

II

(Actos no legislativos)

REGLAMENTOS

REGLAMENTO DELEGADO (UE) Nº 231/2013 DE LA COMISIÓN

de 19 de diciembre de 2012

por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010 ⁽¹⁾, y, en particular, su artículo 3, apartado 6, su artículo 4, apartado 3, su artículo 9, apartado 9, su artículo 12, apartado 3, su artículo 14, apartado 4, su artículo 15, apartado 5, su artículo 16, apartado 3, su artículo 17, su artículo 18, apartado 2, su artículo 19, apartado 11, su artículo 20, apartado 7, su artículo 21, apartado 17, su artículo 22, apartado 4, su artículo 23, apartado 6, su artículo 24, apartado 6, su artículo 25, apartado 9, su artículo 34, apartado 2, su artículo 35, apartado 11, su artículo 36, apartado 3, su artículo 37, apartado 15, su artículo 40, apartado 11, su artículo 42, apartado 3, y su artículo 53, apartado 3,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo,

Considerando lo siguiente:

(1) La Directiva 2011/61/UE faculta a la Comisión para adoptar actos delegados destinados a especificar, en particular, las normas relativas al cálculo del umbral, el apalancamiento, las condiciones de ejercicio de la actividad de los gestores de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo, «GFIA»), incluida la gestión del riesgo y la liquidez, la valoración y la delegación, normas que detallen las funciones y los deberes de los depositarios de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo, «FIA»), normas sobre transparencia y requisitos específicamente aplicables a terceros países. Es importante que todas estas normas complementarias comiencen a aplicarse al mismo tiempo que la Directiva 2011/61/UE, de modo que los nuevos requisitos impuestos a los GFIA puedan aplicarse de manera efectiva. Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente interconectadas, pues se

refieren a la autorización, el ejercicio continuo de la actividad y la transparencia de los GFIA que gestionen y/o comercialicen FIA en la Unión, aspectos estos ineludiblemente relacionados entre sí e inherentes al acceso a la actividad de gestión de activos y al ejercicio de la misma. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y con vistas a ofrecer a las personas sujetas a las obligaciones que contienen una visión global de las mismas y la posibilidad de acceder a ellas conjuntamente, incluidos los inversores que no residan en la Unión, resulta conveniente reunir todos los actos delegados prescritos por la Directiva 2011/61/UE en un solo Reglamento.

- (2) Es importante garantizar que los objetivos de la Directiva 2011/61/UE se alcancen de forma uniforme en todos los Estados miembros, a fin de reforzar la integridad del mercado interior y ofrecer seguridad jurídica a quienes participan en él, como son los inversores institucionales, las autoridades competentes y otros interesados, adoptando, a tal efecto, un reglamento. La adopción de un reglamento garantiza un marco coherente para todos los operadores del mercado y constituye la mejor garantía posible de que existan condiciones equitativas y uniformes de competencia, así como un nivel de protección del inversor adecuado y común. Garantiza, asimismo, la aplicabilidad directa de normas detalladas uniformes sobre el ejercicio de la actividad de los GFIA, normas que, por su naturaleza, son directamente aplicables y, por tanto, no deben ser objeto de transposición a nivel nacional. El recurso a un reglamento permite, además, evitar retrasos en la aplicación de la Directiva 2011/61/UE en los Estados miembros.
- (3) El Reglamento Delegado especifica las funciones y responsabilidades del «órgano de gobierno» y de los «altos directivos», por lo que es importante aclarar el significado de esos términos, en particular el hecho de que un órgano de gobierno puede estar integrado por altos directivos. Al mismo tiempo, dado que el presente Reglamento introduce también el término «función supervisor», la definición de órgano de gobierno debe dejar claro

⁽¹⁾ DO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

que se trata del órgano responsable de la función de gestión, en el supuesto de que las funciones de supervisión y de gestión estén separadas en virtud del Derecho de sociedades nacional. La Directiva 2011/61/UE establece que los GFIA deben facilitar determinada información a las autoridades competentes, entre ella el porcentaje de los activos del FIA que son objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez. El presente Reglamento aclara qué significa medidas especiales, de forma que los GFIA sepan exactamente qué información deben facilitar a las autoridades competentes.

- (4) La Directiva 2011/61/UE establece un régimen menos estricto para aquellos GFIA que gestionen carteras de FIA en relación con los cuales el total de activos gestionados no sobrepase determinados umbrales. Es necesario especificar claramente cómo debe calcularse el valor total de los activos gestionados. En este contexto, es esencial definir los pasos necesarios para calcular el valor total de los activos, determinar claramente qué activos no entran en el cálculo, aclarar cómo han de valorarse los activos adquiridos mediante apalancamiento y establecer normas sobre el tratamiento de los casos de participaciones cruzadas entre FIA gestionados por un GFIA.
- (5) El valor total de los activos gestionados debe calcularse al menos anualmente e utilizando información actualizada. El valor de los activos debe determinarse, por tanto, en los doce meses anteriores a la fecha de cálculo del valor total de los activos gestionados, y lo más cerca posible de esa fecha.
- (6) A fin de garantizar que un GFIA pueda seguir acogéndose al régimen menos estricto previsto en la Directiva 2011/61/UE, aquel debe implantar un procedimiento que permita verificar permanentemente el valor total de los activos gestionados. El GFIA puede tener en cuenta los tipos de FIA gestionados y las diferentes clases de activos en los que se ha invertido, de cara a valorar la probabilidad de que se traspase el umbral o la necesidad de un cálculo adicional.
- (7) Si un GFIA deja de reunir las condiciones relativas a los umbrales, debe notificarlo a su autoridad competente y solicitar autorización en el plazo de treinta días naturales. No obstante, cuando los umbrales se sobrepasen o se descienda por debajo de los mismos solo ocasionalmente en un determinado año natural, y esas situaciones se consideren de carácter temporal, el GFIA no debe estar obligado a solicitar autorización. En estos supuestos, el GFIA debe informar a la autoridad competente del traspaso del umbral y explicar por qué considera que ese incumplimiento es solo temporal. No puede considerarse temporal una situación que se prolongue durante más de tres meses. A fin de evaluar la probabilidad de que una situación sea temporal, el GFIA debe prever la actividad de suscripción y reembolso o, en su caso, la reclamación y distribución de capital. Dentro de esa evaluación, el GFIA no debe tener en cuenta las previsiones de movimientos de mercado.
- (8) Los datos utilizados por el GFIA para calcular el valor total de los activos gestionados no deben obligatoriamente estar a disposición del público o los inversores.
- Sin embargo, las autoridades competentes deben poder verificar que el GFIA está efectuando correctamente el cálculo y el seguimiento del valor total de los activos gestionados, así como la evaluación de las situaciones en que ese valor total sobrepase temporalmente el umbral correspondiente, y, por tanto, deben tener acceso a esos datos, cuando así lo soliciten.
- (9) Es importante que los GFIA que se acojan al régimen menos estricto previsto en la Directiva 2011/61/UE faciliten a las autoridades competentes información actualizada en el momento del registro. No todos los tipos de GFIA tienen necesariamente documentos de oferta actualizados que reflejen los últimos hechos en relación con los FIA que gestionan, y a estos GFIA puede resultarles más práctico especificar la información requerida en un documento aparte que describa la estrategia de inversión del fondo. Este podría ser el caso de los fondos de capital inversión o de capital riesgo, que, a menudo, captan dinero mediante negociaciones con los inversores potenciales.
- (10) Si un FIA posee solo acciones de sociedades cotizadas no se considerará apalancado, siempre y cuando esas acciones no se hayan adquirido mediante préstamo. Si ese mismo FIA adquiere opciones sobre un índice de acciones, se considerará que está apalancado, pues se habrá incrementado la exposición del FIA a una determinada inversión.
- (11) Al objeto de garantizar una aplicación uniforme de las obligaciones de los GFIA de ofrecer una visión objetiva del apalancamiento utilizado, es necesario prever dos métodos de cálculo del apalancamiento. Según se desprende de estudios de mercado realizados, los mejores resultados pueden obtenerse conjugando lo que se conoce como método «bruto» con lo que se conoce como método «del compromiso».
- (12) A fin de disponer de información adecuada para controlar los riesgos sistémicos y obtener una imagen completa del uso de apalancamiento por el GFIA, debe facilitarse a las autoridades competentes y a los inversores información sobre la exposición del FIA, con arreglo al método bruto y al método del compromiso, y todos los GFIA deben, por tanto, calcular la exposición utilizando el método bruto y el método del compromiso. El método bruto refleja la exposición global del FIA, en tanto que el método del compromiso proporciona información sobre las técnicas de cobertura y compensación utilizadas por el gestor; por ello, ambos métodos deben considerarse conjuntamente. Más concretamente, el grado de diferencia entre la exposición global obtenida mediante el método bruto y la obtenida mediante el método del compromiso puede proporcionar información de utilidad. Si fuera necesario para garantizar que todo incremento de la exposición del FIA se refleje adecuadamente, la Comisión puede adoptar nuevos actos delegados referidos a un método adicional y facultativo de cálculo del apalancamiento.

- (13) Al calcular la exposición, deben incluirse inicialmente todas las posiciones del FIA, esto es, los activos y pasivos a corto y a largo plazo, los préstamos obtenidos, los instrumentos derivados y cualquier otro método que aumente la exposición cuando los riesgos y beneficios conexos a los activos y pasivos recaigan en el FIA, así como todas las demás posiciones que conformen el valor patrimonial neto.
- (14) Los acuerdos de toma de préstamo celebrados por el FIA deben excluirse cuando sean de naturaleza temporal, guarden relación con compromisos de capital adquiridos por los inversores y estén plenamente cubiertos por esos compromisos. Las líneas de crédito renovables no deben considerarse de naturaleza temporal.
- (15) Además de mediante el método bruto, resulta oportuno que todos los GFIA calculen la exposición utilizando el método del compromiso. De acuerdo con el método del compromiso, los instrumentos financieros derivados deben convertirse a posiciones equivalentes en el activo subyacente. Ahora bien, si un FIA invierte en determinados derivados con el fin de contrarrestar el riesgo de mercado de otros activos en los que invierte, en condiciones dadas, esos derivados no deben convertirse a su posición equivalente en los activos subyacentes, ya que las exposiciones de las dos inversiones se contrarrestan recíprocamente. Este debe ser el caso cuando, por ejemplo, la cartera de un FIA se invierte en un determinado índice y contiene un instrumento derivado que permuta el rendimiento de ese índice por el rendimiento de un índice diferente, lo que equivaldría a mantener una exposición al segundo índice de la cartera, por lo que el valor del patrimonio neto del FIA no dependería del rendimiento del primer índice.
- (16) En el cálculo de la exposición con arreglo al método del compromiso, los derivados que reúnen los requisitos que establece el presente Reglamento no suponen exposición incremental alguna. Así, si el FIA invierte en contratos de futuros sobre índices y mantiene una posición de tesorería igual al valor total de mercado subyacente de los contratos de futuros, ello sería equivalente a invertir directamente en acciones que formen parte del índice y, por tanto, el contrato de futuros sobre índices no debe tenerse en cuenta a efectos del cálculo de la exposición del FIA.
- (17) En el cálculo de la exposición con arreglo al método del compromiso, los GFIA deben estar autorizados a tener en cuenta los mecanismos de cobertura y de compensación, siempre y cuando reúnan los requisitos aplicables al método del compromiso.
- (18) El requisito de que los mecanismos de compensación se refieran al mismo activo subyacente debe interpretarse en sentido estricto, de tal modo que los activos que el GFIA considere que son equivalentes o mantienen una elevada correlación, como pueden ser diferentes clases de acciones o bonos emitidos por el mismo emisor, no deben considerarse idénticos a efectos de los mecanismos de compensación. La definición de mecanismos de compensación persigue garantizar que solo se tomen en consideración aquellas operaciones que contrarresten los riesgos conexos a otras operaciones, sin riesgo residual significativo. Los conjuntos de operaciones cuya finalidad sea generar un rendimiento, por insignificante que sea, reduciendo algunos riesgos y manteniendo otros, no deben considerarse mecanismos de compensación, por ejemplo, las estrategias de inversión basadas en el arbitraje, que persiguen generar un rendimiento aprovechando las divergencias de precios entre instrumentos derivados de igual subyacente pero diferentes vencimientos.
- (19) Una práctica de gestión de cartera que persiga reducir el riesgo de duración conjugando una inversión en bonos a largo plazo con una permuta de tipos de interés, o reducir la duración de una cartera de bonos de un FIA tomando una posición corta en contratos de futuros sobre bonos representativos del riesgo de tipo de interés de la cartera (cobertura de la duración) debe considerarse un mecanismo de cobertura siempre que reúna los requisitos aplicables en materia de cobertura.
- (20) Una práctica de gestión de cartera que persiga contrarrestar los riesgos significativos conexos a una inversión en una cartera de acciones muy diversificada tomando una posición corta en un futuro sobre un índice bursátil debe considerarse que reúne los requisitos aplicables en materia de cobertura, siempre que la composición de la cartera de acciones sea muy similar a la del índice bursátil y su rendimiento tenga una elevada correlación con el rendimiento de ese índice, que la posición corta en el futuro sobre el índice bursátil permita indubitablemente reducir el riesgo general de mercado conexo a la cartera de acciones, y que el riesgo específico sea insignificante, por ejemplo en el caso de la cobertura de la beta de una cartera de acciones muy diversificada en la que el riesgo específico se estima insignificante.
- (21) Una práctica de gestión de cartera que persiga contrarrestar el riesgo conexo a una inversión en un bono a interés fijo conjugando una posición larga en una permuta de cobertura por impago con una permuta de tipos de interés que permute el tipo de interés fijo por un tipo de interés igual a un tipo de referencia adecuado del mercado monetario más un diferencial debe considerarse un mecanismo de cobertura, siempre que, en principio, se reúnan todos los requisitos de cobertura aplicables en el método del compromiso.
- (22) Una práctica de gestión de cartera que persiga contrarrestar el riesgo de una determinada acción tomando una posición corta, a través de un contrato de derivados, en una acción diferente de esa primera acción, pero que mantenga con ella una elevada correlación, no debe considerarse que reúne los requisitos aplicables en materia de cobertura. Aunque esta estrategia se basa en la asunción de posiciones opuestas en el mismo tipo de activo, no cubre el riesgo específico conexo a la inversión en una determinada acción. Por consiguiente, no debe considerarse que constituye un mecanismo de cobertura con arreglo a los requisitos establecidos en relación con el método del compromiso.
- (23) Una práctica de gestión de cartera que persiga mantener el alfa de una cesta de acciones (integrada por un reducido número de acciones) conjugando la inversión en esa cesta de acciones con una posición corta ajustada por la

