

SEMINARIO SOBRE MODIFICACIONES NORMATIVAS DE  
LAS IIC



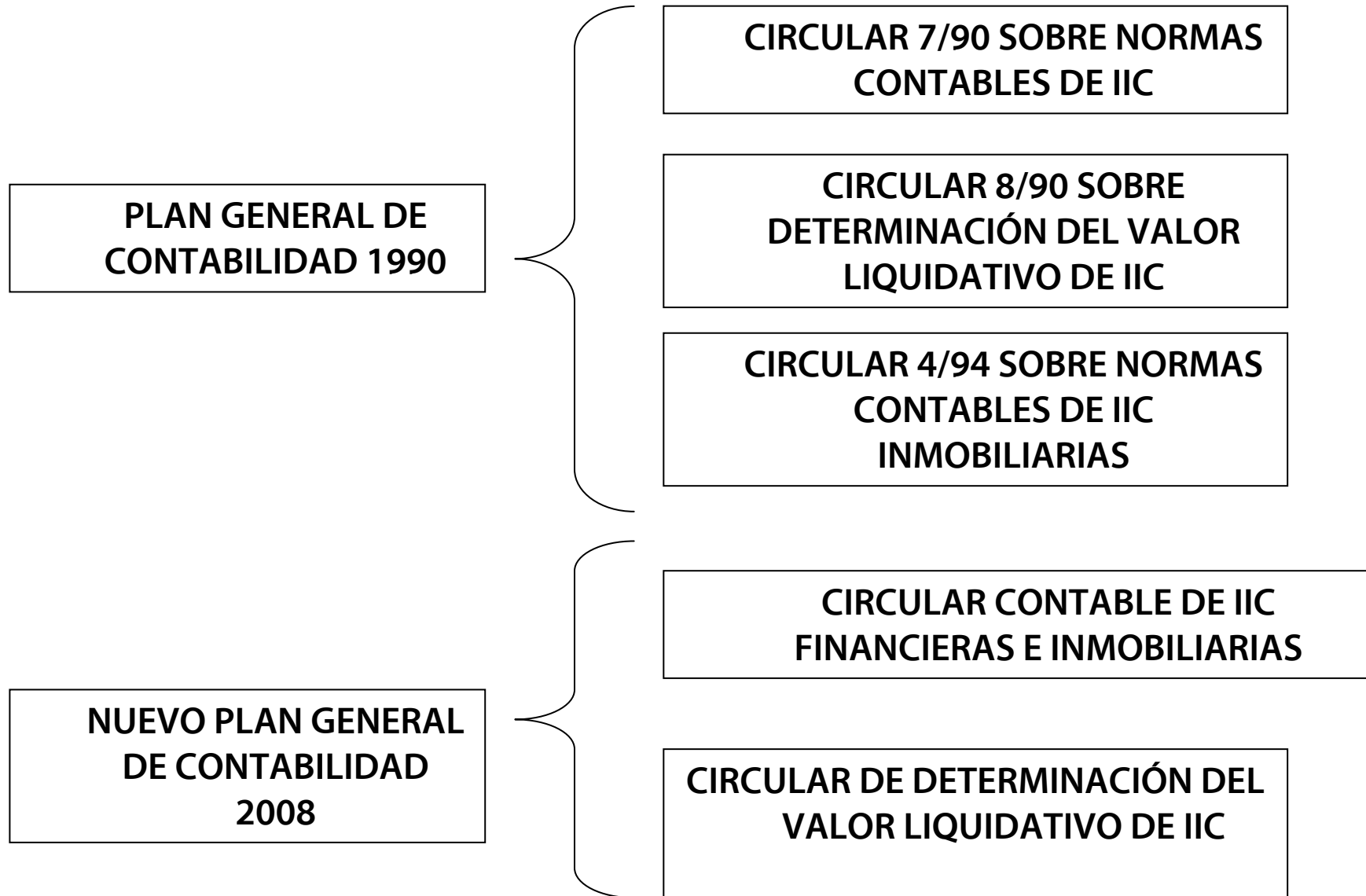
CIRCULAR 3/2008, DE NORMAS CONTABLES DE IIC  
Y CIRCULAR 6/2008, SOBRE EL VALOR  
LIQUIDATIVO  
Y ASPECTOS OPERATIVOS DE LAS IIC

JORGE VERGARA  
DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN DE LA CNMV

