

**LA IMPORTANCIA DE LA FUNCIÓN DE LOS
DEPOSITARIOS DE INSTITUCIONES DE
INVERSIÓN COLECTIVA**

*José Marcos Bermejo
José Eugenio de Cabo*

DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES

Madrid, 25 de abril de 2006

CONTENIDOS

I. PRESENTACIÓN DEL SECTOR

II. MARCO NORMATIVO

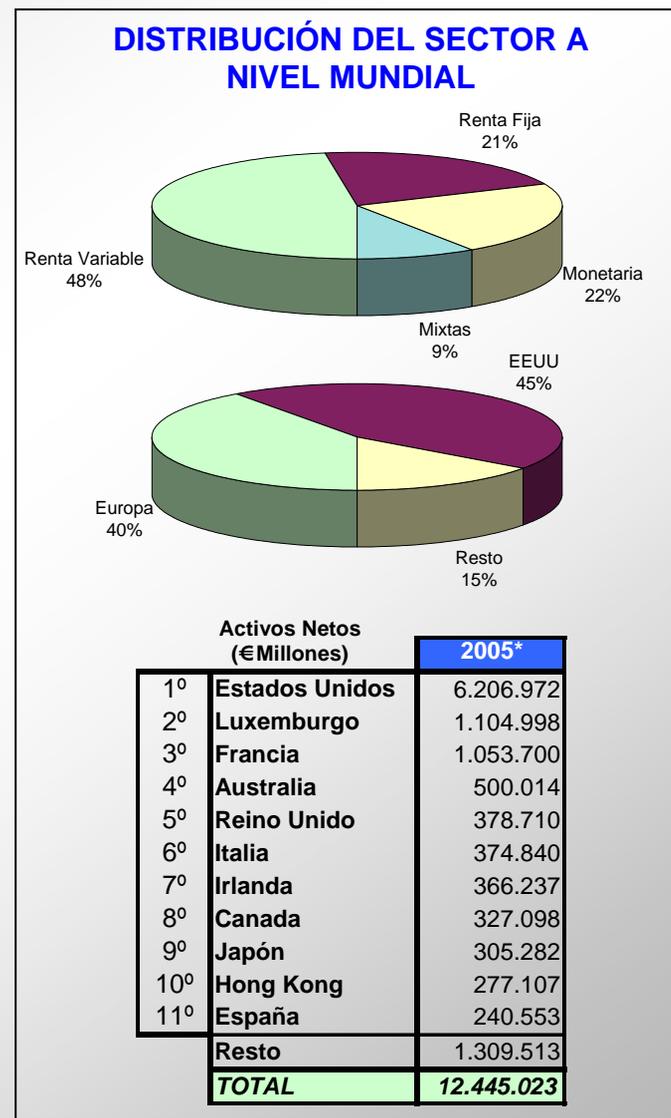
**III. SUPERVISIÓN DE LA ACTIVIDAD DE LOS
DEPOSITARIOS DE IIC. PRINCIPALES
INCIDENCIAS POTENCIALES**

Presentación del sector

IIC A NIVEL MUNDIAL

• Los **activos** de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) a nivel mundial alcanzaron los **12,45 billones de euros** en el primer trimestre de 2005 mientras que el **número de fondos**, para esa misma fecha alcanzó la cifra de **54.702**.

• España ocupa el puesto 11 del ranking con el 1,93% del sector.



• Datos a marzo de 2005

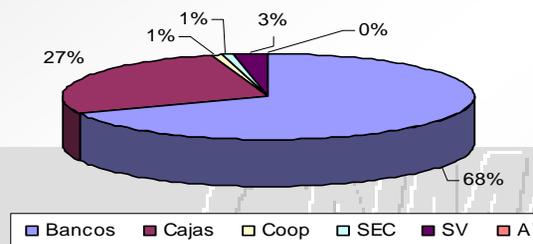
• Fuente: National Mutual Fund Associations; European Fund and Asset Management Associations

DEPOSITARIOS POR TIPO DE ENTIDAD

DEPOSITARIOS POR TIPO DE ENTIDAD

	Total	Activos	Inactivos
Bancos	46	30	16
Cajas de Ahorros	44	36	8
Cooperativas de Crédito	20	7	13
SEC Comunitarias	5	3	2
SEC Extracomunitarias	1		1
Sociedades de Valores	14	8	6
Agencias de Valores	6	2	4
Total	136	86	50