- beta en un futuro sobre un índice bursátil no debe considerarse que reúna los requisitos aplicables en materia de cobertura. Una estrategia de este tipo no persigue contrarrestar los riesgos significativos conexos a la inversión en la cesta de acciones sino contrarrestar la beta (riesgo de mercado) de esa inversión y mantener el alfa. El componente alfa de la cesta de acciones puede predominar sobre el componente beta y originar de ese modo pérdidas a nivel del FIA. Por esta razón, no debe considerarse que se trata de un mecanismo de cobertura.
- (24) Una estrategia de arbitraje de fusión es una estrategia que conjuga una posición corta en una acción con una posición larga en otra acción. Esta estrategia persigue cubrir la beta (riesgo de mercado) de las posiciones y generar un rendimiento derivado de la evolución relativa de ambas acciones. Igualmente, el componente alfa de la cesta de acciones puede predominar sobre el componente beta y originar de ese modo pérdidas a nivel del FIA. No debe considerarse que constituye un mecanismo de cobertura con arreglo a los requisitos establecidos en relación con el método del compromiso.
- (25) Una estrategia que persiga cubrir una posición larga en una acción o un bono con protección de crédito adquirida sobre el mismo emisor involucra a dos tipos de activos diferentes y, por tanto, no debe considerarse que se trata de un mecanismo de cobertura.
- (26) Cuando utilicen métodos que aumenten la exposición de un FIA, los GFIA deben observar principios generales, como tener en cuenta la sustancia de la operación además de su forma jurídica. Concretamente en las operaciones de recompra, el GFIA debe analizar si el FIA repercute o retiene los riesgos y beneficios que se derivan de los activos. El GFIA debe también examinar por transparencia, a través de los instrumentos derivados u otros acuerdos contractuales, los activos subyacentes para determinar los posibles futuros compromisos que para el FIA se deriven de esas operaciones.
- (27) Dado que en el método del compromiso los tipos de interés con diferentes vencimientos se consideran activos subyacentes diferentes, los FIA que, de acuerdo con su política de inversión clave, inviertan principalmente en derivados sobre tipos de interés pueden utilizar normas de compensación de la duración específicas, a fin de tener en cuenta la correlación entre los segmentos de vencimientos de la curva de tipos de interés. Al fijar su política de inversión y su perfil de riesgo, los FIA deben poder definir el nivel del riesgo de tipo de interés y, en consecuencia, determinar un objetivo de duración. Los FIA deben tener en cuenta ese objetivo de duración predefinido al tomar sus decisiones de inversión. Cuando la duración de la cartera difiera del objetivo de duración, la estrategia no se considerará que constituye un mecanismo de compensación de la duración con arreglo a los requisitos establecidos en relación con el método del compromiso.
- (28) Las normas de compensación de la duración permiten compensar posiciones largas con posiciones cortas cuyos activos subyacentes sean tipos de interés diferentes. Los vencimientos que marcan los umbrales de las bandas de vencimientos son dos años, siete años y quince años. Debe autorizarse la compensación de posiciones dentro de cada banda de vencimientos.
- (29) La compensación de posiciones entre dos bandas de vencimientos diferentes debe autorizarse parcialmente. Las posiciones compensadas deben ser objeto de penalizaciones para permitir solo una compensación parcial. Esas penalizaciones deben expresarse en forma de porcentajes basados en las correlaciones medias entre las bandas de vencimientos a dos años, cinco años, diez años y treinta años de la curva de tipos de interés. Cuanto mayor sea la diferencia entre los vencimientos de las posiciones, mayor debe ser la penalización aplicable a la compensación y, por tanto, los porcentajes deben aumentar.
- (30) Las posiciones cuya duración modificada sea mucho mayor que la duración modificada del total de la cartera no son acordes con la estrategia de inversión del FIA y su casación plena no debe autorizarse. Por tanto, no debe ser aceptable casar una posición corta con un vencimiento a dieciocho meses (incluida en la banda de vencimientos 1) con una posición larga con vencimiento a diez años (incluida en la banda de vencimientos 3), si el objetivo de duración del FIA es de en torno a dos años.
- (31) Al calcular la exposición, el FIA puede, en primer lugar, determinar los mecanismos de cobertura. A continuación, los derivados que formen parte de esos mecanismos deben excluirse del cálculo de la exposición global. Los FIA deben utilizar un cálculo exacto en los mecanismos de cobertura. En el cálculo de la cobertura, los FIA no deben utilizar normas de compensación de la duración. Las normas de compensación de la duración deben poder utilizarse para convertir los restantes derivados sobre tipos de interés en sus posiciones equivalentes en el activo subyacente.
- (32) De acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, los GFIA deben garantizar que los riesgos potenciales de responsabilidad profesional derivados de sus actividades estén adecuadamente cubiertos, bien mediante fondos propios adicionales, bien mediante un seguro de responsabilidad civil profesional. La aplicación uniforme de esta disposición exige una comprensión uniforme de los riesgos potenciales de responsabilidad profesional que deban cubrirse. La especificación general de los riesgos derivados de la negligencia profesional de un GFIA debe señalar las características de los pertinentes eventos de riesgo y el alcance de la responsabilidad profesional potencial, incluidos los daños o perjuicios causados por las personas que realicen directamente las actividades cuya responsabilidad jurídica corresponda al GFIA, tales como los administradores del GFIA, los directivos o el personal, y las personas que realicen actividades en virtud de un acuerdo de delegación con el GFIA. De conformidad con lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE, la responsabilidad del GFIA no debe quedar afectada por una delegación o subdelegación, y el GFIA debe prever una adecuada cobertura de los riesgos profesionales conexos a los terceros de los que legalmente responda.

- (33) A fin de garantizar que la especificación general se entienda de manera uniforme, debe establecerse una lista de ejemplos que sirva de referencia para determinar los potenciales eventos de riesgo en la responsabilidad profesional. En la lista debe figurar una variada gama de eventos originados por actuaciones negligentes, errores u omisiones, como puede ser la pérdida de documentos acreditativos de la titularidad de inversiones, declaraciones falsas o el incumplimiento de las diversas obligaciones o funciones que incumban al GFIA. Debe incluir también la falta de prevención, mediante sistemas de control interno adecuados, de las conductas fraudulentas dentro de la organización del GFIA. Los daños causados por no haber actuado con la suficiente diligencia en relación con una inversión que haya resultado fraudulenta deben afectar a la responsabilidad profesional del GFIA y cubrirse adecuadamente. Sin embargo, las pérdidas causadas por la reducción del valor de una inversión como consecuencia de condiciones de mercado adversas no deben cubrirse. La lista debe incluir también las valoraciones que se realicen inadecuadamente, lo que se entenderá como un fallo de valoración que infringe el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y los correspondientes actos delegados.
- (34) Con arreglo a sus obligaciones de gestión del riesgo, los GFIA deben disponer de adecuados mecanismos cualitativos de control interno destinados a evitar o atenuar los fallos operativos, incluidos los riesgos de responsabilidad profesional. Por tanto, los GFIA deben prever, dentro de su política de gestión de riesgos, políticas y procedimientos apropiados para la gestión del riesgo operativo, adaptados a la naturaleza, escala y complejidad de su actividad. Tales procedimientos y políticas deben, en cualquier caso, permitir la creación de una base de datos interna sobre pérdidas que sirva para determinar el perfil del riesgo operativo.
- (35) A fin de garantizar que los fondos propios adicionales y el seguro de responsabilidad civil profesional cubran adecuadamente los riesgos potenciales de responsabilidad profesional, deben establecerse parámetros cuantitativos mínimos para determinar el nivel de cobertura adecuado. El GFIA fijará esos parámetros cuantitativos estableciendo un porcentaje específico del valor de las carteras de los FIA gestionados, calculado como la suma del valor absoluto de todos los activos de todos los FIA gestionados, con independencia de que se adquieran mediante apalancamiento o con el dinero de los inversores. En este contexto, los instrumentos derivados se valorarán a su precio de mercado, pues podrían sustituirse a ese precio. La cobertura mediante un seguro de responsabilidad civil profesional es, por naturaleza, menos segura que la obtenida mediante fondos propios adicionales, por lo que deben establecerse diferentes porcentajes para esos dos instrumentos diferentes utilizados como cobertura del riesgo de responsabilidad profesional.
- (36) A fin de garantizar que el seguro de responsabilidad civil profesional resulte eficaz para la cobertura de las pérdidas originadas por los sucesos asegurados, debe concertarse con una empresa de seguros autorizada a ofrecer seguros de responsabilidad civil profesional. Ello incluye a empresas de seguros de la UE y a empresas de seguros no pertenecientes a la UE, siempre y cuando estén autorizadas por el Derecho de la Unión o el Derecho nacional a prestar ese servicio de seguros.
- (37) De cara a permitir una cierta flexibilidad al concebir un seguro de responsabilidad civil profesional adecuado, el GFIA y la empresa de seguros deben poder acordar una cláusula con arreglo a la cual un determinado importe corra a cargo del GFIA como primera parte de toda posible pérdida (franquicia definida). Siempre que se acuerde una franquicia, el GFIA debe prever fondos propios que se correspondan con el importe de pérdida definido que deba soportar. Esos fondos propios serán adicionales al capital inicial del GFIA y a los fondos propios que deba prever el GFIA con arreglo al artículo 9, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE.
- (38) Como principio general, la adecuación de la cobertura mediante fondos propios adicionales o seguro de responsabilidad civil profesional debe revisarse una vez al año. No obstante, los GFIA deben disponer de procedimientos que garanticen el seguimiento permanente del valor total de las carteras de FIA gestionadas y ajustes permanentes del importe de la cobertura de los riesgos de responsabilidad profesional en caso de detectarse discordancias significativas. Por otra parte, la autoridad competente del Estado miembro de origen de un GFIA puede reducir o incrementar el requisito mínimo de fondos propios adicionales, atendiendo al perfil de riesgo del GFIA, su historial de pérdidas y la adecuación de sus fondos propios adicionales o su seguro de responsabilidad civil profesional.
- (39) La Directiva 2011/61/UE dispone que los GFIA deben actuar en el mejor interés de los FIA, los inversores de estos y la integridad del mercado. Los GFIA deben, por tanto, aplicar políticas y procedimientos adecuados que les permitan evitar las malas prácticas, como la sincronización con el rendimiento del mercado o la negociación extemporánea. Quienes recurren a la sincronización con el rendimiento del mercado aprovechan precios obsoletos o vencidos de valores en cartera que afectan al cálculo del valor del patrimonio neto del FIA o adquieren y reembolsan participaciones del FIA en el curso de pocos días, explotando así la forma en que el FIA calcula el valor de su patrimonio neto. La negociación extemporánea supone colocar órdenes de compra o reembolso de participaciones de FIA después de un momento límite fijado, pero el precio aplicado es el vigente en ese momento límite. Ambas malas prácticas son perjudiciales para los intereses de los inversores a largo plazo, pues diluyen su

rendimiento y afectan negativamente a los rendimientos del FIA, ya que aumentan los costes de transacción y falsean la gestión de cartera. Los GFIA deben también establecer procedimientos adecuados que garanticen que el FIA se gestione eficientemente, y han de actuar de modo que ni el FIA ni sus inversores soporten costes indebidos.

- (40) En consonancia con el principio aplicado a los gestores de OICVM, los GFIA deben garantizar un elevado nivel de diligencia en la selección y seguimiento de las inversiones. Deben tener conocimientos y experiencia profesional adecuados con respecto a los activos en los que los FIA estén invertidos. A fin de garantizar que las decisiones de inversión se lleven a cabo conforme a la estrategia de inversión y, en su caso, los límites de riesgo de los FIA gestionados, los GFIA deben establecer por escrito y aplicar políticas y procedimientos de diligencia debida. Esas políticas y procedimientos deben revisarse y actualizarse periódicamente. Cuando los GFIA inviertan en tipos específicos de activos a largo plazo, en activos menos líquidos, como bienes inmuebles, o participaciones en sociedades de personas, los requisitos de diligencia debida deben aplicarse también en la fase de negociación. Las actividades que un GFIA realice antes de cerrar un acuerdo deben estar bien documentadas al objeto de demostrar que son coherentes con el plan económico y financiero y, por tanto, con la duración del FIA. Los GFIA deben conservar las actas de las reuniones pertinentes, la documentación preparatoria y los análisis económicos y financieros efectuados para evaluar la viabilidad del proyecto y el compromiso contractual.
- (41) El requisito de que los GFIA actúen con la debida competencia, atención y diligencia debe aplicarse también cuando el GFIA designe a un intermediario principal o una contraparte. El GFIA debe seleccionar y designar solo intermediarios principales y contrapartes que estén sujetos a supervisión permanente, que sean financieramente solventes y dispongan de la estructura organizativa necesaria para los servicios que vayan a prestar al GFIA o al FIA. A fin de garantizar que los intereses de los inversores estén adecuadamente protegidos, es importante aclarar que uno de los criterios de evaluación de la solvencia financiera debe consistir en determinar si los intermediarios principales o contrapartes están o no sujetos a la pertinente regulación prudencial, en particular requisitos de capital, y una supervisión efectiva.
- (42) De acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, que establece que los GFIA deben actuar honestamente, con lealtad y la debida competencia, quienes dirijan de manera efectiva la actividad de los GFIA, que pertenezcan al órgano de gobierno, o formen parte de los altos directivos, en el caso de entidades que no tengan un órgano de gobierno, deben poseer conocimientos, competencias y experiencia suficientes para ejercer sus funciones, en particular para comprender los riesgos conexos a la actividad del GFIA. Conforme a lo expuesto en el Libro Verde de la Comisión sobre el gobierno corporativo en el sector financiero ⁽¹⁾, las personas que dirijan de manera efectiva la actividad de un GFIA deben dedicar también tiempo suficiente a ejercer sus funciones en él, y actuar con honestidad, integridad e independencia de espíritu, entre otras cosas para analizar eficazmente las decisiones de los altos directivos e impugnarlas.
- (43) Al objeto de garantizar que las actividades pertinentes se ejecuten adecuadamente, los GFIA deben disponer de personal que posea las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar las tareas que se les asignen.
- (44) Los GFIA que presten servicios de gestión de cartera individual deben cumplir las normas sobre incentivos establecidas en la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva ⁽²⁾. Por motivos de coherencia, esos preceptos deben aplicarse también a los GFIA que presten servicios de gestión de cartera colectiva y de comercialización. La existencia, naturaleza e importe de la tarifa, comisión o prestación o, en caso de que dicho importe no pueda determinarse, el método de cálculo del mismo, deben reflejarse en el informe anual del GFIA.
- (45) Quienes inviertan en FIA deben gozar de una protección similar a la de los clientes de los GFIA a quienes estos presten servicios de gestión de cartera individual, ya que, en ese caso, deben cumplir las normas sobre ejecución óptima establecidas en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo ⁽³⁾, así como en la Directiva 2006/73/CE. No obstante, deben tenerse en cuenta las diferencias entre los diversos tipos de activos en los cuales los FIA estén invertidos, pues una ejecución óptima no resultará pertinente, por ejemplo, cuando el GFIA invierta en bienes inmuebles o en participaciones en sociedades de personas y la inversión se realice tras extensas negociaciones sobre los términos del acuerdo. Cuando no se pueda elegir entre diferentes centros de ejecución de órdenes, el GFIA debe poder demostrarlo a las autoridades competentes y a los auditores.