## ÍNDICE

- I. MARCO CONTABLE
- II. PRINCIPIOS CONTABLES BÁSICOS
- III. CRITERIOS DE VALORACIÓN
- IV. CONTABILIZACIÓN DE OPERACIONES
- V. CUENTAS ANUALES Y ESTADOS RESERVADOS  
CNMV
- VI. AJUSTES DE ENTRADA EN VIGOR
- VII. CIRCULAR 6/2008 DEL VALOR LIQUIDATIVO

# I. MARCO CONTABLE



## NORMAS APLICABLES

**CÓDIGO DE COMERCIO**

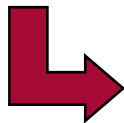
**LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS**

**PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD  
(REAL DECRETO 1514/2007)**

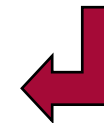
**NORMATIVA LEGAL ESPECÍFICA**

**INFORME  
PRECEPTIVO  
ICAC**

**CONSULTA  
PÚBLICA  
PROYECTO  
HASTA  
10/06/08**



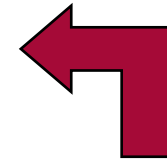
**NUEVA CIRCULAR CONTABLE IIC**



### CONSIDERACIONES GENERALES

- Unicidad de cuentas (sin perjuicio de cuentas separadas para IIC con compartimentos)**
- No aplicación de normas sobre combinaciones de negocios (estructuras principal-subordinado)**
- Cuentas anuales (modelos públicos) y estados de información reservada**
- Presentación telemática de la información a la CNMV**
- Información a remitir a la CNMV con doble firma (gestora, depositario)**
- Moneda de presentación: euro**

**EMPRESA EN FUNCIONAMIENTO**

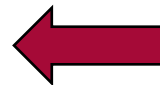


**DEVENGO**

**UNIFORMIDAD**

Adecuación  
a las IIC por su naturaleza específica  
y la necesidad de determinar el  
valor liquidativo

**PRUDENCIA**



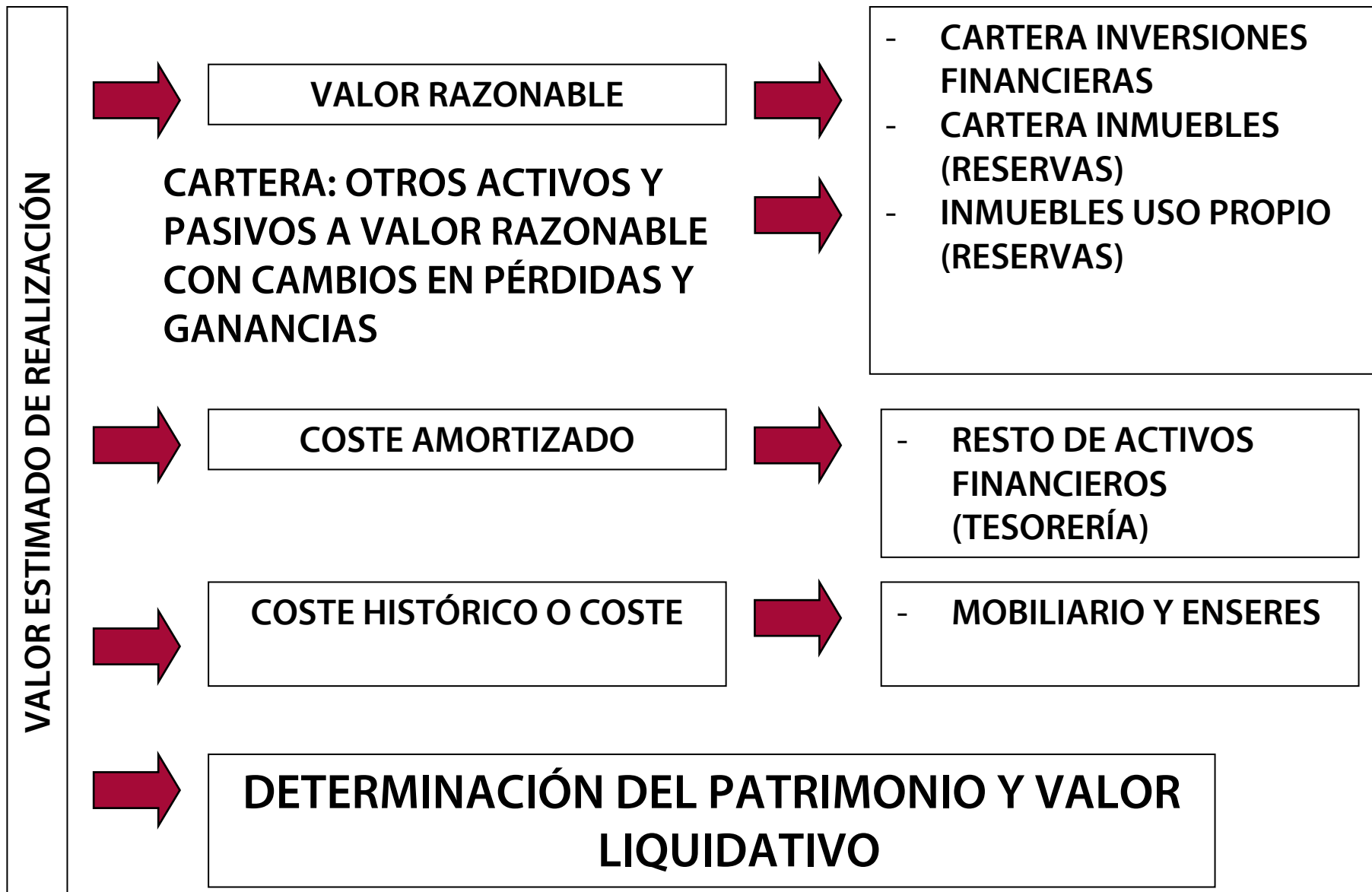
Pero se reconocen en balance las  
plusvalías latentes

