

COMUNICACIÓN DE LA CNMV SOBRE EL PROCESO DE FIJACIÓN DE PRECIOS EN LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO

13 de junio de 2022

1 Actuaciones de ESMA relativas a comisiones y gastos para UCITS y FIA

En junio de 2020 ESMA publicó el *Supervisory briefing on the supervision of costs in UCITS and AIF* que tiene por objeto promover la convergencia en la supervisión de costes en UCITS y AIF. En el mismo se indica que se espera que las autoridades nacionales competentes exijan que las gestoras desarrollen y revisen periódicamente un proceso estructurado de fijación de precios. Este proceso de fijación de precios debe permitir una clara identificación y cuantificación de todos los costes imputados al fondo con el fin de evitar costes ocultos.

Posteriormente, en 2021 ESMA coordinó la realización de una Acción de Supervisión Común (CSA por sus siglas en inglés) sobre gastos y comisiones por las autoridades nacionales competentes, dirigido a gestoras de fondos UCITS con el objetivo de determinar el grado de cumplimiento de la normativa UCITS y del *Supervisory briefing* indicado.

ESMA ha publicado recientemente sus principales conclusiones del CSA en su página web¹. En las mismas se indica que existe un nivel satisfactorio de cumplimiento de las normas sobre costes y comisiones (sin que se hayan identificado problemas relevantes, ni en España ni en otros miembros de ESMA), pero que es necesario que las gestoras mejoren el desarrollo de un proceso de fijación de precios estructurado y formal, puesto que se ha observado una carencia generalizada de procedimientos en dicho ámbito.

ESMA señala, en consecuencia, la importancia de que todas las gestoras dispongan de procedimientos formales y estructurados que permitan la identificación y cuantificación de los costes en consonancia con el *Supervisory Briefing*. Asimismo, los costes y las comisiones deben ser revisados periódicamente, al menos una vez al año, de forma acorde con la revisión de los rendimientos de las IIC.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-45-1673_final_report_on_the_2021_csa_on_costs_and_fees.pdf

Adicionalmente, ESMA llama la atención sobre los conflictos de interés con partes vinculadas identificados en este contexto, que pueden derivar en costes más elevados, y subraya la importancia de compensar a los partícipes en los casos de costes indebidos o mal calculados que resulten en detrimento de los inversores.

Por último, en relación a las denominadas técnicas de gestión eficiente de carteras (operaciones de adquisición/cesión temporal de activos y préstamo de valores entre otras), ESMA manifiesta su preocupación por los casos detectados en algunas jurisdicciones en los que las gestoras carecían de políticas y procedimientos para controlar estas operaciones e informar adecuadamente a los inversores. No es este el caso de los fondos españoles, que por norma hacen un uso muy limitado de estas técnicas (básicamente repos de liquidez).

2 Consideraciones que la CNMV desea trasladar a las sociedades gestora españolas.

Con carácter general, la CNMV no ha observado que se estén cargando costes indebidos a las UCITS españolas y considera adecuado el nivel de transparencia en España. Debe destacarse al respecto que la normativa española (completada con las Guías Técnicas y Preguntas y Respuestas publicadas por la CNMV) regula de manera muy detallada y precisa los costes imputables a las IIC y el régimen de operaciones con partes vinculadas.

En todo caso, teniendo en cuenta las conclusiones del CSA de ESMA, la CNMV considera como buena práctica que las gestoras, tanto SGIIC como SGEIC, en relación a las comisiones y gastos que vayan a soportar los vehículos gestionados desarrollen y revisen periódicamente (al menos una vez al año), un proceso de fijación de precios estructurado y formal que tenga en cuenta los elementos indicados en el punto 19 del *Supervisory briefing on the supervision of costs in UCITS and AIF* de ESMA publicado en junio de 2020², con el objetivo de evitar que se carguen costes indebidos a los vehículos gestionados.

Asimismo, la CNMV recuerda que, en caso de que se detecten costes indebidos o errores en los costes cargados por cualquier circunstancia, las gestoras deben realizar en su caso la compensación que pudiera corresponder de acuerdo con los mecanismos de compensación que hayan establecido en los procedimientos de identificación de incidencias, errores e incumplimientos normativos que exige la Circular 6/2009 sobre control interno de las SGIIC.

Por último, se recuerda la importancia de aplicar también el procedimiento de operaciones vinculadas que todas las gestoras deben tener, de acuerdo con la normativa vigente en España, en relación con los costes cargados a las IIC.

² https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-1042_supervisory_briefing_on_the_supervision_of_costs.pdf

La CNMV revisará el cumplimiento de lo anterior en el ámbito de la supervisión tanto de Instituciones de Inversión Colectiva, como de Entidades de Capital Riesgo.

Nota para editores

El artículo 46.2 de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, establece que las sociedades gestoras actuarán en beneficio de los partícipes o accionistas de las IIC y que las comisiones que perciban de ellos tendrán los límites establecidos en la misma. La misma obligación de actuar en interés de los inversores se encuentra en el art. 59 de la Ley 22/2014 de ECR.

Adicionalmente, en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, por el que se aprueba el Reglamento de IIC, se detallan las disposiciones relativas a comisiones y gastos. En particular, su apartado 11 especifica que los gastos que hayan de soportar los fondos de inversión deberán estar expresamente previstos en su folleto informativo, y que tales gastos deberán responder a servicios efectivamente prestados al fondo que resulten imprescindibles para el normal desenvolvimiento de su actividad. Se añade que tales gastos no podrán suponer un coste adicional por servicios inherentes a las labores de su gestora o de su depositario, que están ya retribuidas por sus respectivas comisiones.

Además, la normativa española sobre gastos se complementa con las aclaraciones al respecto contenidas en las Preguntas y Respuestas de la CNMV sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva, así como con los manuales de cumplimentación de la información pública periódica.

En el caso particular de las SGEIC, hay que tener en cuenta adicionalmente que en lo no previsto por la Ley 22/2014 de ECR, se aplica supletoriamente la Ley 35/2003 de IIC, según el art. 41.4 de la Ley 22/2014.