⁽¹⁾ COM(2010) 284

⁽²⁾ DO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

⁽³⁾ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

- (46) En aras de la coherencia con los requisitos aplicables a los gestores de OICVM, deben aplicarse a los GFIA normas que regulen la tramitación de órdenes y agrupación y asignación de órdenes de negociación cuando presten servicios de gestión de cartera colectiva. No obstante, esas normas no deben aplicarse cuando la inversión en activos se realice tras extensas negociaciones sobre los términos del acuerdo, como en el caso de inversiones en bienes inmuebles, participaciones en sociedades de personas o inversiones en sociedades no cotizadas, pues, en estos supuestos, no se ejecutan órdenes.
- (47) Es importante especificar aquellas situaciones en las que cabe prever conflictos de intereses, en particular cuando exista la posibilidad de obtener un beneficio financiero o evitar una pérdida financiera, o cuando se ofrezcan incentivos financieros o de otro tipo al objeto de orientar la conducta del GFIA de forma tal que favorezca intereses concretos a expensas de los de otros interesados, como pueden ser otro FIA, sus clientes, organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) u otros clientes del GFIA.
- (48) La política de conflictos de intereses establecida por el GFIA debe determinar las situaciones en las que las actividades que desarrolle puedan comportar conflictos de intereses que conlleven o no el riesgo potencial de menoscabar los intereses de los FIA o de sus inversores. De cara a esa determinación, el GFIA debe tener en cuenta no solo la actividad de gestión de cartera colectiva, sino también otras actividades que esté autorizado a desarrollar, incluidas las actividades de sus delegados, sus subdelegados, su valorador externo o su contraparte.
- (49) En consonancia con lo establecido en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) ⁽¹⁾, por lo que atañe a las sociedades de gestión de OICVM, y en la Directiva 2004/39/CE, por lo que atañe a las empresas de inversión, los GFIA deben adoptar procedimientos y medidas que garanticen que las personas competentes que desarrollen distintas actividades que puedan comportar conflictos de intereses las ejerzan con independencia, de forma acorde con el tamaño y las actividades del GFIA.
- (50) Es esencial establecer un marco general con arreglo al cual deban gestionarse y darse a conocer los conflictos de intereses, en su caso. La política de conflictos de intereses que debe establecer el GFIA debe aclarar los procedimientos y medidas detallados que deban aplicarse en esas situaciones..
- (51) Uno de los componentes esenciales de un sistema de gestión de riesgos es la función permanente de gestión del riesgo. En aras de la coherencia, las tareas y responsabilidades propias de esta función deben ser de similar naturaleza a las asignadas en la Directiva 2010/43/UE de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los requisitos de organización, los conflictos de intereses, la conducta empresarial, la gestión de riesgos y el contenido de los acuerdos celebrados entre depositarios y sociedades de gestión ⁽²⁾, a la función permanente de gestión del riesgo en las sociedades de gestión de OICVM. Esa función debe desempeñar un papel primordial en la configuración de la política de riesgos del FIA, el control y la medición del riesgo, a fin de garantizar que el nivel de riesgo se ajuste permanentemente al perfil de riesgo del FIA. Debe tener, asimismo, la autoridad necesaria, acceso a toda la información pertinente y contactos regulares con los altos directivos y el órgano de gobierno del GFIA, a fin de facilitarles información actualizada que les permita adoptar prontamente medidas correctoras, en su caso.
- (52) La política de gestión del riesgo constituye otro pilar del sistema de gestión del riesgo. Esta política debe documentarse adecuadamente y debe recoger, en particular, las medidas y los procedimientos empleados para medir y gestionar los riesgos, las garantías establecidas para la actuación independiente de la función de gestión del riesgo, las técnicas utilizadas para la gestión de riesgos y los datos referentes a la asignación de responsabilidades dentro del GFIA en lo que atañe a la gestión del riesgo y a los procedimientos operativos. Con el fin de garantizar su eficacia, la política de gestión del riesgo debe ser revisada por la alta dirección al menos anualmente.
- (53) Tal y como exige la Directiva 2011/61/UE, la función de gestión del riesgo debe estar funcional y jerárquicamente separada de las unidades operativas. Debe, por tanto, aclararse que esa separación debe garantizarse hasta el nivel del órgano de gobierno del GFIA y que quienes ejerzan la función de gestión del riesgo no deben desarrollar tareas que entren en conflicto con aquella, ni ser supervisados por personas que realicen funciones que entren en conflicto con aquella.
- (54) Es esencial especificar qué garantías debe establecer el GFIA en toda situación para velar por la independencia de la función de gestión del riesgo y, en particular, por que quienes ejerzan esa función no tengan a su cargo tareas con las que aquella entre en conflicto y adopten sus decisiones basándose en datos que puedan valorar adecuadamente, y que el proceso de toma de decisiones pueda ser revisado.

⁽¹⁾ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

⁽²⁾ DO L 176 de 10.7.2010, p. 42.

- (55) Aunque la Directiva 2011/61/UE no impone restricciones de inversión a los FIA, no es posible gestionar eficazmente los riesgos en que incurra cada FIA si el GFIA no fija límites de riesgo de antemano. Los límites de riesgo deben adecuarse al perfil de riesgo del FIA y deben comunicarse a los inversores, de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE.
- (56) En aras de la coherencia, los requisitos en materia de identificación, medición y control del riesgo se basan en disposiciones similares de la Directiva 2010/43/UE. Los GFIA deben atender convenientemente a la posible vulnerabilidad de sus técnicas y modelos de medición de riesgos, realizando pruebas de resistencia, pruebas retrospectivas y análisis de escenarios. Si las pruebas de resistencia y los análisis de escenarios reflejan una especial vulnerabilidad a un conjunto dado de circunstancias, el GFIA debe adoptar prontamente medidas y acciones correctoras.
- (57) La Directiva 2011/61/UE establece que la Comisión debe especificar los sistemas de gestión de la liquidez y los procedimientos que permitan al GFIA controlar el riesgo de liquidez del FIA, salvo cuando el FIA sea un FIA de tipo cerrado no apalancado, y garantizar que el perfil de liquidez de las inversiones del FIA esté en consonancia con sus obligaciones subyacentes. En consecuencia, es importante establecer requisitos generales fundamentales dirigidos a todos los GFIA, cuya aplicación debe adaptarse al tamaño, la estructura y la naturaleza de los FIA gestionados por el GFIA considerado.
- (58) Los GFIA deben poder demostrar a sus autoridades competentes que disponen de políticas y procedimientos adecuados y eficaces para la gestión de la liquidez. Esto exige atender debidamente a la naturaleza del FIA, en particular al tipo de activos subyacentes y al importe del riesgo de liquidez a que esté expuesto el FIA, al tamaño y la complejidad de este o la complejidad del proceso de liquidación o venta de los activos.
- (59) Los sistemas y procedimientos de gestión de la liquidez pueden permitir que los GFIA utilicen las herramientas y medidas necesarias frente a los activos no líquidos y los problemas de valoración conexos, a fin de satisfacer las solicitudes de reembolso. Esas herramientas y medidas pueden incluir, si el Derecho nacional lo autoriza, restricciones de reembolso, reembolsos parciales, la toma temporal de préstamos, plazos de preaviso y la mancomunación de activos líquidos. La cartera separada de activos ilíquidos (*side pockets*) y otros mecanismos en los que determinados activos del FIA estén sujetos a acuerdos similares entre el FIA y sus inversores deben considerarse «medidas especiales», pues afectan a los derechos de reembolso específicos de los inversores del FIA. La suspensión de un FIA no debe considerarse una medida especial, ya que afecta a todos los activos del FIA y a todos sus inversores. El uso de herramientas y medidas especiales para gestionar la liquidez debe supeditarse a circunstancias concretas y debe variar según la naturaleza, el tamaño y la estrategia de inversión del FIA.
- (60) La obligación de controlar la gestión de la liquidez de los organismos de inversión colectiva subyacentes en los que el FIA invierta, así como la obligación de disponer de herramientas y medidas para gestionar el riesgo de liquidez y determinar, gestionar y controlar los conflictos de intereses entre inversores no deben aplicarse a los GFIA que gestionen FIA de tipo cerrado, ya se considere o no que están apalancados. La exención de esas obligaciones de gestión de la liquidez conexas al reembolso debe reflejar las diferencias entre las condiciones generales de reembolso de los inversores de un FIA de tipo cerrado y las de un FIA de tipo abierto.
- (61) La aplicación de límites mínimos por lo que respecta a la liquidez o iliquidez del FIA podría ser una herramienta de control eficaz para determinados tipos de GFIA. La superación de un límite, en sí misma, puede no exigir medidas por parte del GFIA, ya que ello depende de los hechos y circunstancias y de los niveles de tolerancia fijados por el GFIA. Los límites podrían, por tanto, utilizarse en la práctica para controlar los reembolsos medios diarios frente a la liquidez del fondo en términos de días dentro de un mismo período. Podrían también utilizarse para controlar la concentración de inversores de cara a sustentar los escenarios de las pruebas de resistencia. Esos límites pueden servir de señal para una continua vigilancia o la adopción de medidas correctoras, según las circunstancias.
- (62) Las pruebas de resistencia deben, cuando proceda, simular déficits de liquidez de los activos y solicitudes de reembolso atípicas. Deben tomarse en consideración las suscripciones y reembolsos recientes y previsibles en el futuro, así como el efecto sobre esa actividad del rendimiento previsto del FIA frente a otros fondos similares. El GFIA debe analizar el plazo de tiempo necesario para satisfacer las solicitudes de reembolso en los escenarios de resistencia simulados. El GFIA debe también realizar pruebas de resistencia atendiendo a factores de mercado, como los movimientos en los tipos de cambio que puedan incidir significativamente en el perfil crediticio del GFIA o del FIA y, en consecuencia, en las exigencias de garantías. El GFIA debe tener en cuenta las posibles variaciones de valoración en condiciones de tensión en su planteamiento de las pruebas de resistencia o los análisis de escenarios.

- (63) La frecuencia de realización de las pruebas de resistencia debe depender de la naturaleza, la estrategia de inversión, el perfil de liquidez, el tipo de inversor y la política de reembolso del FIA. No obstante, se espera que esas pruebas se efectúen al menos anualmente. Si las pruebas de resistencia indican un riesgo de liquidez significativamente mayor de lo previsto, el GFIA debe actuar en el mejor interés de todos los inversores del FIA, atendiendo al perfil de liquidez de los activos del FIA, el nivel de solicitudes de reembolso y, en su caso, la adecuación de las políticas y los procedimientos de gestión de la liquidez.
- (64) La Directiva 2011/61/UE establece que la Comisión debe especificar la forma de lograr una concordancia entre la estrategia de inversión, el perfil de riesgo y la política de reembolso. La coherencia entre esos tres elementos está asegurada si los inversores pueden rescatar sus inversiones de acuerdo con la política de reembolso del FIA, que debe contemplar las condiciones de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, y de forma que resulte compatible con un tratamiento equitativo de los inversores.
- (65) La Directiva 2011/61/UE dispone que debe existir coherencia intersectorial y deben eliminarse las discrepancias entre los intereses de las entidades originadoras que reempaquetan préstamos transformándolos en valores negociables y los GFIA que invierten en esos valores u otros instrumentos financieros por cuenta del FIA. A fin de lograr ese objetivo, se han tenido en cuenta las disposiciones pertinentes de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio⁽¹⁾, que establecen los requisitos cuantitativos y cualitativos que deben reunir los inversores expuestos al riesgo de crédito de una titulación, así como las entidades originadoras y patrocinadoras. El presente Reglamento persigue los mismos objetivos de conjugar los intereses de las entidades originadoras o los patrocinadores y los intereses de los inversores que las pertinentes disposiciones de la Directiva 2006/48/CE, por lo que es esencial que la terminología se utilice de forma coherente entre ambos actos, y, en consecuencia, se han tomado como referencia las definiciones establecidas en la Directiva 2006/48/CE. Dado que el Comité de Supervisores Bancarios Europeos, antecesor de la Autoridad Bancaria Europea, ha emitido directrices detalladas para la interpretación de las pertinentes disposiciones de la Directiva 2006/48/CE⁽²⁾, el logro de la coherencia intersectorial exige que las disposiciones actuales destinadas a conjugar los intereses de las entidades originadoras, los patrocinadores y los GFIA se interpreten a la luz de esas directrices.
- (66) Es importante que las operaciones consistentes en reempaquetar préstamos para transformarlos en valores negociables no se estructuren de manera que se evite aplicar los requisitos establecidos con respecto a las inversiones en posiciones de titulación. Así, la referencia a una inversión en valores negociables u otros instrumentos financieros basados en el reempaquetado de préstamos no debe interpretarse estrictamente como una transmisión legalmente válida y vinculante de la titularidad de esos instrumentos, sino como una inversión efectuada en un sentido económico material, de tal modo que cualquier otra forma de inversión sintética debe estar cubierta por los requisitos específicos, y sujeta a ellos. A fin de evitar malentendidos y armonizar el lenguaje con el utilizado en la legislación bancaria, debe utilizarse la expresión «asunción de la exposición al riesgo de crédito de una titulación», en lugar de «inversión en valores negociables u otros instrumentos financieros basados en el reempaquetado de préstamos».
- (67) Los requisitos que deben reunir las entidades que actúen de entidad originadora, patrocinador o acreedor inicial en una titulación les vienen directamente impuestos por la Directiva 2006/48/CE. Así, es importante establecer las correspondientes obligaciones de los GFIA que asuman exposiciones a titulaciones. En consecuencia, el GFIA debe asumir la exposición a titulaciones solo si la entidad originadora, el patrocinador o el acreedor original han declarado explícitamente al GFIA que conservan un interés económico significativo en el activo subyacente, el denominado «requisito de retención». Asimismo, el GFIA debe velar por que se cumplan diversos requisitos cualitativos que la Directiva 2006/48/CE impone al patrocinador y a la entidad originadora. Además, el propio GFIA debe cumplir requisitos cualitativos que le permitan comprender de forma global y completa la inversión en titulaciones y su riesgo subyacente. A estos efectos, los GFIA deben tomar sus decisiones de inversión solo tras haber llevado a cabo un proceso de diligencia debida que les permita obtener la información y el conocimiento oportuno sobre las titulaciones consideradas.
- (68) Hay circunstancias en las que, si bien determinadas entidades responden a la definición de entidad originadora o patrocinador, o desempeñan la función de acreedor original, otras entidades que no responden a la definición de patrocinador o de entidad originadora, ni desempeñan la función de acreedor original —pero cuyos intereses coinciden óptimamente con los de sus inversores— pueden intentar cumplir el requisito de retención. En aras de la seguridad jurídica, esas otras entidades no deben estar obligadas a cumplir el requisito de retención si este ya lo cumplen la entidad originadora, el patrocinador o el acreedor original.