**NO COMPENSACIÓN**

**IMPORTANCIA RELATIVA**

- VALOR RAZONABLE:** importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo (partes interesadas, debidamente informadas y en condiciones de independencia mutua).
  
- COSTE AMORTIZADO:** valoración inicial menos reembolsos más o menos intereses periodificados al tipo de interés efectivo.
  
- COSTE HISTÓRICO O COSTE:** precio de adquisición o coste de producción.

### III. CRITERIOS DE VALORACIÓN





### VALORACIÓN INICIAL DE LA CARTERA

- Precio de la transacción (valor razonable contraprestación entregada)
  - Derechos preferentes de suscripción
  - Costes de transacción explícitos
- Forman parte de la valoración inicial
- Intereses devengados y no vencidos
  - Intereses por aplazamiento de pago
- No forman parte de la valoración inicial

### VALORACIÓN POSTERIOR DE LA CARTERA

- ❑ **CATEGORÍA: OTROS ACTIVOS (PASIVOS) FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS.**
- ❑ **SIN DEDUCIR LOS COSTES DE TRANSACCIÓN POR ENAJENACIÓN.**
- ❑ **PERIODICIDAD EN LA VALORACIÓN: FRECUENCIA DE CÁLCULO DEL VL O FRECUENCIA MAYOR SI HAY OTRAS DISPOSICIONES.**

#### INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO COTIZADOS

- Valor razonable es su precio de mercado (cambio oficial de cierre si existe, o cambio medio ponderado).**
  
- Fondos índice: precios a una hora determinada (eliminación de asincronías).**
  
- Valoración en el mercado más representativo por volúmenes de negociación.**

## VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

- Valor razonable es el precio de cotización de mercado si es activo/precio últimas transacciones.**
- Mercado activo: precios firmes que reflejan transacciones regulares de mercado.**
- No mercado activo: técnicas de valoración (cotizaciones, modelos de valoración, etc.)**
- Comunicación CNMV: uso de cotizaciones representativas y de datos de mercado para valorar en ausencia de mercado activo.**

#### VALORES NO ADMITIDOS AÚN A COTIZACIÓN

- Valor razonable: cotización de valores cotizados similares emitidos por la misma entidad.**

#### VALORES NO COTIZADOS

- Valor razonable: descuento de flujos para los valores representativos de deuda /valor teórico contable para los instrumentos de patrimonio.**

#### DEPÓSITOS EN ENTIDADES DE CRÉDITO

- Valor razonable: descuento de flujos (tipos de mercado/riesgo de crédito).**

#### INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

- Valor razonable es su valor liquidativo o valor de cotización en su caso.**
- Posibilidad de uso de valores estimados (hedge funds). También para las inversiones de IICIICIL.**

#### INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

- Valor razonable es su valor de mercado o valoración según modelos (derivados OTC).**

## DERIVADOS OTC

Gestora-depositario deben acordar un método de valoración

Cotización de la contraparte

Valoración teórica

Cálculo VL

Existencia de procedimiento  
de conciliación de diferencias

### BAJA DE ACTIVOS FINANCIEROS

- Los activos financieros se darán de baja cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre sus flujos de efectivo.
- Es necesario que se transfiera de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.
- Si el activo ni se cede ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios, se dará de baja cuando no se retenga el control.

