (v) Cooperará con la Comisión Nacional del Mercado de Valores en todo lo relativo a las funciones delegadas en ella.
 - (vi) Protege toda la información confidencial referida a la SGIIC o SICAV autogestionada, así como a las IIC por ella administradas.

- (vii) Dispone de un plan de continuidad del negocio y recuperación en caso de catástrofes.

Adicionalmente, la SGIIC o SICAV autogestionada, con carácter previo a la firma del acuerdo de delegación, deberá realizar las comprobaciones oportunas para asegurarse que la entidad que asume las funciones de control interno delegadas dispone de competencia y capacidad para realizar las mismas de forma fiable y profesional, y cuenta con personal con suficiente experiencia y medios materiales idóneos, así como para identificar cualquier posible conflicto de interés.

- c) La SGIIC o SICAV autogestionada deberá establecer las medidas necesarias para garantizar que:
 - (i) Adopta las medidas adecuadas cuando aprecie que la entidad que asume las funciones de control interno delegadas no puede realizar las funciones eficazmente y de acuerdo con las disposiciones aplicables.
 - (ii) Cuenta con los medios humanos y técnicos, y con la experiencia necesaria para supervisar eficazmente las funciones de control interno delegadas y para gestionar eficazmente los riesgos asociados a la delegación, así como para garantizar la continuidad y calidad de las funciones de control interno en caso de resolución del acuerdo de delegación.
 - (iii) Puede rescindir el contrato de delegación cuando resulte necesario sin detrimento para la continuidad y calidad de las funciones de control interno.
- d) El acuerdo de delegación de las funciones de control interno entre la SGIIC o SICAV autogestionada y el tercero deberá formalizarse en un contrato escrito en el que se concretarán los derechos y obligaciones de las partes, y estará sujeto al régimen de autorización y demás requisitos y limitaciones establecidos en el artículo 68 del RIIC.
- e) El detalle de políticas y procedimientos de control de las funciones de control interno delegadas tanto con carácter previo a la firma del acuerdo de delegación, como durante la vigencia del mismo, deberá recogerse en los manuales internos a los que hace referencia la norma 8.^a de esta Circular.

SECCIÓN SEXTA

Manuales de políticas y procedimientos de control interno

Norma 8.^a *Manuales internos de políticas y procedimientos de control interno.*

1. La SGIIC o SICAV autogestionada deberá contar con manuales internos en los que se detallan las políticas y procedimientos de control interno recogidos en la LIIC y sus disposiciones de desarrollo, y especialmente, en esta Circular.
2. Los manuales internos de políticas y procedimientos de control interno deberán ser aprobados por el órgano de administración de la SGIIC o SICAV autogestionada, y estar permanentemente actualizados.

Norma derogatoria.

Quedan derogadas las siguientes normas:

1. La norma 6.^a y el anexo 3 de la Circular 3/1997, de 29 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre obligaciones de información a socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero y determinados desarrollos de

la Orden de 10 de junio de 1997 sobre operaciones de estas instituciones en instrumentos derivados.

2. La norma 11.^a de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión colectiva en valores no cotizados.

Norma final.

La presente Circular entrará en vigor el día XX de XX de 2009.

Disposición transitoria.

Las SGIIC y las SICAV autogestionadas dispondrán de un plazo de 6 meses desde la entrada en vigor de esta circular para adaptar sus sistemas de control interno.