(1) DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

(2) Comité de Supervisores Bancarios Europeos, *Guidelines to Article 122a of the Capital Requirements Directive*, 31 de diciembre de 2010, <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Standards%20and%20Guidelines/2010/Application%20of%20Art.%20122a%20of%20the%20CRD/Guidelines.pdf>

- (69) En caso de incumplimiento del requisito de retención o de los requisitos cualitativos, el GFIA debe plantearse la adopción de medidas correctoras, tales como cubrir, vender o reducir la exposición o dirigirse a la parte que incumple el requisito de retención con el fin de restablecer el cumplimiento. Estas medidas correctoras deben buscar siempre el interés de los inversores y no deben comportar la obligación directa de vender los activos de forma inmediata tras observarse el incumplimiento, a fin de evitar una venta a «precios de saldo». El GFIA debe tener en cuenta este incumplimiento cuando se plantee realizar otra inversión en una nueva operación en la que participe la parte que incumple el requisito.
- (70) A fin de cumplir lo establecido en la Directiva 2011/61/UE y especificar los procedimientos internos y las medidas organizativas que todo GFIA debe aplicar, los GFIA deben estar obligados a dotarse de una estructura organizativa debidamente documentada que asigne claramente las responsabilidades, defina mecanismos de control y garantice un buen flujo de información entre las partes implicadas. Asimismo, los GFIA deben establecer sistemas que protejan la información y garanticen la continuidad de la actividad. Al establecer esos procedimientos y estructuras, los GFIA deben tener en cuenta el principio de proporcionalidad, con arreglo al cual los procedimientos, los mecanismos y la estructura organizativa pueden adaptarse a la naturaleza, escala y complejidad de los negocios del GFIA y a la naturaleza y gama de las actividades realizadas en el curso de esos negocios.
- (71) La información a los inversores es de primordial importancia para protegerlos, por lo que los GFIA deben adoptar políticas y procedimientos adecuados que garanticen que las condiciones de reembolso aplicables a un determinado FIA les sean comunicadas a los inversores con el suficiente detalle y de forma suficientemente destacada, antes de que estos inviertan y en caso de modificaciones significativas. Esa información puede referirse a los plazos de preaviso aplicables a los reembolsos, los períodos mínimos de inversión, las circunstancias en las que podrían no aplicarse o podrían suspenderse los mecanismos de reembolso normales, y cualquier medida que pueda plantearse aplicar el órgano de gobierno, como las restricciones de reembolso o las carteras separadas de activos ilíquidos, puesto que afectan a los derechos de reembolso de los inversores de ese determinado FIA.
- (72) A fin de garantizar que las actividades pertinentes se realicen adecuadamente, el GFIA, en particular, debe utilizar sistemas electrónicos adecuados para cumplir los requisitos de registro aplicables con respecto a las operaciones de cartera o las órdenes de suscripción y reembolso, y establecer, aplicar y mantener políticas y procedimientos contables que garanticen que el cálculo del valor del patrimonio neto se realice conforme a lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE y en el presente Reglamento.
- (73) En aras de la coherencia con los requisitos que la Directiva 2009/65/CE impone a las sociedades de gestión de los OICVM, el órgano de gobierno, los altos directivos o, en su caso, la función de supervisión del GFIA deben tener a su cargo tipos de tareas similares, a las que deben asignarse las oportunas responsabilidades. No obstante, la asignación de responsabilidades tiene que ser coherente con las funciones y responsabilidades que deban asumir el órgano de gobierno, los altos directivos y la función de supervisión según la legislación nacional. Entre los altos directivos pueden figurar todos o una parte de los miembros del órgano de gobierno.
- (74) El requisito de contar con una función permanente y eficaz de verificación del cumplimiento debe reunirlos siempre el GFIA, con independencia de la escala y complejidad de sus negocios. Sin embargo, los pormenores de la organización técnica y en materia de personal correspondiente a esa función deben adaptarse a la naturaleza, escala y complejidad de los negocios del GFIA, y a la naturaleza y gama de sus servicios y actividades. El GFIA no tiene que establecer una unidad de verificación del cumplimiento independiente si ello resulta desproporcionado a la vista del tamaño del GFIA o la naturaleza, escala o complejidad de sus negocios.
- (75) Los criterios de valoración varían según los países y las clases de activos. El presente Reglamento debe complementar las normas generales comunes y establecer parámetros aplicables por los GFIA al desarrollar y aplicar políticas y procedimientos adecuados y coherentes para una valoración apropiada e independiente de los activos del FIA. Las políticas y procedimientos deben describir las obligaciones, funciones y responsabilidades de cuantos intervienen en la valoración, incluidos los valoradores externos.
- (76) El valor de los activos puede determinarse de diferentes formas, como, por ejemplo, por referencia a los precios observables en un mercado activo o haciendo una estimación a través de otros métodos de valoración de acuerdo con el Derecho nacional, el reglamento o los documentos constitutivos del FIA. Dado que el valor de los activos y pasivos individuales puede determinarse a través de diferentes métodos y puede tomarse de distintas fuentes, el GFIA debe determinar qué métodos de valoración emplea, y describirlos.
- (77) Cuando para valorar los activos se emplee un modelo, en las políticas y los procedimientos de valoración deben indicarse las características principales del modelo. Antes de emplearlo, el modelo debe someterse a un proceso de validación ejecutado por una persona interna o externa que no haya intervenido en el proceso de realización del modelo. Debe considerarse que una persona está cualificada para ejecutar un proceso de validación del modelo utilizado para valorar los activos si posee una competencia y experiencia adecuadas en la valoración de activos utilizando ese tipo de modelos; esta persona puede ser un auditor.

- (78) Los GFIA operan en un entorno dinámico en el que las estrategias de inversión pueden variar con el tiempo, por lo que las políticas y los procedimientos de valoración deben revisarse al menos anualmente y, en todo caso, antes de que el FIA adopte una nueva estrategia de inversión o un nuevo tipo de activo. Todo cambio en las políticas y los procedimientos de valoración, incluido en los métodos de valoración, debe seguir un proceso preestablecido.
- (79) El GFIA debe velar por que los activos individuales de un FIA se hayan valorado adecuadamente, de acuerdo con las políticas y los procedimientos de valoración. En relación con algunos activos, especialmente los instrumentos financieros complejos e ilíquidos, el riesgo de efectuar una valoración incorrecta es más elevado. A fin de solventar este tipo de situación, el GFIA debe implantar controles suficientes que garanticen que pueda atribuirse al valor de los activos del FIA un grado adecuado de objetividad.
- (80) El cálculo del valor liquidativo de cada participación está sujeto al Derecho nacional o, en su caso, al reglamento o los documentos constitutivos del fondo. El presente Reglamento establece solo el procedimiento de cálculo y no el método de cálculo. El propio GFIA puede efectuar el cálculo del valor liquidativo de cada participación como parte de las funciones administrativas que desempeñe para el FIA. Existe también la opción de designar a un tercero que se ocupe de las tareas de administración, incluido el cálculo del valor liquidativo. Un tercero que realice el cálculo del valor liquidativo por cuenta de un FIA no debe considerarse un valorador externo a efectos de lo establecido en la Directiva 2011/61/UE, en tanto no realice la valoración de activos individuales, incluidos aquellos que exijan una opinión subjetiva, sino que incorpore al proceso de cálculo los valores obtenidos del GFIA, de fuentes de fijación de precios o de un valorador externo.
- (81) Algunos procedimientos de valoración pueden aplicarse diariamente, por ejemplo, los de valoración de instrumentos financieros, pero otros procedimientos de valoración no pueden aplicarse con la misma frecuencia con que tienen lugar las emisiones, suscripciones, reembolsos y cancelaciones, por ejemplo, los de valoración de bienes inmuebles. En la frecuencia de valoración de los activos mantenidos por un fondo de tipo abierto han de tenerse en cuenta las diferencias en los procedimientos de valoración por lo que atañe a los tipos de activos mantenidos por el FIA.
- (82) Los rigurosos requisitos y limitaciones a que es preciso atenderse en caso de que un GFIA desee delegar la realización de funciones se establecen en la Directiva 2011/61/UE. El GFIA conserva en todo momento la plena responsabilidad por la adecuada ejecución de las funciones delegadas y la conformidad de estas con la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución. El GFIA debe, por tanto, asegurarse de que el delegado aplique los mismos criterios de calidad que aplicaría el propio GFIA, y actúe con arreglo a los mismos. Asimismo, si fuera necesario para garantizar que las funciones delegadas se ejecuten con una elevada calidad en todo momento, el GFIA debe poder poner fin a la delegación, por lo que el acuerdo de delegación debe otorgar derechos flexibles de rescisión al GFIA. Los requisitos y límites de la delegación deben aplicarse a las funciones de gestión establecidas en el anexo I de la Directiva 2011/61/UE, en cambio, las tareas básicas de apoyo, como son las funciones administrativas o técnicas de asistencia en las tareas de gestión, tales como el apoyo logístico mediante servicios de limpieza y restauración, y el suministro de servicios o productos básicos, no debe considerarse que constituyen una delegación de funciones del GFIA. Otros ejemplos de funciones técnicas o administrativas son la compra de programas informáticos estándar disponibles en el comercio y el recurso a proveedores de programas informáticos para asistencia operativa puntual en relación con sistemas estándar o la prestación de apoyo de recursos humanos, como la provisión de empleados temporales o el procesado de la nómina.
- (83) A fin de garantizar una elevada protección del inversor, además de una mayor eficiencia en el ejercicio de la actividad del GFIA, la delegación en su conjunto debe basarse en razones objetivas. Al examinar esas razones, las autoridades competentes deben tener en cuenta la estructura de la delegación y sus efectos sobre la estructura del GFIA, y la interacción de las actividades delegadas con las actividades conservadas por el GFIA.
- (84) De cara a evaluar si la persona que dirige la actividad del delegado de manera efectiva goza de la suficiente honorabilidad, debe comprobarse la conducta de dicha persona y si ha cometido delitos en el ámbito de las actividades financieras. Al evaluar si se cumple el requisito de suficiente honorabilidad, debe tenerse en cuenta cualquier otra información pertinente sobre las cualidades personales que pueda incidir negativamente en la conducta profesional de la persona, como pueden ser dudas sobre su honestidad e integridad.
- (85) Las sociedades de inversión autorizadas al amparo de la Directiva 2009/65/CE no debe considerarse que constituyen empresas autorizadas o registradas a efectos de la gestión de activos y sujetas a supervisión, puesto que no están autorizadas a realizar actividades distintas de la gestión de carteras colectivas en virtud de dicha Directiva. Del mismo modo, un FIA internamente gestionado no debe clasificarse como una de tales empresas, pues no debe realizar actividades ajenas a la gestión interna del FIA.