#### **BAJA**

- Venta firme o incondicional.
- Venta con pacto de recompra a valor razonable.
- Deterioro notorio e irrecuperable.

#### **NO BAJA**

- Venta con pacto de recompra a precio fijo (más un interés).
- Valores prestados.
- Valores aportados como garantía.



Pérdida o ganancia: diferencia entre contraprestación recibida y valor en libros, ajustada por los costes de transacción inherentes.



### PASIVOS FINANCIEROS

- Pasivos integrantes de la cartera: valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.**
- Pasivos en cartera: derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo (IICIL), venta de activos adquiridos temporalmente, venta de activos aportados en garantía.**
- Otros activos (débitos y partidas a pagar): valoración a coste amortizado.**
- Baja de pasivos: extinción de la obligación.**

### INTRUMENTOS DE PATRIMONIO PROPIO

- Participaciones de fondos y acciones de las SICAV.**
- Acciones propias SICAV: minorando el patrimonio.**
- Resultados por operaciones con acciones propias: en patrimonio.**
- Operativa de contrapartida de SICAV: diferencias a patrimonio.**
- Gastos de las operaciones sobre instrumentos de patrimonio: a patrimonio netos del efecto impositivo.**

### CRITERIOS MONEDA EXTRANJERA

- Moneda funcional IIC: euro (salvo IIC denominadas en divisa).**
- Conversión saldos moneda extranjera a la moneda funcional utilizando un tipo de cambio representativo.**
- Distinción entre partidas monetarias y partidas no monetarias.**
- Diferencias de cambio de las partidas integrantes de la cartera: se aglutinarán en las variaciones de valor razonable.**
- Partidas no integrantes de la cartera: epígrafe de diferencias de cambio.**

### IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

- Impuesto sobre beneficios: gasto o ingreso por impuesto corriente + gasto o ingreso por impuesto diferido.**
- Impuesto corriente: liquidaciones fiscales – deducciones, ventajas fiscales – derecho a compensar las pérdidas fiscales.**
- Impuesto diferido: diferencias temporarias.**
- Reconocimiento en todo caso de los pasivos por impuesto diferido; activos por impuesto diferido si es probable que existan ganancias futuras. En los derechos a compensar las pérdidas fiscales, se compensará el gasto por IB cuando existan ganancias.**
- Excepción a lo anterior: en IIC por compartimentos, los compartimentos con pérdidas se reconocerán un ingreso que compensará el gasto por impuesto de la IIC.**

## IV. CONTABILIDAD DE OPERACIONES

### EJEMPLO DE CONTABILIZACIÓN DE OPERACIÓN DE CONTADO

Ej: adquisición en D de 4.000 acciones de la sociedad X, con un precio de adquisición de 8 €

		D					
	32.000	Acciones X	a	Tesorería	32.000		
}	D + 1	Cotización X 9 €	➔	4.000 Acciones X	a	Cuenta P y G	8.000
	Cotización X 6 €	➔	8.000	a	Cuenta P y G	8.000	Acciones X

### EJEMPLO DE CONTABILIZACIÓN DE FUTUROS

Ej: pérdida de -20.000 € en futuros del Ibex usados como cobertura.

20.000	<hr/> Cuenta Pérdidas y Ganancias <hr/>	a	<hr/> Derivados (pasivo) <hr/>	20.000
--------	---	---	--------------------------------	--------

Ej: ganancia de 50.000 € en futuros del Ibex usados como inversión

50.000	<hr/> Derivados (Activo) <hr/>	a	<hr/> Cuenta de Pérdidas y Ganancias <hr/>	50.000
--------	-----------------------------------	---	---	--------

### EJEMPLO DE CONTABILIZACIÓN DEL VENCIMIENTO DE UNA COMPRA A PLAZO

Ej: compra a plazo de bono a 25.000 €, siendo el valor razonable del bono en la fecha de vencimiento de 28.000 €

**Fecha de vencimiento de la compra a plazo**

28.000	<hr/> Bono	a	<hr/> Tesorería	25.000
			<hr/> Derivados	3.000

### EJEMPLO DE CONTABILIZACIÓN DE OPERACIONES CON OPCIONES

Ej: 10.000 opciones put cobertura en cartera, con PA= 10 y VR=8.