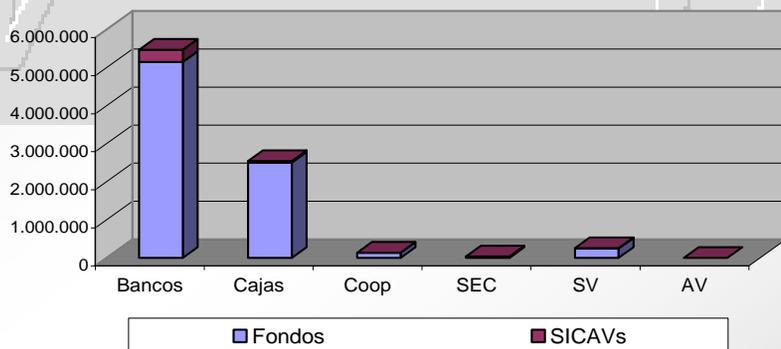
% Patrimonio



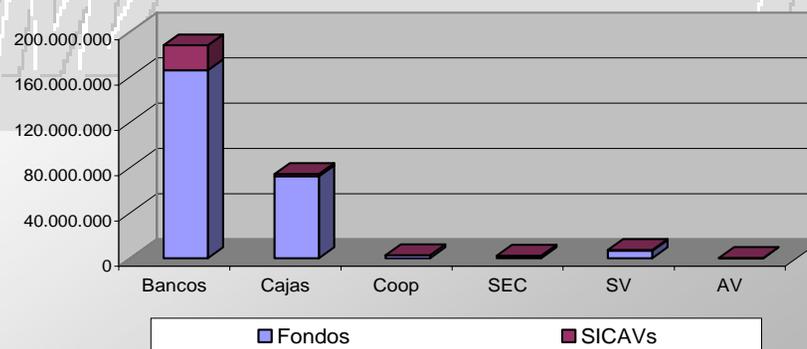
Nº DE IICs, INVERSORES Y PATRIMONIO POR TIPO DE DEPOSITARIO

Tipo Entidad	FONDOS			SICAV			TOTAL IIC			
	Nº	Partícipes	Patrimonio (miles de €)	Nº	Accionistas	Patrimonio (miles de €)	Nº	Part / Acc	Patrimonio (miles de €)	% Patrimonio
Bancos	1459	5.151.450	165.941.679	2.542	319.096	21.873.546	4.001	5.470.546	187.815.225	68,47%
Cajas	917	2.507.256	72.346.908	300	39.501	1.896.562	1.217	2.546.757	74.243.470	27,07%
Coop	72	135.277	2.642.121	8	894	33.656	80	136.171	2.675.777	0,98%
SEC	57	29.532	1.735.952	80	8.903	466.848	137	38.435	2.202.800	0,80%
SV	151	245.762	6.508.495	91	10.410	696.847	242	256.172	7.205.342	2,63%
AV	3	672	17.651	19	2.089	150.528	22	2.761	168.179	0,06%
Total	2659	8.069.949	249.192.806	3.040	380.893	25.117.987	5.699	8.450.842	274.310.793	100,00%

Partícipes / Accionistas



Patrimonio



Marco normativo

II. MARCO NORMATIVO

1. DIRECTIVA 85/611/CEE, 20 de diciembre de 1985

Directiva que coordina disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)



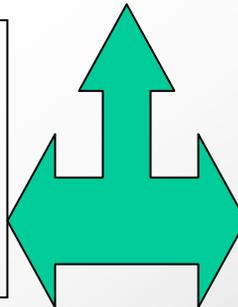
CREACIÓN DE UN MARCO JURÍDICO EN LA UE BASADO EN TRES FIGURAS: OICVM, GESTOR Y DEPOSITARIO



SIN EMBARGO, LA DIRECTIVA DEFINE UN NÚMERO MUY LIMITADO DE PRINCIPIOS Y DEBERES

Se definen los objetivos:

- Custodia de los activos
- Determinadas obligaciones de vigilancia



Pero con un contenido legal poco preciso:

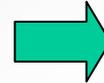
- No se define la naturaleza jurídica del Depositario
- No se define el concepto legal de custodia
- No se especifica el alcance de la responsabilidad del Depositario

II. MARCO NORMATIVO

2. LEY 35/2003, de IIC (1/4).

Funciones básicas:

- Depósito de valores.
- Supervisión/Control SGIIC



Aspectos regulados:

- Acceso actividad
- Depósito Valores
- Supervisión y Control
- Otras funciones

ACCESO A LA ACTIVIDAD

• **Inscripción en el Registro CNMV.** Entidades habilitadas: Bancos, Cajas de Ahorro, CECA, Coop. Crédito, SV y AV. (Arts.59.1 y 58.1).

• Acreditación de **medios necesarios** para el desarrollo funciones (art.59.1)

• **Separación SGIIC-Depositario:** Si son del mismo grupo la Gestora el RIC de la SGIIC debe incluir procedimientos para evitar conflictos de interés (art. 68). Informe periódico sobre cumplimiento (art.68.2)

• **Entidad participante** en sistemas: compensación, liquidación y registro mercados, a operar (ar.58.1) } Directamente, o a través de un participante

• **Suspensión de actividad** por CNMV, previo informe BE: incumplimiento condiciones autorización (arts. 63 y 64).

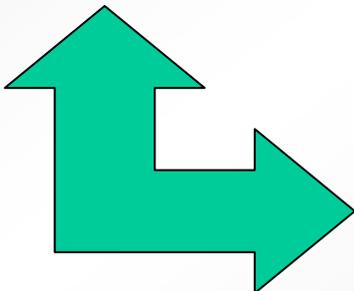
II. MARCO NORMATIVO

2. LEY 35/2003, de IIC (2/4)

DEPÓSITO DE VALORES

- Los Depositarios deberán ejercer las funciones de depósito y administración de valores de las IIC, **responsabilizándose** si no desarrollan directamente las mismas (art. 60 i) y 62.2)
- **Segregación de los valores de las IIC** en situación en situación de **quiebra** del Depositario (art. 76.2)

La CNMV puede ordenar el traslado de los valores de las IIC en caso de procedimiento concursal del Depositario “... *incluso si tales valores se encuentran depositados en terceras entidades a nombre de la IIC o de la entidad a quién éste hubiera confiado el depósito...*”



Utilizar para los valores de las IIC subdepositados, una cuenta separada en la que se depositen exclusivamente los valores de IIC, figurando en su denominación la expresión “por cuenta de IIC” o similar

II. MARCO NORMATIVO

2. LEY 35/2003, de IIC (3/4)

SUPERVISIÓN Y CONTROL

• **Responsabilidad** frente a los partícipes perjuicios derivados del incumplimiento de sus funciones:

- **Vigilar y supervisar** la gestión realizada por las SGIIC, o en su caso por los administradores de las SIMCAV (art. 60 b).
 - Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del **valor liquidativo** de las participaciones (art. 60 e)
 - Realizar cualquier otra función que sirva para la mejor ejecución o como complemento de las funciones de custodia y vigilancia.
 - Pedir a la sociedad gestora toda la información que necesiten para el ejercicio de sus funciones (art. 62.1)
 - Velar por el respeto de la legalidad en la actuación de la sociedad gestora cuando actúe como comercializadora de fondos de inversión (art. 60 h)
- Obligación de **comunicar a CNMV** cualquier incidencia detectada (art.62)

II. MARCO NORMATIVO

2. LEY 35/2003, de IIC (4/4)

Otras funciones (art. 24 y 60)

- **Redactar** el Reglamento/folleto/otorgar escrituras de forma conjunta con la SGIIC
- Velar por la regularidad de las suscripciones abonando su importe en la cuenta de los fondos
- Satisfacer los reembolsos (en los plazos reglamentarios)
- Pagar los dividendos e intereses
- Cumplimentar las operaciones de c/v de valores
- Recibir y custodiar los activos líquidos
- Liquidación del fondo (en concurso con la SGIIC)

II. MARCO NORMATIVO

3. REGLAMENTO DE LA LEY 35/2003, de IIC (RD 1309/2005)

ACCESO A LA ACTIVIDAD

- El DG del que dependa el área debe contar con conocimientos y experiencia adecuados en el mercado de valores (art. 91.2)

EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD DE DEPÓSITO

- Depositario y SGIIC han de establecer mecanismos que aseguren que la disposición de los activos de la IIC cuente con el **consentimiento y autorización del depositario** (OTC, IIC...)
- Depósito de valores en el exterior (art. 92): la propiedad, pleno dominio y disponibilidad de los valores deben pertenecer a la IIC. Posible desarrollo.

EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD DE SUPERVISIÓN

- Informe semestral a la CNMV. Pendiente desarrollo.
- Comunicación de incidencias puntual a la CNMV y a la SGIIC
- Habilitación al MEH sobre control de posiciones de partícipes
- Régimen de operaciones con partes vinculadas (art. 99)

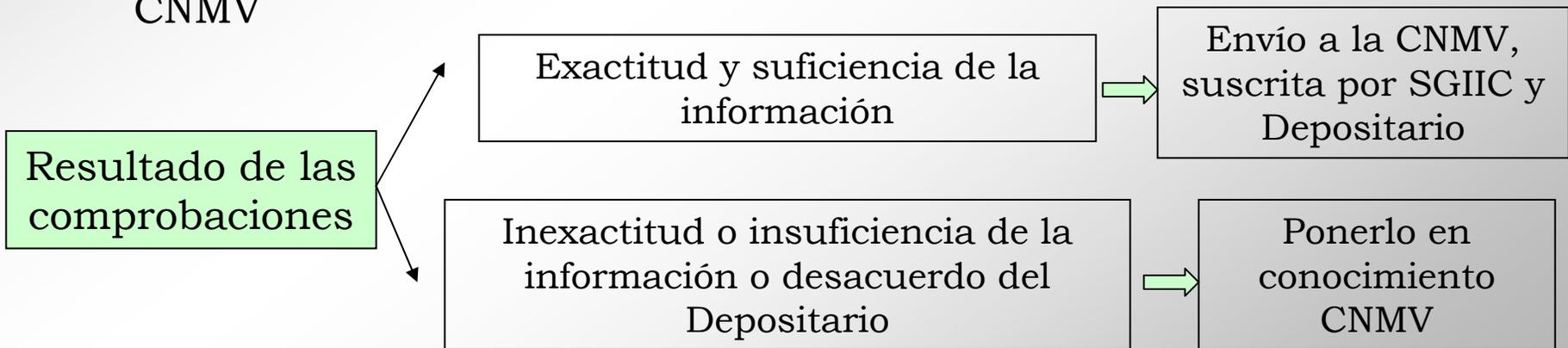
II. MARCO NORMATIVO

4. ORDEN MINISTERIAL de 30 de julio de 1992 (1/2)

Desarrolla el Real Decreto 1393/1990

FUNCIONES DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN: Norma **Primera**

- Comprobar que las operaciones se realizan en régimen de mercado y respetan los coeficientes y criterios de inversión
- Supervisar los criterios, procedimientos y fórmulas de cálculo del valor liquidativo
- Contrastar la calidad y suficiencia de la información remitida a la CNMV

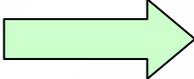


II. MARCO NORMATIVO

4. ORDEN MINISTERIAL de 30 de julio de 1992 (2/2)

FUNCIÓN DE CUSTODIA: Norma **Quinta**

La Orden enfatiza que la responsabilidad alcanza a la custodia de **todos** los valores integrantes del patrimonio del fondo

Valores representados mediante anotaciones en cuenta (negociados en mercados secundarios organizados): 

El registro corresponde a la entidad designada al efecto

Conclusión:

El cumplimiento de la normativa garantiza que la propiedad, el pleno dominio y libre disposición de los activos **depositados en España** pertenecen en todo momento a la IIC

Pero...