- (86) Cuando la delegación se refiera a la gestión de carteras o la gestión del riesgo, que constituyen el núcleo de la actividad del GFIA y, por tanto, son de gran relevancia por lo que atañe a la protección del consumidor y al riesgo sistémico, además de los requisitos establecidos en el artículo 20, apartado 1, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, la autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA y la autoridad de supervisión de la empresa del tercer país deben haber celebrado un acuerdo escrito de cooperación. El acuerdo debe celebrarse antes de la delegación. En los términos del acuerdo deben tenerse en cuenta las normas internacionales.
- (87) Los acuerdos escritos deben conferir a las autoridades competentes el derecho a realizar inspecciones *in situ*, incluida la solicitud a la autoridad de supervisión de la empresa del tercer país, en la que se hayan delegado funciones, de que realice inspecciones *in situ*, y la solicitud de autorización a dicha autoridad de supervisión del tercer país para realizar las inspecciones ellas mismas o acompañar al personal de esa autoridad de supervisión del tercer país para ayudarlo a realizar las inspecciones *in situ*.
- (88) Basándose en las obligaciones que establece la Directiva 2011/61/UE, los GFIA deben actuar siempre en el mejor interés de los FIA o los inversores de los FIA que gestionen. Por consiguiente, solo podrá admitirse una delegación si no impide que el GFIA actúe, o gestione el FIA, en el mejor interés de los inversores.
- (89) En toda delegación, se tendrán en cuenta los posibles conflictos de intereses, a fin de mantener un elevado nivel de protección del inversor. Deben establecerse diversos criterios por los que se fijen parámetros para detectar situaciones que puedan dar lugar a conflictos de intereses importantes. Debe entenderse que tales criterios no tienen carácter exhaustivo y no descartan que los conflictos de intereses de poca importancia sean también pertinentes a efectos de la Directiva 2011/61/UE. Así, las funciones de verificación del cumplimiento o de auditoría debe considerarse que entran en conflicto con la tarea de gestión de carteras, y la creación de mercado o el aseguramiento de emisiones debe entenderse que entran en conflicto con la gestión de cartera o del riesgo. Esta obligación ha de establecerse sin perjuicio de la obligación del delegado de separar funcional y jerárquicamente la gestión de carteras de la gestión del riesgo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 15 de la Directiva 2011/61/UE.
- (90) Los requisitos aplicables a la delegación del desempeño de funciones por cuenta del GFIA deben aplicarse *mutatis mutandis* cuando el delegado subdelegue cualquiera de las funciones en él delegadas, y también en caso de ulteriores subdelegaciones.
- (91) A fin de garantizar que, en cualquier caso, el GFIA realice las funciones de gestión de inversiones, este no debe delegar sus funciones hasta el punto de que, en esencia, ya no pueda considerarse que es el gestor del FIA y de que se convierta en una entidad ficticia. El GFIA debe mantener, en todo momento, recursos suficientes para supervisar las funciones delegadas eficientemente. El GFIA debe desarrollar él mismo las funciones de gestión de inversiones, tener los suficientes conocimientos y recursos, conservar el poder de adoptar las decisiones que entren dentro de las responsabilidades de la alta dirección, y realizar las funciones de alta dirección, tales como la aplicación de la política general de inversiones y las estrategias de inversión.
- (92) Evaluar una estructura de delegación es un ejercicio complejo que ha de basarse en una serie de criterios, a partir de los cuales las autoridades competentes puedan formarse un juicio. Es necesaria una combinación para tener en cuenta la diversidad de estructuras de fondos y estrategias de inversión existente en toda la Unión. La AEVM puede formular orientaciones para garantizar una evaluación coherente de las estructuras de delegación en toda la Unión.
- (93) La Comisión controlará la manera en que se apliquen los criterios y su impacto en los mercados. La Comisión reexaminará la situación al cabo de dos años y, de resultar necesario, tomará las medidas oportunas para especificar con más detalle las condiciones en las que se considerará que un GFIA ha delegado sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad ficticia y no puede ya reputarse gestor del FIA.
- (94) La Directiva 2011/61/UE establece una extensa serie de requisitos aplicables al depositario de un FIA, con el fin de garantizar una elevada protección del inversor. En consecuencia, deben establecerse claramente los derechos y obligaciones concretos, respectivamente, del depositario, el GFIA y/o el FIA y terceros. El contrato debe recoger toda la información necesaria para que el depositario o un tercero en quien se hayan delegado funciones de custodia de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE puedan custodiar adecuadamente todos los activos del FIA, y para que el depositario desempeñe adecuadamente sus funciones de vigilancia y control. A fin de que el depositario pueda evaluar y controlar el riesgo de custodia, el contrato debe recoger información suficiente sobre las categorías de activos en los que el FIA puede invertir y especificar las regiones geográficas en las que el FIA tiene previsto invertir. El contrato debe recoger también los pormenores de un procedimiento de gradación ascendente (*escalation*). Así, el depositario debe alertar al GFIA de todo riesgo significativo detectado en el sistema de liquidación de un determinado mercado. En cuanto a la rescisión del contrato, debe reflejarse el hecho de que la rescisión es la solución última del depositario en caso de que considere que los activos no están suficientemente protegidos. La rescisión debe, asimismo, prevenir el riesgo moral, con arreglo al cual el GFIA tomaría decisiones de inversión sin tener en cuenta los riesgos de custodia, basándose en que, en la mayoría de los casos, el responsable sería el depositario. A fin de mantener un elevado grado de protección del consumidor, la disposición que detalla cómo vigilar a terceros debe aplicarse en toda la cadena de custodia.

- (95) Los depositarios establecidos en terceros países deben estar sujetos a regulación prudencial pública y a supervisión prudencial efectuada por una autoridad de supervisión que sea competente para realizar una supervisión continua, emprender investigaciones e imponer sanciones. Cuando la supervisión del depositario involucre a diversas autoridades públicas, una de esas autoridades públicas debe servir de enlace a efectos de la Directiva 2011/61/UE y todas las medidas delegadas y de ejecución adoptadas en cumplimiento de la misma.
- (96) La evaluación de la legislación del tercer país conforme al artículo 21, apartado 6, párrafo último, de la Directiva 2011/61/UE debe efectuarla la Comisión comparando los criterios de autorización y las condiciones continuas de ejercicio de la actividad aplicables al depositario en el tercer país con los correspondientes requisitos aplicables en virtud del Derecho de la Unión a las entidades de crédito y/o a las empresas de inversión para acceder a la actividad de depositario y ejercer las funciones de depositario, al objeto de determinar si los criterios locales tienen los mismos efectos que los establecidos en el Derecho de la Unión. Los depositarios que estén sujetos a supervisión prudencial y estén autorizados en el tercer país dentro de una categoría local que no sea la de entidad de crédito o empresa de inversión deben poder ser escrutados por la Comisión Europea para determinar si las disposiciones pertinentes de la legislación del tercer país tienen los mismos efectos que las establecidas en el Derecho de la Unión para las entidades de crédito y/o las empresas de inversión.
- (97) Al objeto de que el depositario tenga una imagen nítida de las entradas y salidas de efectivo del FIA en todos los casos, el GFIA debe garantizar que el depositario reciba sin demora indebida información exacta sobre todos los flujos de tesorería, incluida información procedente de todo tercero en el que el FIA tenga abierta una cuenta de efectivo.
- (98) A fin de que los flujos de tesorería del FIA sean objeto de un adecuado seguimiento, el depositario debe tener la obligación de garantizar que existan procedimientos para ello, que estos se apliquen de manera efectiva y que sean revisados periódicamente. En particular, el depositario debe examinar el procedimiento de conciliación para comprobar si es adecuado para el FIA y si se aplica con la debida periodicidad, atendiendo a la naturaleza, el tamaño y la complejidad del FIA. Este procedimiento debe, por ejemplo, comparar uno a uno cada flujo de tesorería, según figure en los estados bancarios, con los flujos de tesorería registrados en las cuentas del FIA. Si las conciliaciones se hacen diariamente, como ocurre en la mayoría de FIA de tipo abierto, el depositario debe efectuar la conciliación también diariamente. El depositario debe, en particular, comprobar las divergencias puestas de relieve por los procedimientos de conciliación y las medidas correctoras adoptadas, al objeto de notificar al GFIA, sin demora indebida, toda posible anomalía no subsanada y revisar íntegramente los procedimientos de conciliación. La revisión debe hacerse al menos anualmente. El depositario debe también detectar oportunamente los flujos de tesorería significativos y, en particular, aquellos que no resulten coherentes con las operaciones del FIA, como, por ejemplo, variaciones en las posiciones de los activos del FIA o suscripciones y reembolsos, y debe recibir periódicamente estados de las cuentas de efectivo y verificar la concordancia de sus propios registros de posiciones de efectivo con los del GFIA. El depositario debe mantener su registro actualizado, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 8, letra b), de la Directiva 2011/61/UE.
- (99) El depositario debe velar por que todos los pagos efectuados por los inversores o en su nombre a raíz de la suscripción de participaciones de un FIA se reciban y consignen en una o varias cuentas de efectivo de acuerdo con lo establecido en la Directiva 2011/61/UE. El GFIA debe, por tanto, asegurarse de que el depositario disponga de la información pertinente que necesite para comprobar adecuadamente la recepción de los pagos de los inversores. El GFIA debe asegurarse de que el depositario obtenga esta información sin demora indebida cuando el tercero reciba una orden de reembolso o emisión de participaciones de un FIA. La información debe, pues, ser transmitida al depositario al término del día laboral por la entidad responsable de la suscripción y el reembolso de las participaciones de un FIA, a fin de impedir un posible uso indebido de los pagos del inversor.
- (100) Dependiendo del tipo de activos que deban custodiarse, los activos serán, bien mantenidos en custodia, como en el caso de los instrumentos financieros que puedan consignarse en una cuenta de instrumentos financieros, o entregarse físicamente al depositario, de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, bien objeto de verificación de la propiedad y registro. El depositario debe mantener en custodia todos los instrumentos financieros del FIA o del GFIA que actúe por cuenta del FIA que puedan consignarse o mantenerse en una cuenta directa o indirectamente a nombre del depositario o de un tercero en el que se deleguen funciones de custodia, en particular a nivel del depositario central de valores. Además de estas situaciones, deben mantenerse en custodia los instrumentos financieros que estén solo directamente registrados en el propio emisor o su agente a nombre del depositario o de un tercero en que se hayan delegado funciones de custodia. Los instrumentos financieros que, de acuerdo con la legislación nacional aplicable, estén registrados en el emisor o su agente solo a nombre del FIA, como pueden ser las inversiones en sociedades no cotizadas realizadas por fondos de capital inversión y de capital riesgo, no deben mantenerse en custodia. Deben mantenerse asimismo en custodia todos los instrumentos financieros que puedan entregarse físicamente al depositario. Siempre que se reúnan las condiciones en las cuales han

de mantenerse en custodia los instrumentos financieros, los instrumentos financieros aportados como garantía a un tercero o aportados por un tercero en beneficio del FIA deben también ser mantenidos en custodia por el propio depositario o por un tercero en el que se hayan delegado las funciones de custodia, siempre y cuando sean propiedad del FIA o del GFIA que actúe por cuenta del FIA. Asimismo, los instrumentos financieros poseídos por el FIA o por el GFIA por cuenta del FIA, y que el FIA, o el GFIA por cuenta del FIA, haya autorizado al depositario a reutilizar deben seguir en custodia hasta tanto no se ejerza el derecho de reutilización.

- (101) Los instrumentos financieros mantenidos en custodia deben ser objeto de la debida atención y protección en todo momento. A fin de garantizar una adecuada evaluación del riesgo de custodia, al poner en juego la debida atención, el depositario debe, en particular, saber quienes conforman la cadena de custodia, verificar que se hayan cumplido las obligaciones de diligencia debida y segregación a todo lo largo de dicha cadena, velar por que él mismo tenga un adecuado acceso a los libros y registros de los terceros en quienes se hayan delegado funciones de custodia, velar por que se cumplan estos requisitos, documentar todas estas funciones y facilitar estos documentos al GFIA, y mantener a este informado.
- (102) A fin de impedir que se soslaye lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE, el depositario debe aplicar las obligaciones en materia de custodia a los activos subyacentes de las estructuras financieras y/o las estructuras jurídicas controladas directa o indirectamente por el FIA o el GFIA que actúe por cuenta de este. Esta disposición de transparencia no debe aplicarse a los fondos de fondos o estructuras de tipo principal-subordinado, a condición de que cuenten con un depositario que custodie los activos del fondo adecuadamente.
- (103) El depositario debe tener, en todo momento, una visión global de todos los activos que no sean instrumentos financieros que deban ser custodiados. En relación con esos activos, se aplica la obligación de verificar la propiedad y mantener un registro de conformidad con la Directiva 2011/61/UE. Son ejemplos de tales activos los activos físicos que no entren en la categoría de instrumentos financieros con arreglo a la Directiva 2011/61/UE o no puedan entregarse físicamente al depositario, contratos financieros tales como derivados, depósitos en efectivo o inversiones en sociedades no cotizadas y participaciones en sociedades de personas
- (104) A fin de adquirir certeza suficiente de que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA es realmente el propietario de los activos, el depositario debe cerciorarse de que recibe toda la información que considere necesaria para estar seguro de que el FIA o el GFIA que actúe por

cuenta del FIA tiene el derecho de propiedad sobre el activo. Tal información puede consistir en una copia de un documento oficial en el que conste que el FIA o el GFIA que actúe por su cuenta es el propietario del activo, o todo elemento de prueba formal y fiable que el depositario considere adecuado. Si fuera necesario, el depositario debe solicitar elementos de prueba adicionales al FIA o al GFIA que actúe por su cuenta, o, en su caso, a un tercero.

- (105) El depositario debe llevar un registro de todos los activos que considere que son propiedad del FIA. Puede establecer un procedimiento para recibir información de terceros, siendo posible establecer procedimientos, en el caso de FIA que realicen pocas operaciones y/u operaciones sujetas a negociación previa a la liquidación, que garanticen que los activos no puedan ser transferidos sin que el depositario o el tercero en quien se hayan delegado funciones de custodia sea informado de esas operaciones. El requisito de tener acceso a la documentación de cada operación que obre en poder de un tercero podría resultar oportuno en el caso de los FIA que efectúen operaciones de negociación de cartera más frecuentemente, tales como inversiones en derivados cotizados.
- (106) De cara a garantizar que el depositario pueda desempeñar sus funciones, es necesario aclarar las tareas previstas en el artículo 21, apartado 9, de la Directiva 2011/61/UE y, en particular, los controles de segundo nivel efectuados por el depositario. Estas tareas no deben impedir al depositario efectuar verificaciones ex ante cuando lo considere oportuno, y en concertación con el GFIA. A fin de garantizar que pueda desempeñar sus funciones, el depositario debe disponer de su propio procedimiento de gradación ascendente para los casos en que se detecten irregularidades. Este procedimiento debe garantizar que se notifique a las autoridades competentes todo incumplimiento significativo. Las responsabilidades de vigilancia que incumben al depositario con respecto a terceros, según especifica el presente Reglamento, se establecen sin perjuicio de las responsabilidades que incumben al GFIA de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE.
- (107) El depositario debe verificar si el número de participaciones emitidas coincide con los ingresos por suscripción recibidos. Asimismo, a fin de garantizar que los pagos efectuados por los inversores con motivo de la suscripción se hayan recibido, el depositario debe asegurarse también de que se realice otra conciliación entre las órdenes de suscripción y los ingresos por suscripción. Igual conciliación debe efectuarse por lo que atañe a las órdenes de reembolso. El depositario debe verificar también que el número de participaciones que figure en las cuentas del FIA sea igual al número de participaciones vivas que figure en el registro del FIA. El depositario debe adaptar sus procedimientos, de modo que tenga en cuenta la frecuencia de las suscripciones y los reembolsos.