20.000	<hr/> Cuenta de Pérdidas y Ganancias <hr/>	a	<hr/> Derivados (Activo) <hr/>	20.000
--------	--	---	--------------------------------	--------

Ej: 50.000 opciones call emitidas, con PE= 7 y VR= 8

50.000	<hr/> Derivados (Pasivo) <hr/>	a	<hr/> Cuenta de Pérdidas y Ganancias <hr/>	50.000
--------	-----------------------------------	---	---	--------



## MODELOS A REMITIR A LA CNMV TELEMÁTICAMENTE

Gestora que gestiona un único fondo de inversión formado por dos compartimentos. El primero de ellos tiene a su vez tres clases de participaciones. El segundo no tiene clases.

El total de estados a cumplimentar y remitir a la CNMV conjuntamente sería el siguiente:

	Clase/ Serie	Compartimento	IIC	Gestora	Total
T01. Distribución del patrimonio.		2			2
T02. Variación patrimonial.		2			2
M04. Cartera de inversiones financieras.		2			2
M05. Cartera de operaciones en instrumentos derivados.		2			2
MA2. Estado de coeficientes de liquidez e inversión en activos del art. 36 j		2			2
MB2. Estado de patrimonio y valor liquidativo	3	1			4
MD3. Estado de coeficientes de operaciones en derivados método estándar.		2			2
MA7. Estado de información auxiliar I				1	1
MB7. Estado de información auxiliar II.			1		1
MC7: Estado de información auxiliar III		2			2
MD7: Estado de información auxiliar IV	3	1			4
M08. Estado de posición conjunta. Coeficientes de diversificación.		2			2
A01. Aplicación del beneficio del ejercicio.		2			2
P01. Balance público		2			2
P02. Cuenta de Pérdidas y Ganancias pública		2			2
C01. Balance público agregado			1		1
C02. Cuenta de Pérdidas y Ganancias agregada			1		1
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>24</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>34</b>

## MODELOS A REMITIR A LA CNMV TELEMÁTICAMENTE

A remitir antes del último día del mes siguiente

ESTADO	DENOMINACIÓN	PERIODICIDAD
P01	Balance Público	Anual
P02	Cuenta de pérdidas y ganancias Pública	Anual
C01	Balance agregado	Anual
C02	Cta. pérdidas y ganancias agregada	Anual
A01	Aplicación beneficio ejercicio	Anual

## MODELOS A REMITIR A LA CNMV TELEMÁTICAMENTE

ESTADO	DENOMINACIÓN	PERIODICIDAD
T01	Distribución del patrimonio	Trimestral
T02	Variación patrimonial	Trimestral
M04	Cartera de contado	Mensual
M05	Cartera de derivados	Mensual
MA2	Estados de coeficientes de liquidez e inversión letra j	Mensual
MB2	Estado del patrimonio y VL	Mensual
MD3	Estado de coeficientes en derivados	Mensual