No se especifica situación activos depositados en el extranjero

OTRAS FUNCIONES (**S/R DE PARTICIPACIONES Y C/V DE VALORES**):
Normas **Segunda, Tercera y Cuarta**

II. MARCO NORMATIVO

5. PROYECTO DE CIRCULAR SOBRE IIC DE INVERSIÓN LIBRE

PROCESO DE SELECCIÓN (DUE DILIGENCIE). IICIICIL

• El Depositario de IIC de IICIL tiene que **acordar** con la Gestora los criterios y procedimientos para la **evaluación y análisis de las inversiones**. El proceso se **limitará** a las funciones que le son propias:

- Procedimientos de valoración de activos y cálculo del valor liquidativo
- Relaciones con entidades en que se hayan delegado funciones.
- Representación, registro, suscripción y reembolso de participaciones.

ACTIVOS EN GARANTIA (IIC DE INVERSION LIBRE)

• **Obligación de información al Depositario** cuando una IICIL concierte un **acuerdo de garantía financiera** con un tercero, por el que transmita la propiedad o pignore activos de la IICIL a favor del acreedor: el depositario debe recibir del “prime broker” la información necesaria para el cumplimiento de sus funciones de supervisión y vigilancia.

II. MARCO NORMATIVO

6. DESARROLLOS NORMATIVOS PENDIENTES

FUNCIÓN DE DEPÓSITO

- Depósito de **valores en el exterior** (CNMV, con habilitación MEH)
- Adaptar la OM al **depósito de nuevos activos**, (saldos transitorios para operar, inversión en IIC, operativa OTC).
- Titularidad de **cuentas globales**.

FUNCIÓN DE SUPERVISIÓN-CONTROL

- **Régimen de delegación** de funciones.
- Supervisión **normas de conducta**.
- **Gobierno corporativo** SGIIC-Depositarario.
- Control **saldos partícipes**.
- Contenido **informe semestral** a CNMV.

II. MARCO NORMATIVO

7. CONCLUSIONES

1. Funciones básicas depositarios:
 - Garantizar existencia activos.
 - Controlar actuación gestoras.
2. **Responsabilidad** frente a inversores por el incumplimiento.
3. Importancia de un adecuado **cumplimiento** (riesgo patrimonial y reputacional).
4. Aumento de la **seguridad jurídica** de las IIC.

Supervisión y principales incidencias potenciales

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

1. ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE DEPOSITARIO

Objetivo: comprobar la existencia de un área específicamente responsable del cumplimiento de esta función, dotada de los medios adecuados

INCIDENCIAS POTENCIALES

- Ausencia de manuales debidamente aprobados
- Inexistencia de un departamento dedicado de forma específica al cumplimiento de las funciones de Depositario de IIC
- Escasa dotación de medios humanos y técnicos
- Conflicto de interés derivado de la pertenencia al mismo grupo que la Gestora: falta de independencia en el desempeño de la función de Depositaria de IIC (INCUMPLIMIENTO NORMAS DE SEPARACIÓN)

(*). Posible coincidencia de este departamento con la unidad de control



SE REDUCE EL NÚMERO DE CONTROLES A UNO SÓLO

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

REDACCIÓN DEL REGLAMENTO/FOLLETO/ESTATUTOS DE LAS IIC



Función desarrollada conjuntamente con la Gestora



INCIDENCIA: colaboración/revisiones con alcance muy limitado

REVISIÓN ESTADOS RESERVADOS



Incidencias potenciales:

- Escaso grado de revisión de los EERR
- Revisiones a posteriori, una vez que los EERR han sido remitidos a la CNMV



Reparto de plazos con SGIIC

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

RAZONABILIDAD GESTIÓN



El Depositario ha de contar con sistemas que permitan comprobar adecuadamente:

- que las operaciones se realizan en régimen de mercado,
- dentro de los límites legalmente establecidos y
- verificando la corrección del cálculo del valor liquidativo



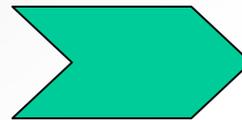
Coefficientes
Activos aptos
Vocación
inversora

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

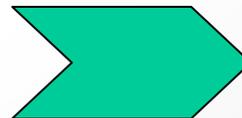
RAZONABILIDAD GESTIÓN: incidencias potenciales

Escaso control sobre los precios de las operaciones realizadas para las IIC



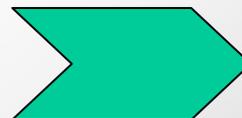
Especialmente operaciones de renta fija privada

Control de límites de concentración insuficiente



Limitado a las posiciones a cierre de mes

No se realizan revisiones específicas sobre valor liquidativo



Inexistencia de simulaciones de benchmark para seguimiento del VL

En general, procedimientos escasamente automatizados

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

VALORACIÓN DE CARTERA



Obligación que se deriva de la obligación de supervisar el cálculo del V.L.