- (108) El depositario debe adoptar las medidas necesarias para garantizar que se apliquen de manera efectiva las oportunas políticas y procedimientos de valoración de los activos del FIA, realizando verificaciones por muestreo o comprobando si la variación del cálculo del valor del patrimonio neto a lo largo del tiempo es coherente con la de un parámetro. De cara a fijar sus procedimientos, el depositario debe comprender claramente los métodos de valoración utilizados por el GFIA o el valorador externo para valorar los activos del FIA. La frecuencia de las verificaciones debe ser acorde con la frecuencia de valoración de los activos del FIA.
- (109) En virtud de la obligación de vigilancia que le impone la Directiva 2011/61/UE, el depositario debe establecer un procedimiento destinado a verificar, con carácter *ex post*, si el FIA cumple con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables, así como con su reglamento y documentos constitutivos. Ello supone, entre otras cosas, comprobar que las inversiones del FIA sean coherentes con sus estrategias de inversión, según se describen en el reglamento del FIA y sus documentos de oferta, y cerciorarse de que el FIA no incumpla las restricciones de inversión que le sean aplicables, en su caso. El depositario debe vigilar las operaciones del FIA e investigar cualquier operación inhabitual. En caso de incumplimiento de los límites o las restricciones establecidos en las disposiciones legales o reglamentarias nacionales aplicables, o en el reglamento y los documentos constitutivos del FIA, el depositario debe, por ejemplo, recibir del GFIA la orden de deshacer la operación origen del incumplimiento, corriendo los gastos de su cuenta. El presente Reglamento no impide al depositario adoptar medidas *ex ante*, cuando lo considere oportuno, y en concertación con el GFIA.
- (110) El depositario debe velar por que el cálculo de los ingresos sea exacto, de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE. A tal efecto, el depositario debe garantizar que la distribución de ingresos sea adecuada y, cuando detecte un error, que el GFIA adopte las oportunas medidas correctoras. Una vez garantizado esto, el depositario debe verificar que la distribución de ingresos y, en particular, de los pagos de dividendos, sea completa y exacta.
- (111) Cuando se deleguen funciones de custodia conexas a otros activos, de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE, la delegación es probable que se refiera a funciones administrativas en la mayoría de los casos. Cuando el depositario delegue funciones de custodia, debe, por tanto, tener la obligación de implantar y aplicar un procedimiento adecuado y documentado que garantice que el delegado cumpla, en todo momento, lo establecido en el artículo 21, apartado 11, letra d), de la Directiva 2011/61/UE. A fin de que los activos estén suficientemente protegidos, es necesario establecer una serie de principios aplicables a la delegación de custodia. En la delegación de las funciones de custodia, es importante establecer algunos principios esenciales que deban aplicarse de manera efectiva a lo largo del proceso de delegación. Estos principios no deben considerarse exhaustivos, ni por lo que atañe a la especificación detallada de los deberes de competencia, atención y diligencia del depositario, ni por lo que atañe a la especificación de todas las medidas que un depositario deba tomar en relación con los principios en sí mismos. La obligación de vigilar de forma continua al tercero en quien se hayan delegado funciones de custodia debe consistir en verificar que dicho tercero ejecute correctamente todas las funciones delegadas y cumpla con el contrato de delegación. El citado tercero debe actuar con honestidad y buena fe, en el mejor interés del FIA y de sus inversores, y ateniéndose a los requisitos reglamentarios y de supervisión, y poner en juego la competencia, atención y diligencia que cabe esperar normalmente de un operador extremadamente prudente de esa profesión financiera en circunstancias comparables. El depositario debe examinar, entre otras cosas, los elementos evaluados en el proceso de selección y designación, comparándolos con la evolución del mercado a fin de situarlos en perspectiva. El examen periódico debe adoptar una forma que refleje las circunstancias, de modo que el depositario pueda analizar adecuadamente los riesgos conexos a la decisión de confiar activos a ese tercero. La frecuencia del examen se adaptará de manera que resulte siempre acorde con las condiciones de mercado y los riesgos conexos. El depositario, a fin de poder hacer frente a una posible insolvencia del tercero, debe elaborar planes de emergencia, que prevean estrategias sustitutivas y la posible selección de otros proveedores, según proceda. Aunque estas medidas pueden reducir el riesgo de custodia del depositario, no alteran la obligación de restituir los instrumentos financieros o abonar la correspondiente cuantía en caso de pérdida, en función de si se cumple o no lo establecido en el artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE.
- (112) Cuando delegue funciones de custodia, el depositario debe garantizar que se cumpla lo dispuesto en el artículo 21, apartado 11, letra d), inciso iii), de la Directiva 2011/61/UE, y que los activos de los FIA clientes del depositario estén debidamente separados. Esta obligación se estima que garantizará, en particular, que los activos del FIA no se pierdan por insolvencia del tercero en quien se hayan delegado funciones de custodia. De cara a minimizar ese riesgo en aquellos países en los que la normativa sobre insolvencia no reconozca los efectos de tal separación, el depositario debe adoptar medidas adicionales. El depositario puede informar al FIA y al GFIA que actúe por cuenta del FIA, de manera que esos aspectos del riesgo de custodia se tomen debidamente en consideración en la decisión de inversión, o adoptar las medidas que sea posible adoptar en el ámbito local para que los activos estén tan protegidos frente a posibles insolvencias como lo permita la legislación local. Asimismo, el depositario podría prohibir déficits temporales en los activos del cliente, recurrir a «colchones» o prohibir que se compense el saldo deudor de un cliente con el saldo

- acreedor de otro. Aunque estas medidas pueden reducir el riesgo de custodia que afecta al depositario cuando delega funciones de custodia, no alteran la obligación de restituir los instrumentos financieros o abonar la correspondiente cuantía en caso de pérdida, en función de si se cumple o no lo establecido en la Directiva 2011/61/UE.
- (113) La responsabilidad que incumbe al depositario en virtud del artículo 21, apartado 12, párrafo segundo, de la Directiva 2011/61/UE se materializa en caso de que se pierda un instrumento financiero mantenido en custodia por el propio depositario o por un tercero en quien se haya delegado la custodia, a no ser que el depositario pueda probar que la pérdida se ha producido como resultado de un acontecimiento externo que escape a un control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables a pesar de todos los esfuerzos por evitarlas. Esta pérdida debe diferenciarse de una pérdida sufrida por los inversores en su inversión por una reducción del valor de los activos como consecuencia de una decisión de inversión.
- (114) Para dictaminarse como tal, es importante que la pérdida sea definitiva y no exista posibilidad de recuperar el activo financiero. Así, en las situaciones en las que los instrumentos financieros estén bloqueados o no estén disponibles solo temporalmente no debe considerarse que existe pérdida a tenor de lo establecido en el artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE. En cambio, cabe señalar tres tipos de situaciones en las que la pérdida debe considerarse definitiva, a saber: cuando el instrumento financiero ya no existe o nunca ha existido; cuando el instrumento financiero existe, pero el FIA ha perdido definitivamente su derecho de propiedad sobre él; y cuando el FIA ostenta el derecho de propiedad, pero no puede ya transmitir la titularidad o crear derechos limitados de propiedad sobre el instrumento financiero de forma permanente.
- (115) Debe considerarse que un instrumento financiero ya no existe si, por ejemplo, ha desaparecido debido a un error contable que no puede subsanarse, o que nunca ha existido, en caso de que la propiedad del FIA se registrara basándose en documentación falsa. Debe considerarse que existe pérdida si la pérdida del instrumento financiero se debe a conducta fraudulenta.
- (116) No puede dictaminarse que existe pérdida si el instrumento financiero se ha sustituido por otro instrumento financiero, o se ha convertido en otro instrumento financiero, por ejemplo, en situaciones en las que las acciones se cancelen y se sustituyan con la emisión de nuevas acciones a raíz de la reestructuración de una sociedad. No debe considerarse que un FIA está permanentemente privado de su derecho de propiedad sobre el instrumento financiero si el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA ha transmitido legítimamente la propiedad a un tercero. Cuando se establezca una distinción entre la propiedad legal y la propiedad efectiva de los activos, la definición de pérdida debe referirse a la pérdida del derecho de propiedad efectiva.
- (117) Solo en caso de producirse un acontecimiento externo que escape a un control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables a pesar de todos los esfuerzos por evitarlas, podría el depositario no ser considerado responsable de acuerdo con el artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE. A fin de quedar exento de responsabilidad, el depositario debe demostrar que estas condiciones se cumplen en su totalidad.
- (118) En primer lugar, debe determinarse si el acontecimiento que originó la pérdida era externo. La responsabilidad del depositario no debe quedar afectada por la delegación y, por tanto, debe considerarse que un acontecimiento es externo si no se produce como resultado de una acción u omisión del depositario o del tercero en quien se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros. A continuación, debe analizarse si el acontecimiento escapa a un control razonable, comprobando si un depositario prudente no podría razonablemente haber hecho nada para evitar que se produjera ese acontecimiento. De acuerdo con estas pautas, tanto acontecimientos naturales como actos de una autoridad pública pueden considerarse acontecimientos externos que escapan a un control razonable. Así, en el contexto de la insolvencia de un tercero en quien se haya delegado la custodia, la legislación del país en el que los instrumentos estén en custodia, si no reconoce los efectos de una separación debidamente efectuada, se debe considerar que constituye un acontecimiento externo que escapa a un control razonable. En cambio, una pérdida originada por no aplicar las obligaciones de separación establecidas en el artículo 21, apartado 11, letra d), inciso iii), de la Directiva 2011/61/UE, o la pérdida de activos por una alteración de la actividad del tercero conexas a su insolvencia no puede considerarse que constituyan acontecimientos externos que escapen a un control razonable.
- (119) Por último, el depositario debe demostrar que la pérdida no podría haberse evitado pese a realizarse todos los esfuerzos razonables. En este contexto, el depositario debe informar al GFIA y adoptar las medidas oportunas en función de las circunstancias. Por ejemplo, en una situación en la que el depositario considere que la única actuación adecuada es la enajenación del instrumento financiero, aquel debe informar de ello debidamente al GFIA, que, a su vez, debe dar instrucciones al depositario por escrito sobre si los instrumentos financieros deben conservarse o enajenarse. Toda posible instrucción al depositario en el sentido de conservar los activos debe comunicarse a los inversores del FIA sin demoras indebidas. El GFIA o el FIA deben tener debidamente en cuenta las recomendaciones del depositario. En función de las circunstancias, si el depositario aún considera que el nivel de protección del instrumento financiero no es suficiente, pese a reiterados avisos, debe plantearse posibles medidas adicionales, como rescindir el contrato, a condición de que el FIA disponga de un plazo para hallar otro depositario de acuerdo con el Derecho nacional.

- (120) A fin de garantizar igual nivel de protección del inversor, estas mismas consideraciones deben aplicarse al delegado al que el depositario haya transferido contractualmente su responsabilidad. Por consiguiente, para quedar exento de responsabilidad de acuerdo con el artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE, el delegado debe demostrar que ese mismo conjunto de condiciones concurren en él.
- (121) En determinadas circunstancias, un depositario puede quedar exento de responsabilidad por la pérdida de instrumentos financieros mantenidos en custodia por un tercero en el que se haya delegado la custodia. Esta exención de responsabilidad se permite solo si existe una razón objetiva para incluirla en un contrato, que deben aceptar tanto el depositario como el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA. Por cada exención de responsabilidad debe establecerse una razón objetiva, atendiendo a las circunstancias concretas en que se haya delegado la custodia.
- (122) Al ponderar una razón objetiva, debe guardarse un equilibrio adecuado, de modo que sea posible confiar realmente en la exención contractual, en caso necesario, y que existan garantías suficientes de que el depositario no hará un mal uso de la exención contractual de responsabilidad. La exención contractual de responsabilidad no debe, en ningún caso, utilizarse para soslayar las disposiciones que, en materia de responsabilidad del depositario, establece la Directiva 2011/61/UE. El depositario debe demostrar que se vio obligado a delegar la custodia en un tercero como consecuencia de unas determinadas circunstancias. Una exención contractual debe establecerse siempre en el mejor interés del FIA o de sus inversores, y el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA debe hacer explícito que actúa con arreglo a ese mejor interés. Las situaciones en que pueda considerarse que un depositario no tiene otra opción que delegar la custodia deben ilustrarse mediante ejemplos de escenarios posibles.
- (123) Es importante que las autoridades competentes dispongan de información adecuada y suficiente para supervisar las actividades de los GFIA y los riesgos conexos a ellas apropiada y constantemente. Asimismo, toda vez que las actividades de los GFIA pueden tener repercusiones transfronterizas y sobre los mercados financieros, las autoridades competentes deben supervisar los GFIA y los FIA estrechamente, a fin de adoptar las medidas oportunas para evitar que se generen riesgos sistémicos. La mayor transparencia y coherencia que implican las disposiciones sobre presentación de informes y comunicación de la información pertinente establecidas en las medidas de ejecución se considera que permitirá a las autoridades competentes detectar los riesgos en los mercados financieros y hacerles frente.
- (124) Es esencial que los inversores obtengan la información mínima necesaria con respecto a GFIA y FIA concretos y a su estructura, a fin de que puedan adoptar las decisiones de inversión adecuadas, acordes con sus necesidades y propensión al riesgo. Esta información debe ser clara, fiable y de fácil comprensión, y estar nítidamente presentada, teniendo en cuenta que la utilidad de la información aumenta cuando admite la comparación entre unos GFIA y otros, entre unos FIA y otros, y entre un ejercicio y el siguiente. Los FIA no deben realizar acciones que obstaculicen la comprensión objetiva y el uso práctico de la información a los inversores, antes de facilitar dicha información, por ejemplo, efectuando operaciones de maquillaje.
- (125) Es necesario establecer un marco que prevea normas mínimas con respecto a los requisitos de información anual, indicando los elementos esenciales y una lista no exhaustiva de partidas. Los cambios significativos en la información a que se refiere el artículo 22, apartado 2, letra d), de la Directiva 2011/61/UE deben reflejarse en el informe anual dentro de los estados financieros. Además de las partidas subyacentes de la lista no exhaustiva, resulta oportuno que puedan incluirse otras partidas, rúbricas y subtotales cuando ello resulte pertinente para la comprensión de la situación financiera o los resultados financieros globales de un FIA. Las partidas de diferente naturaleza o función deben poder agregarse, siempre que tales partidas no resulten individualmente significativas. Esas partidas deben poder agregarse bajo «otras categorías», por ejemplo, «otros activos» u «otros pasivos». Cuando una partida no resulte en absoluto procedente para un determinado FIA, resulta oportuno que no sea necesario presentarla. Sean cuales sean las normas contables aplicadas de conformidad con la Directiva 2011/61/UE, todos los activos deben valorarse al menos una vez al año. El balance o el estado de patrimonio a que se refiere la Directiva 2011/61/UE debe incluir, entre otras cosas, el efectivo y los equivalentes de efectivo. Por tanto, los equivalentes de efectivo deben considerarse inversiones de elevada liquidez a efectos del cálculo de la exposición de un FIA.
- (126) En relación con el contenido y el formato del informe de actividad del ejercicio que debe formar parte del informe anual en virtud de la Directiva 2011/61/UE, el informe debe contener un análisis objetivo y equilibrado de las actividades del FIA, con descripción de los principales riesgos e inversiones o las incertidumbres económicas a que se enfrente. Esta información no debe incluir información confidencial del FIA que pueda perjudicar a este y a sus inversores. Por consiguiente, si la publicación de una determinada información confidencial puede tener ese efecto, resulta oportuno que pueda agregarse hasta un nivel que evite el efecto perjudicial y que no exija incluir, por ejemplo, los resultados o las estadísticas de una determinada inversión o sociedad de la cartera que puedan revelar información confidencial del FIA. Esta información debe formar parte del informe de gestión, puesto que este se presenta generalmente con los estados financieros.