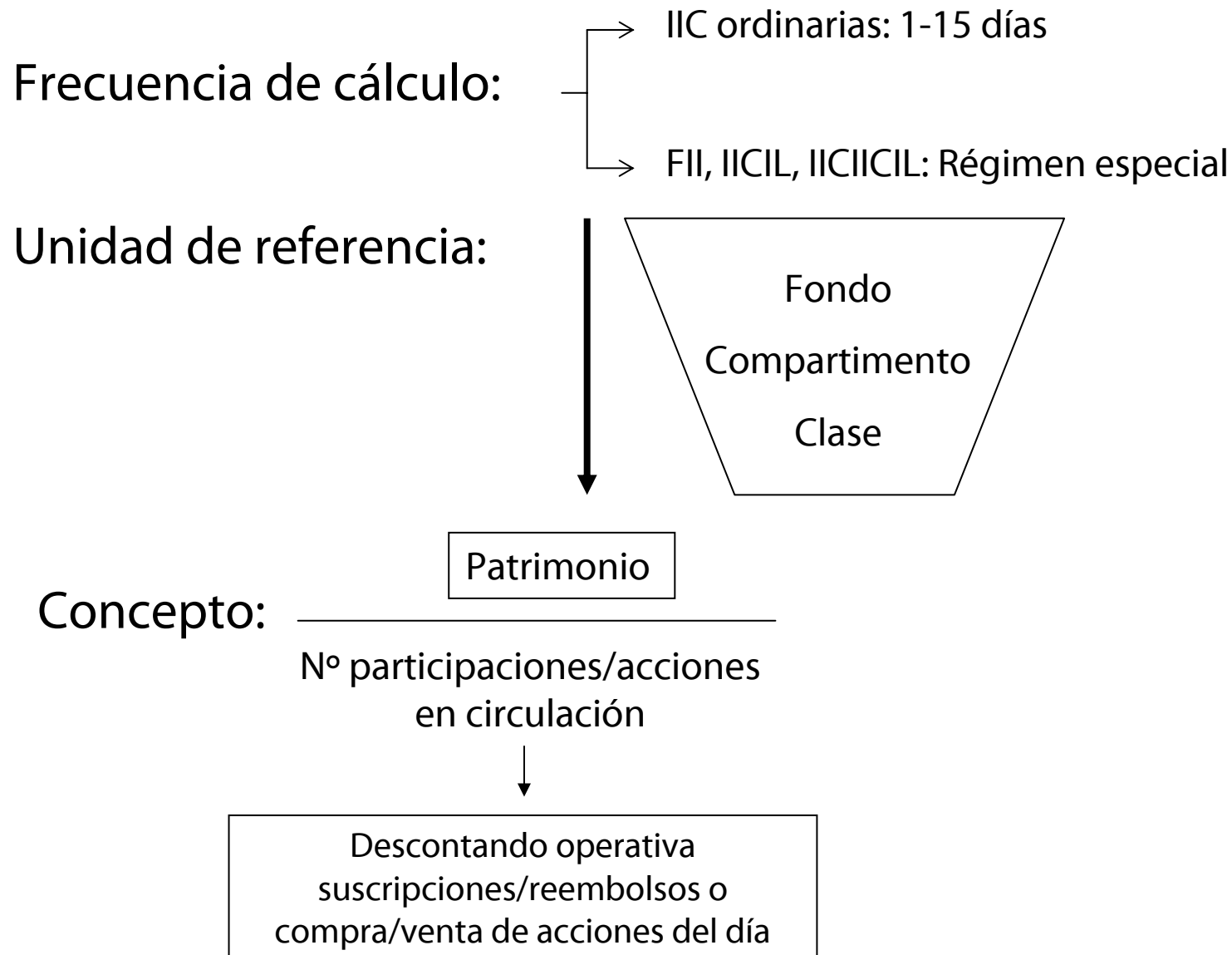
## MODELOS A REMITIR A LA CNMV TELEMÁTICAMENTE

ESTADO	DENOMINACIÓN	PERIODICIDAD
MA7	Estado de información auxiliar I	Mensual
MB7	Estado de información auxiliar II	Mensual
MC7	Estado de información auxiliar III	Mensual
MD7	Estado de información auxiliar IV	Mensual
M08	Estado de coeficientes diversificación	Mensual

### NORMAS TRANSITORIAS

- Aplicación de la Circular en las cuentas anuales de 2008.**
- Día de entrada en vigor 31/12/08: aplicación de los nuevos criterios de registro, baja, clasificación y valoración de elementos patrimoniales.**
- Ajustes: reservas (efecto impositivo en cuenta acreedora).**
- Inclusión en la memoria de 2008 del balance y cuenta de pérdidas y ganancia de 2007.**
- Memoria: inclusión de apartado “Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables”: cuantificación del impacto.**

## VII. CIRCULAR 6/2008 DEL VALOR LIQUIDATIVO



# VII. CIRCULAR 6/2008 DEL VALOR LIQUIDATIVO



Pasos	Cálculo Valor Liquidativo cuando existen clases/series
Valor Patrimonio Previo (VPP)	Patrimonio antes de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comisiones en clases/series</li> <li>• Distribución dividendos</li> <li>• Imputación efecto fiscal (IB) en clases/series</li> <li>• Incorporación susc-reemb o compra/venta acciones del día</li> </ul>
VPP atribuido a clase/serie (VPPA)	$\text{VPP} * \frac{\text{Patrimonio clase /serie}}{\text{Patrimonio Total IIC}} \text{ Día anterior}$
Patrimonio Final clase/serie (PF)	VPPA después de imputación: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comisiones clase/serie</li> <li>• Efecto fiscal</li> <li>• Dividendos distribuidos</li> </ul>
Valor Liquidativo	$\frac{\text{PF}}{\text{Nº acciones/participaciones descontando operativa susc-reemb o compra/venta de acciones del día}}$

