



Documento a consulta de ESMA sobre las Directrices acerca de la segregación de activos en la Directiva de Gestoras de Fondos de Inversión Alternativos (DGFIA). (Consultation paper: guidelines on asset segregation under the AIFMD).

Enlace al documento: [Consultation paper: guidelines on asset segregation under the AIFMD.](#)

1. A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Depositarios de Fondos de Inversión Alternativos (FIA) y sus representantes.
- Gestoras de Fondos de Inversión Alternativos (GFIA) y sus representantes.
- Inversores institucionales y minoristas que invierten en Fondos de Inversión Alternativos y sus representantes.
- Participantes en los mercados en general.

2.- Nota Informativa

ESMA ha publicado, con fecha 1 de diciembre de 2014, un documento de consulta sobre los requisitos para la segregación de activos en la Directiva 2011/61 relativa a los Gestores de Fondos de Inversión Alternativos (en adelante DGFIA).

Este documento de consulta establece las propuestas de ESMA sobre el contenido de unas posibles directrices relativas a los requisitos de segregación de activos en el caso de que el depositario de un Fondo de Inversión Alternativo (en adelante FIA) haya delegado las funciones de custodia de los activos en un tercero.

El documento contiene las secciones siguientes:

1. Resumen ejecutivo.

2. Antecedentes.

La DGFIA (nivel 1) y el Reglamento Delegado 231/2013 por el que se complementa la DGFIA 2011/61 en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión (nivel 2) constituyen el marco legal de los FIA en Europa.

ESMA considera que es de gran importancia fomentar una mayor convergencia en la aplicación de este marco legal por todos los supervisores de la Unión Europea. Por ello, ESMA ha publicado un *Questions&Answers* (Q&As) sobre la aplicación de la DGFIA que

clarifica las normas acerca del ámbito de las funciones del depositario y la delegación.

Las normas sobre la función del depositario y, en particular, las normas sobre segregación de activos son un aspecto clave de este marco legal y son fundamentales para la mejora de la protección del inversor.

3. Descripción de las normas de segregación de activos en la DGFIA.

El artículo 21. 8 de la DGFIA describe en qué consiste la custodia de activos del FIA o, en su caso, del GFIA cuando actúe por cuenta del FIA según se trate de instrumentos financieros o de otros activos. El depositario tendrá en custodia los instrumentos financieros que puedan consignarse en una cuenta de instrumentos financieros abierta en los libros del depositario y todos los instrumentos financieros que puedan entregarse físicamente al depositario. El depositario garantizará que todos los instrumentos financieros se consignen en los libros del depositario en cuentas separadas abiertas a nombre del FIA o, en su caso, del GFIA cuando actúe por cuenta del FIA, de modo que se puedan identificar claramente como pertenecientes al FIA de conformidad con la legislación aplicable en cada momento.

El artículo 21.11 de la DGFIA establece que el depositario podrá delegar la función de custodia en un tercero sujeto a una serie de requisitos, entre ellos, que el tercero separe los activos de los clientes del depositario de los suyos propios y de los activos del depositario, de modo que se puedan identificar claramente en todo momento como pertenecientes a los clientes de un depositario concreto.

El Considerando 40 de la DGFIA señala que un tercero en quien se delegue la función de depósito de los activos debe poder llevar una cuenta separada común para múltiples FIA (lo que se conoce como cuenta ómnibus).

El artículo 21.17 de la DGFIA faculta a la Comisión Europea para adoptar mediante actos delegados medidas que especifiquen la obligación de separación.

El artículo 99.1 de Reglamento Delegado 231/2013 señala que cuando las funciones de custodia se hayan delegado total o parcialmente en un tercero, el depositario velará por que el tercero se atenga a la obligación de separación verificando para ello que el tercero lleve los registros y cuentas que sean necesario para poder distinguir, en todo momento y sin demora, los activos de los FIA clientes del depositario de sus propios activos, de los activos de sus otros clientes, de los activos mantenidos por el depositario por cuenta propia y de los activos mantenidos por cuenta de clientes del depositario que no sean FIA.

4. Propuesta de ESMA sobre los requisitos de segregación de activos en el caso de delegación de funciones del depositario.

ESMA aclara en el documento a consulta que la cuenta en la que los activos del FIA deben ser custodiados en el nivel del tercero delegado sólo puede comprender activos del FIA cuya custodia se ha delegado en el tercero y activos de otros FIA, mientras que activos de IIC no FIA no pueden ser incluidos en dicha cuenta. Esta aclaración coincide con lo establecido en el Considerando 40 de la DGFIA.

Sin embargo, existen dudas sobre si los activos que se pueden mantener en dicha cuenta son sólo aquellos que proceden del mismo depositario o, alternativamente si la cuenta global puede tener activos de clientes FIA procedentes de diferentes depositarios que han delegado todos ellos en el tercero la custodia de los activos.

ESMA propone dos opciones alternativas:

Opción 1: la cuenta en la que el tercero custodia los activos del FIA sólo puede comprender activos de ese FIA y los activos de otros FIA del mismo depositario que ha delegado en el tercero. Los activos de los FIA de otros depositarios serían considerados como activos de "otros clientes" del tercero para los efectos del artículo 99.1 del Reglamento Delegado 231/2013.

Opción 2: la cuenta en la que el tercero custodia los activos del FIA puede comprender activos de otros FIA del mismo depositario o de otro depositario distinto que haya delegado en el tercero.

El documento contiene los anexos siguientes: anexo I, el resumen de las preguntas contenidas en el documento, anexo II, el análisis coste-beneficio, y anexo III, el texto completo del proyecto de Directrices.

ESMA espera analizar las respuestas a la consulta y emitir el informe final con las directrices en el segundo trimestre del 2015.

Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **30 de enero de 2015**.

Para responder a esta consulta, por favor, utilice el "formulario de contestación a la consulta pública sobre las Directrices acerca de la segregación de activos en la Directiva de Gestoras de Fondos de Inversión Alternativos (DGFIA)", haciendo click aquí.

El "formulario de contestación a la consulta pública sobre las Directrices acerca de la segregación de activos en la Directiva de Gestoras de Fondos de Inversión Alternativos (DGFIA)" se puede encontrar en la página web de ESMA (www.esma.europa.eu) bajo el encabezamiento "*Your input-Consultations*".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Edison nº4
28006 Madrid

Documentosinternational@cnmv.es