- (127) En relación con el contenido y el formato de la información sobre la remuneración, cuando esta se presenta a escala del GFIA, debe facilitarse información adicional indicando la asignación o el desglose de la remuneración total según corresponda al FIA pertinente. Esto puede lograrse incluyendo los datos sobre la remuneración total del GFIA desglosados en componentes fijos y variables, una declaración de que esos datos se refieren al GFIA en su conjunto y no al FIA, el número de FIA y OICVM gestionados por el GFIA y el total de activos gestionados de esos FIA y OICVM, así como una descripción general de la política remunerativa y una indicación de dónde pueden obtener los inversores, si así lo solicitan, información sobre la política remunerativa completa del GFIA. Pueden aportarse más datos indicando la remuneración variable total financiada por el FIA a través del pago de comisiones de rendimiento o de una participación en cuenta, según sea el caso. Además de los datos sobre la remuneración, puede resultar adecuado que el GFIA facilite información sobre los criterios financieros y no financieros de las políticas y las prácticas de remuneración aplicables a las pertinentes categorías de personal, a fin de que los inversores puedan evaluar los incentivos creados vigentes.
- (128) Cuando el FIA emita participaciones, las transferencias de cualquier activo a la cartera separada de activos ilíquidos deben calcularse, en el momento de la transferencia, basándose en el número de participaciones asignadas a la transferencia de activos multiplicado por el precio de cada participación. Las bases de la valoración deben especificarse claramente en toda circunstancia, indicando la fecha de realización de la valoración..
- (129) A efectos de gestión de la liquidez, debe autorizarse a los GFIA a que acuerden la toma de préstamos por cuenta de los FIA que gestionan. Estos acuerdos pueden ser a corto plazo o de carácter más permanente. En este último caso, es más probable que se trate de una medida especial para la gestión de los activos ilíquidos.
- (130) De acuerdo con el principio de diferenciación, y en atención a la diversidad de tipos de FIA, la información que el GFIA ha de facilitar al inversor debe variar en función del tipo de FIA y de otros factores tales como la estrategia de inversión y la composición de la cartera.
- (131) La Directiva 2011/61/UE establece que los GFIA deben facilitar periódicamente determinada información a la autoridad competente de su Estado miembro de origen en relación con cada FIA de la UE que gestionen y cada FIA que comercialicen en la Unión. Resulta importante, por tanto, especificar más qué información ha de facilitarse y con qué frecuencia, aspectos que dependen del valor de los activos gestionados correspondientes a las carteras de FIA gestionados por un determinado GFIA. Deben proporcionarse modelos proforma de informe, que han de cumplimentar los GFIA en relación con los FIA que gestionen. Cuando una entidad autorizada como GFIA comercialice FIA gestionados por otros GFIA no debe considerarse que actúa como gestora de esos FIA, sino como intermediaria, como lo haría cualquier empresa de inversión regulada por la Directiva 2004/39/CE. Por consiguiente, no debe informar sobre esos FIA, pues ello implicaría informar por partida doble o múltiple. No obstante, esta obligación de información debe aplicarse a los GFIA de fuera de la UE y que gestionen FIA comercializados en la Unión.
- (132) El umbral que establece el presente Reglamento se refiere solo a los requisitos de información establecidos en el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE. Un FIA cuya ratio de apalancamiento, calculada según el método del compromiso, sea inferior al triple del valor de su patrimonio neto no debe considerarse que recurre al apalancamiento de forma sustancial. Sin embargo, las autoridades competentes deben poder exigir información adicional cuando resulte necesario para un control eficaz de los riesgos sistémicos. La fijación de un umbral para el aporte de información garantiza también que la información relativa a la generación de riesgo sistémico se recabe en toda la Unión de forma coherente, y ofrece certidumbre a los GFIA.
- (133) Las facultades de supervisión que incumben a la autoridad competente en virtud del artículo 25, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE deben ejercerse dentro del nuevo sistema de supervisión, formando parte de los procesos de supervisión permanente y las evaluaciones del riesgo sistémico de los GFIA efectuados por las autoridades competentes y las Autoridades Europeas de Supervisión, en el contexto de la estabilidad e integridad del sistema financiero. Las autoridades competentes deben hacer un uso adecuado de la información que reciban, y deben imponer límites al apalancamiento de un GFIA u otras restricciones con respecto a la gestión de los FIA cuando lo consideren necesario para garantizar la estabilidad e integridad del sistema financiero. La evaluación del riesgo sistémico es muy posible que varíe en función del entorno económico, por lo que todo GFIA puede tener potencialmente importancia sistémica, en relación con los FIA que gestiona. Por ello, es esencial que las autoridades competentes obtengan toda la información necesaria para evaluar esas situaciones adecuadamente, a fin de impedir que se genere un riesgo sistémico. Las autoridades competentes deben examinar detalladamente esa información y adoptar las medidas oportunas.

- (134) A fin de que los GFIA de la UE puedan gestionar y comercializar FIA de fuera de la UE y que los GFIA de fuera de la UE puedan gestionar y comercializar FIA en la Unión, la Directiva 2011/61/UE dispone que deben existir acuerdos adecuados de cooperación con las autoridades de supervisión pertinentes del tercer país en el que el FIA de fuera de la UE y/o el GFIA de fuera de la UE esté establecido. Estos acuerdos de cooperación deben garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes de la Unión llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE.
- (135) Los acuerdos de cooperación deben permitir a las autoridades desempeñar sus funciones de supervisión y control de la observancia con respecto a entidades de terceros países. Los acuerdos de cooperación deben, por tanto, establecer un marco concreto para el acceso a la información, la realización de inspecciones *in situ* y la asistencia que deban aportar las autoridades de terceros países. En los acuerdos de cooperación debe quedar claro que la información recibida puede ser compartida con otras autoridades competentes afectadas y con la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS).
- (136) A fin de que las autoridades competentes, los GFIA y los depositarios puedan adaptarse a las nuevas disposiciones contenidas en el presente Reglamento, de forma que puedan aplicarse de manera eficiente y efectiva, la fecha de inicio de la aplicación del presente Reglamento debe coincidir con la fecha de transposición de la Directiva 2011/61/UE.
- b) un empleado del GFIA o cualquier otra persona física cuyos servicios se encuentren a disposición y bajo el control del GFIA y que participe en los servicios de gestión colectiva de carteras prestados por el GFIA;
- c) una persona física o jurídica que preste servicios directamente al GFIA en virtud de un acuerdo de delegación en terceros celebrado para la prestación por el GFIA de servicios de gestión colectiva de carteras;
- 3) «alto directivo»: la persona o personas que dirijan efectivamente la actividad del GFIA de acuerdo con el artículo 8, apartado 1, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, y, en su caso, el miembro o los miembros ejecutivos del órgano de gobierno;
- 4) «órgano de gobierno»: el órgano de un GFIA que tiene la máxima autoridad decisoria, y que comprende las funciones de supervisión y de dirección, o solo la función de dirección si ambas funciones están separadas;
- 5) «medida especial»: medida que es consecuencia directa de la naturaleza ilíquida de los activos de un FIA, que afecta a los derechos de reembolso específicos de los inversores de un tipo de participaciones del FIA y que constituye una medida *ad hoc* o separada de los derechos generales de reembolso de los inversores.

CAPÍTULO II

DISPOSICIONES GENERALES

SECCIÓN 1

Cálculo de los activos gestionados

[artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 2

Cálculo del valor total de los activos gestionados

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DEFINICIONES

Artículo 1

Definiciones

Además de las definiciones establecidas en el artículo 2 de la Directiva 2011/61/UE, a efectos del presente Reglamento se entenderá por:

- 1) «compromiso de capital»: el compromiso contractual de un inversor de entregar al fondo de inversión alternativo (FIA) un importe de inversión acordado, cuando lo solicite el GFIA;
- 2) «persona competente»: en el caso de un GFIA, cualquiera de las personas siguientes:
- a) un administrador, un socio o equivalente o un directivo del GFIA;
- a) identificar todos los FIA en relación con los cuales haya sido designado como GFIA externo, o el FIA del que sea GFIA, cuando la forma jurídica del FIA permita una gestión interna, de acuerdo con el artículo 5 de la Directiva 2011/61/UE;
- b) identificar la cartera de activos de cada FIA gestionado y determinar, de acuerdo con las normas de valoración establecidas en la normativa del país en el que el FIA esté establecido y/o en el reglamento del FIA o sus documentos constitutivos, el correspondiente valor de los activos gestionados, incluidos todos los activos adquiridos mediante apalancamiento;

c) agregar los valores calculados de los activos gestionados de todos los FIA gestionados y comparar el valor total de activos gestionados resultante con el pertinente umbral establecido en el artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE.

2. A efectos del apartado 1, en el cálculo no se incluirán los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) en relación con los cuales el GFIA actúe como sociedad de gestión designada con arreglo a la Directiva 2009/65/CE.

A efectos del apartado 1, los FIA gestionados por el GFIA y en relación con los cuales este haya delegado funciones de acuerdo con el artículo 20 de la Directiva 2011/61/UE se incluirán en el cálculo. Sin embargo, las carteras de los FIA que el GFIA gestione por delegación se excluirán del cálculo.

3. A efectos del cálculo del valor total de los activos gestionados, cada posición en instrumentos derivados, incluidos los derivados implícitos en valores negociables, se convertirá a su posición equivalente en los activos subyacentes de ese derivado, aplicando los métodos de conversión establecidos en el artículo 10. El valor absoluto de esa posición equivalente se utilizará, a continuación, para calcular el valor total de los activos gestionados.

4. Cuando un FIA invierta en otro FIA gestionado por el mismo GFIA externo designado, esa inversión podrá excluirse del cálculo de los activos gestionados por el GFIA.

5. Cuando un compartimento de un FIA interna o externamente gestionado invierta en otro compartimento de ese FIA, esa inversión podrá excluirse del cálculo de los activos gestionados por el GFIA.

6. El valor total de los activos gestionados se calculará de acuerdo con los apartados 1 a 4 al menos anualmente y utilizando los últimos valores disponibles de los activos. Los últimos valores disponibles de los activos de cada FIA se obtendrán en los últimos doce meses anteriores a la fecha de cálculo del umbral conforme a la primera frase del presente apartado. El GFIA decidirá una fecha de cálculo del umbral y se atendrá a ella de forma permanente. Todo posible cambio ulterior de la fecha elegida deberá justificarse ante la autoridad competente. Al decidir la fecha de cálculo del umbral, el GFIA tendrá en cuenta el momento y la frecuencia de valoración de los activos gestionados.

Artículo 3

Seguimiento continuo de los activos gestionados

El GFIA establecerá y aplicará procedimientos para el seguimiento continuo del valor total de los activos gestionados. El seguimiento reflejará una visión global actualizada de los activos gestionados y comprenderá la observación de la actividad de suscripción y reembolso o, cuando proceda, las reclamaciones

de capital y las distribuciones de capital, así como el valor de los activos en los que se haya invertido en relación con cada FIA.

La proximidad del valor total de los activos gestionados al umbral establecido en el artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE y la actividad de suscripción y de reembolso prevista se tendrán en cuenta a la hora de ponderar la necesidad de calcular más frecuentemente el valor total de los activos gestionados.

Artículo 4

Rebasamiento ocasional del umbral

1. El GFIA examinará las situaciones en las que el valor total de los activos gestionados sea superior al pertinente umbral, a fin de determinar si son o no de carácter temporal.

2. Cuando el valor total de los activos gestionados sea superior al pertinente umbral y el GFIA considere que la situación no es de carácter temporal, el GFIA lo notificará a la autoridad competente sin demora, indicando que se considera que la situación no es de carácter temporal, y solicitará autorización en el plazo de 30 días naturales de acuerdo con el artículo 7 de la Directiva 2011/61/UE.

3. Cuando el valor total de los activos gestionados sea superior al pertinente umbral y el GFIA considere que la situación es de carácter temporal, el GFIA lo notificará a la autoridad competente sin demora, indicando que se considera que la situación es de carácter temporal. La notificación incluirá información demostrativa que justifique el análisis del carácter temporal de la situación realizado por el GFIA, con una descripción de la situación y una explicación de las razones por las que se considera que es de carácter temporal.

4. No se considerará que una situación es de carácter temporal si es previsible que se prolongue durante más de tres meses.

5. Tres meses después de la fecha en la que el valor total de los activos gestionados sobrepase el pertinente umbral, el GFIA recalculará dicho valor para demostrar que es inferior a ese umbral o para demostrar a la autoridad competente que la situación que dio lugar a que los activos gestionados sobrepasaran el umbral se ha resuelto y el GFIA no necesita solicitar autorización.

Artículo 5

Información que debe facilitarse en el marco del registro

1. Dentro de lo dispuesto en el artículo 3, apartado 3, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA comunicarán a las autoridades competentes el valor total de los activos gestionados calculado de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 2.