### COMISIÓN DE GESTIÓN SOBRE RESULTADOS

- Base:

(+) Total rendimientos netos

(-) Propia comisión sobre resultados

#### Ideas principales:

Marca de agua	Limitación temporal que impide volver a cargar una comisión variable por lograr un valor liquidativo previamente alcanzado
Cristalización de comisiones	Devengo en firme de la comisión imputada. Se realizará a 31/12. Posibilidad de pagos a cuenta.
"Hurdle rate"	Condicionar el cobro de la comisión a la superación de un benchmark



## MARCA DE AGUA (HIGH WATER MARK)

La Gestora sólo podrá percibir la comisión si el VL al final del ejercicio  $>$  VL al final del ejercicio en el último ejercicio en que se percibió la comisión.

Si la gestora no percibe comisión **durante tres años**, se podrá establecer como nuevo VL a superar el correspondiente al final del tercer ejercicio.



## IMPUTACIÓN COMISIÓN DE RESULTADOS

Sistemas de imputación		
Al fondo (Tradicional)	Individual o "ecualización de comisiones" Se considera la situación concreta de cada partícipe para evitar <b>conflictos</b> de interés entre ellos y/o la gestora	
	Sin afectación VL La comisión se abona directamente a la gestora (por fuera)	Con afectación VL La comisión se imputa directamente al fondo (por dentro)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emisión nuevas clases de participaciones</li> <li>• Saldos adicionales</li> <li>• Ajuste por suscripciones y reembolsos de participaciones</li> </ul>

## COEFICIENTES DE LAS IIC FINANCIERAS

- Denominador de los coeficientes: el patrimonio.**
- Medición de coeficientes a nivel de compartimento.**
- Coeficientes conjuntos contado + subyacente de derivados: valor de mercado del subyacente del derivado, ajustado por delta.**
- Límite valores en circulación: medición por separado para valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio.**
- Tesorería/liquidez: se tendrá en cuenta en el cómputo de los límites.**
- Coeficiente de endeudamiento: inclusión de saldos acreedores menos los de naturaleza fiscal/operativa.**

## IIC QUE REPLICAN O REPRODUCEN UN ÍNDICE

### Tracking error

$$Desviación = \sqrt{252} \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{d=1}^N (R_d - \bar{R})^2}$$

$$R_d = LN\left(\frac{VL_d}{VL_{d-1}}\right) - LN\left(\frac{Indice_d}{Indice_{d-1}}\right)$$

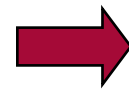
$$\bar{R} = \frac{1}{N} \sum_{d=1}^N R_d$$

LN= logaritmo neperiano

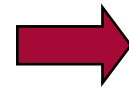
VL= valor liquidativo de la IIC

Indice = valor del índice de referencia

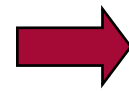
N= 252 (número de días hábiles en un año)



Máximo 5% (con posibilidad de ampliar el límite)



Inclusión en la información pública periódica de datos sobre la desviación y sus superaciones.



Comunicación a la CNMV en caso de superaciones



No aplicación a Fondos de Inversión Cotizados

## IIC QUE TOMAN UN ÍNDICE COMO REFERENCIA

### Coeficiente de correlación

$$\text{Correlación} = \frac{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (R_i - \bar{R})(I_i - \bar{I})}{\sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (R_i - \bar{R})^2} \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (I_i - \bar{I})^2}}$$

$$\bar{R} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N R_i \quad R_i = \text{LN}\left(\frac{VL_i}{VL_{i-1}}\right)$$

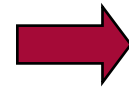
$$I_i = \text{LN}\left(\frac{\text{Indice}_i}{\text{Indice}_{i-1}}\right) \quad \bar{I} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \text{Indice}_i$$

LN= logaritmo natural

VL= valor liquidativo de la IIC

Indice = valor del índice de referencia

N= 252 (número de días hábiles en un año)



Mínimo 75%



Inclusión en la información pública periódica de datos sobre la correlación.



Comunicación a la CNMV en caso de correlaciones inferiores al 75%.