De forma específica, valoración de derivados:



La Gestora y el Depositario tienen que acordar un método de valoración cuando no exista un mercado suficientemente líquido

INCIDENCIAS POTENCIALES:

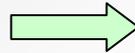
- Control de valoración limitado a productos de renta variable
- No se contrasta la valoración de las posiciones en derivados OTC: no se ha acordado con el Depositario el método de valoración de estas posiciones

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

CONTROL Y LIQUIDACIÓN OPERACIONES DE C/V DE VALORES, S/R Y RESTO DE MOVIMIENTOS

PRINCIPIOS
GENERALES



El Depositario es responsable de cumplimentar las suscripciones, satisfacer los reembolsos, cumplimentar las operaciones de compraventa de valores y autorizar, en general, todos los movimientos que se realicen sobre las cuentas

**INCIDENCIAS
POTENCIALES**



- C/c sobre las que el Depositario no tiene poder de disposición
- C/c sobre las que la Gestora tiene poder de disposición
- Retraso en las liquidaciones
- Pago de reembolsos a terceros distintos del titular sin que el Depositario tenga constancia la autorización
- Falta de control de las c/c

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

DEPÓSITO Y CUSTODIA

PRINCIPIO
GENERAL

El Depositario es responsable de la custodia de todos los valores y efectivo de las IIC

INCIDENCIAS POTENCIALES

- No se realizan con adecuada periodicidad conciliaciones
- Los valores nacionales no están anotados en el Depositario
- Falta de control de los valores subdepositados en terceras entidades
- Posiciones de valores extranjeros subdepositados en cuentas ómnibus a nombre del Depositario, que engloban posiciones de las IIC y de terceros.
- Posiciones en valores extranjeros (habitualmente IIC) cuya titularidad directa corresponde a la IIC inversora, sin que se hayan arbitrado mecanismos adecuados para garantizar que la disposición de los valores no se hace sin conocimiento y autorización del Depositario. Plataformas de registro de IIC.
- Cuentas ómnibus constituidas por ESIS para el depósito de valores de IIC

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

SISTEMA DE COMUNICACIÓN DE INCIDENCIAS A LA CNMV

Los Depositarios deben **sistematizar** la comunicación de incidencias a la CNMV, comunicando:

- Las incidencias detectadas en el transcurso de su labor de vigilancia que estén expresamente contempladas en la normativa
- Las incidencias detectadas que puedan afectar al valor liquidativo de las IIC
- Las incidencias que supongan incumplimientos sancionados por la normativa

Adicionalmente, se deberán poner en conocimiento de la CNMV todas aquellas incidencias detectadas que, comunicadas a la correspondiente Sociedad Gestora, no hayan sido rectificadas

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

2. PROCEDIMIENTOS DE VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN

OTRAS REVISIONES EN RELACIÓN CON LAS IIC

- Revisión del cumplimiento de comercialización de las IIC extranjeras
- Análisis de operaciones vinculadas (comisiones de liquidación)

INCIDENCIAS POTENCIALES

- Incumplimiento procedimiento s/r detallado en memoria
- Incumplimiento requisitos de información
- Condiciones de liquidación de operaciones más favorables a IIC gestionadas por sociedades ajenas al grupo del Depositario: incumplimiento normativa de vinculadas

III. SUPERVISIÓN Y PRINCIPALES INCIDENCIAS POTENCIALES

3.- CONCLUSIONES: AREAS A REFORZAR

- Estructura organizativa bien definida que concentre las funciones de supervisión asignadas a los depositarios de IIC.
- Definición, aprobación e implementación de procedimientos internos adecuados.
- Disponibilidad de herramientas informáticas adecuadas.
- Dotación adecuada de recursos humanos

**MUCHAS GRACIAS POR
SU ATENCIÓN**