2. Dentro de lo dispuesto en el artículo 3, apartado 3, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA proporcionarán, en relación con cada FIA, el documento de oferta o un extracto pertinente del documento de oferta o una descripción general de la estrategia de inversión. El extracto pertinente del documento de oferta y la descripción de la estrategia de inversión incluirán al menos la siguiente información:

- a) las principales categorías de activos en las que pueda invertir el FIA;
- b) todo sector industrial, geográfico u otros sectores del mercado o clases específicas de activos en los que se centre la estrategia de inversión;
- c) una descripción de la política de toma de préstamos o apalancamiento del FIA.

3. La información que el GFIA deberá facilitar con arreglo al artículo 3, apartado 3, letra d), de la Directiva 2011/61/UE se enumera en el artículo 110, apartado 1, del presente Reglamento. Se aportará de acuerdo con el modelo proforma de informe que establece el anexo IV.

4. La información recopilada conforme al artículo 3, apartado 3, letra d), de la Directiva 2011/61/UE se compartirá con las autoridades competentes de la Unión, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y la Junta Europea de Riesgo Sistemático (JERS), siempre que resulte necesario para el desempeño de sus funciones.

5. La información exigida a efectos del registro se actualizará y facilitará anualmente. Por razones conexas al ejercicio de las facultades que les confiere el artículo 46 de la Directiva 2011/61/UE, las autoridades competentes podrán exigir a un GFIA que facilite la información a que se refiere el artículo 3 de esa misma Directiva con mayor frecuencia.

SECCIÓN 2

Cálculo del apalancamiento

[artículo 4, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 6

Disposiciones generales sobre el cálculo del apalancamiento

1. El apalancamiento de un FIA se expresará como la ratio entre la exposición del FIA y el valor de su patrimonio neto.
2. Los GFIA calcularán la exposición de los FIA gestionados con arreglo al método bruto establecido en el artículo 7 y al método del compromiso establecido en el artículo 8.

A la luz de la evolución del mercado y, a más tardar, el 21 de julio de 2015, la Comisión revisará los métodos de cálculo a que se refiere el párrafo primero a fin de decidir si son suficientes y adecuados para todos los tipos de FIA o es preciso establecer un método adicional y facultativo para el cálculo del apalancamiento.

3. La exposición que represente cualquier estructura financiera o jurídica en la que participen terceros controlados por el pertinente FIA se incluirá en el cálculo de la exposición cuando tales estructuras estén específicamente destinadas a aumentar directa o indirectamente la exposición a nivel del FIA. En el caso de FIA cuya política de inversiones clave consista en adquirir el control de sociedades o emisores no cotizados, el GFIA no incluirá en el cálculo del apalancamiento ninguna exposición que exista a nivel de esas sociedades y emisores, a condición de que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA no tenga que soportar pérdidas potenciales que vayan más allá de su inversión en la sociedad o el emisor correspondientes.

4. Los GFIA excluirán los acuerdos de toma de préstamo celebrados cuando sean de carácter temporal y estén plenamente cubiertos por compromisos contractuales de capital de los inversores del FIA.

5. Los GFIA dispondrán de procedimientos debidamente documentados para calcular la exposición de cada FIA que gestionen con arreglo al método bruto y al método del compromiso. El cálculo se efectuará siempre de la misma manera.

Artículo 7

Método bruto para el cálculo de la exposición del FIA

La exposición de un FIA calculada con arreglo al método bruto será igual a la suma de los valores absolutos de todas las posiciones valoradas de acuerdo con el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y todos los actos delegados adoptados en virtud de la misma.

A fin de calcular la exposición de un FIA con arreglo al método bruto, los GFIA:

- a) excluirán el valor de todo efectivo o equivalentes de efectivo que constituyan inversiones de gran liquidez mantenidas en la moneda de base del FIA, que sean fácilmente convertibles a un importe conocido de efectivo, que estén sujetos a un riesgo de cambio de valor insignificante y que proporcionen un rendimiento que no supere el tipo de un bono público a tres meses de elevada calidad;

- b) convertirán los instrumentos derivados a la posición equivalente en sus activos subyacentes aplicando los métodos de conversión previstos en el artículo 10 y los métodos previstos en el anexo I, puntos 4 a 9 y 14;
- c) excluirán los préstamos de efectivo obtenidos que se mantengan en efectivo o equivalente de efectivo conforme a la letra a) y en relación con los cuales los importes a pagar sean conocidos;
- d) incluirán la exposición resultante de la reinversión de los préstamos de efectivo obtenidos, expresada como el valor de mercado de la inversión realizada o el importe total del efectivo en préstamo, si este fuera más elevado, de acuerdo con el anexo I, puntos 1 y 2;
- e) incluirán las posiciones en pactos de recompra o de recompra inversa y préstamo o toma en préstamo de valores u otros acuerdos conforme al anexo I, puntos 3 y 10 a 13.

Artículo 8

Método del compromiso para el cálculo de la exposición del FIA

1. La exposición de un FIA calculada con arreglo al método del compromiso será igual a la suma de los valores absolutos de todas las posiciones valoradas de acuerdo con el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y sus correspondientes actos delegados, con supeditación a los criterios establecidos en los apartados 2 a 9.

2. A fin de calcular la exposición de un FIA con arreglo al método del compromiso, los GFIA:

- a) convertirán cada posición en un instrumento derivado a la posición equivalente en el activo subyacente de ese derivado aplicando los métodos de conversión previstos en el artículo 10 y en el anexo II, puntos 4 a 9 y 14;
- b) aplicarán mecanismos de compensación y de cobertura;
- c) calcularán la exposición creada por la reinversión de préstamos obtenidos cuando esa reinversión incremente la exposición del FIA según lo definido en el anexo I, puntos 1 y 2;
- d) incluirán otros mecanismos en el cálculo de acuerdo con el anexo I, puntos 3 y 10 a 13.

3. A efectos de calcular la exposición de un FIA con arreglo al método del compromiso:

- a) los mecanismos de compensación incluirán combinaciones de operaciones con instrumentos derivados o posiciones en valores que se refieran al mismo activo subyacente, independientemente —en el caso de los instrumentos derivados— de

su fecha de vencimiento, siempre que esas operaciones con instrumentos derivados o posiciones en valores se efectúen con el único objetivo de eliminar los riesgos conexos a posiciones asumidas a través de los otros instrumentos derivados o posiciones en valores;

- b) los mecanismos de cobertura incluirán combinaciones de operaciones con instrumentos derivados o posiciones en valores que no necesariamente se refieran al mismo activo subyacente, siempre que esas operaciones con instrumentos derivados o posiciones en valores se efectúen con el único objetivo de contrarrestar los riesgos conexos a posiciones asumidas a través de los otros instrumentos derivados o posiciones en valores.

4. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, un instrumento derivado no se convertirá a una posición equivalente en el activo subyacente si reúne todas las características siguientes:

- a) permuta el rendimiento de activos financieros de la cartera del FIA por el rendimiento de otros activos financieros de referencia;
- b) contrarresta plenamente los riesgos de los activos de la cartera del FIA permutados, de modo que el rendimiento del FIA no depende del rendimiento de los activos permutados;
- c) no incluye características adicionales facultativas, ni cláusulas de apalancamiento ni otros riesgos adicionales distintos de los de una tenencia directa de los activos financieros de referencia.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, un instrumento derivado no se convertirá a una posición equivalente en el activo subyacente al calcular la exposición con arreglo al método del compromiso si se dan las dos circunstancias siguientes:

- a) la tenencia simultánea por parte del FIA de un instrumento derivado sobre un activo financiero y efectivo invertido en equivalente de efectivo, según lo definido en el artículo 7, letra a), es equivalente a mantener una posición larga en el activo financiero dado;
- b) el instrumento derivado no genera exposición incremental, ni apalancamiento o riesgo.

6. Los mecanismos de cobertura se tendrán en cuenta al calcular la exposición de un FIA solo si concurren todas las condiciones siguientes:

- a) las posiciones dentro de la relación de cobertura no persiguen generar un rendimiento, y los riesgos general y específico están contrarrestados;

- b) existe una reducción verificable del riesgo de mercado a nivel del FIA;
- c) los riesgos conexos a instrumentos derivados, tanto general como específico, en su caso, están contrarrestados;
- d) los mecanismos de cobertura se refieren a una misma clase de activos;
- e) resultan eficientes en condiciones de tensión del mercado.

7. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 6, los instrumentos derivados utilizados a efectos de cobertura del tipo de cambio y que no generen exposición incremental, apalancamiento u otros riesgos no se incluirán en el cálculo.

8. Los GFIA compensarán las posiciones en cualquiera de los siguientes casos:

- a) entre instrumentos derivados, siempre que se refieran al mismo activo subyacente, aun cuando las fechas de vencimiento de los instrumentos derivados sean diferentes;
- b) entre un instrumento derivado cuyo activo subyacente sea un valor negociable, un instrumento del mercado monetario o participaciones en un organismo de inversión colectiva, de acuerdo con el anexo I, sección C, puntos 1 a 3, de la Directiva 2004/39/CE, y ese mismo activo subyacente.

9. Los GFIA que gestionen FIA que, conforme a su política de inversiones clave, inviertan principalmente en derivados sobre tipos de interés aplicarán normas de compensación de la duración específicas a fin de tener en cuenta la correlación entre los segmentos de vencimientos de la curva de tipos de interés, con arreglo al artículo 11.

Artículo 9

Métodos para incrementar la exposición de un FIA

Al calcular la exposición, los GFIA aplicarán los métodos establecidos en el anexo I en relación con las situaciones que en él se especifican.

Artículo 10

Métodos de conversión de los instrumentos derivados

Los GFIA aplicarán los métodos de conversión establecidos en el anexo II a los instrumentos derivados que en él se especifican.

Artículo 11

Normas de compensación de la duración

1. Los GFIA aplicarán normas de compensación de la duración al calcular la exposición de los FIA conforme al artículo 8, apartado 9.

2. No se aplicarán normas de compensación de la duración cuando su aplicación dé lugar a una imagen errónea del perfil de riesgo del FIA. Los GFIA que apliquen esas normas de

compensación no incluirán otras fuentes de riesgo, como la volatilidad, en su estrategia de tipos de interés. Por consiguiente, las estrategias de arbitraje de tipos de interés no comprenderán esas normas de compensación.

3. La aplicación de esas normas de compensación de la duración no deberá generar un nivel de apalancamiento no justificado mediante inversiones en posiciones a corto plazo. Los derivados sobre tipos de interés a corto plazo no serán la principal fuente de rendimiento de un FIA de duración media que aplique las normas de compensación de la duración.

4. Los derivados sobre tipos de interés se convertirán a la posición equivalente en su activo subyacente y se compensarán de acuerdo con el anexo III.

5. Un FIA que aplique las normas de compensación de la duración podrá también aplicar el marco de cobertura. Las normas de compensación de la duración podrán aplicarse solo a los derivados sobre tipos de interés que no estén incluidos en mecanismos de cobertura.

SECCIÓN 3

Fondos propios adicionales y seguro de responsabilidad civil profesional

[artículo 9, apartado 7, y artículo 15 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 12

Riesgos de responsabilidad profesional

1. Los riesgos de responsabilidad profesional que deberán cubrirse en virtud del artículo 9, apartado 7, de la Directiva 2011/61/UE serán los riesgos de pérdidas o daños causados por una persona competente por negligencia en el ejercicio de actividades de las que el GFIA sea legalmente responsable.

2. Los riesgos de responsabilidad profesional según se definen en el apartado 1 incluirán, sin limitarse a ellos, los siguientes riesgos:

- a) pérdida de documentos que acrediten la titularidad de los activos del FIA;
- b) declaraciones falsas o engañosas efectuadas al FIA o sus inversores;
- c) actos, errores u omisiones que supongan un incumplimiento de:
 - i) obligaciones legales y reglamentarias,
 - ii) el deber, frente al FIA y sus inversores, de actuar con competencia y esmero,
 - iii) obligaciones fiduciarias,
 - iv) obligaciones de confidencialidad,

- v) el reglamento del FIA o sus documentos constitutivos,
 - vi) las condiciones de designación del GFIA por el FIA;
- d) omisión de establecer, aplicar y mantener procedimientos adecuados para prevenir actos deshonestos, fraudulentos o malintencionados;
- e) valoración de activos o cálculo de los precios de las participaciones realizados de forma inadecuada;
- f) pérdidas derivadas de incidencias en el negocio, fallos en los sistemas, deficiencias en el procesamiento de operaciones o la gestión de procesos.

3. Los riesgos de responsabilidad profesional deberán estar cubiertos en todo momento, ya sea mediante los oportunos fondos propios adicionales determinados de conformidad con el artículo 14, o a través del oportuno seguro de responsabilidad civil profesional determinado de conformidad con el artículo 15.

Artículo 13

Requisitos cualitativos en relación con los riesgos de responsabilidad profesional

1. Los GFIA aplicarán políticas y procedimientos internos eficaces de gestión del riesgo operativo a fin de detectar, medir, gestionar y controlar adecuadamente los riesgos operativos, incluidos los riesgos de responsabilidad profesional, a los que el GFIA esté o pueda razonablemente estar expuesto. Las actividades de gestión del riesgo operativo se llevarán a cabo de manera independiente dentro de la política de gestión del riesgo.
2. Los GFIA establecerán una base de datos con el historial de pérdidas, en la que registrarán todos los casos de fallos operativos, pérdidas y daños que experimenten. Dicha base de datos registrará, en particular, todos los riesgos de responsabilidad profesional a que se refiere el artículo 12, apartado 2, que se hayan materializado.
3. En el marco de la gestión del riesgo, el GFIA utilizará sus datos históricos internos sobre pérdidas, así como, cuando proceda, datos externos, análisis de escenarios y factores que reflejen el entorno empresarial y los sistemas de control interno.
4. La exposición al riesgo operativo y los antecedentes de pérdidas se someterán a un seguimiento continuo y serán objeto de informes internos periódicos.
5. Las políticas y procedimientos de gestión del riesgo operativo de los GFIA estarán convenientemente documentadas. Los GFIA dispondrán de mecanismos para garantizar el cumplimiento de sus políticas de gestión del riesgo operativo y medios eficaces para tratar los casos de incumplimiento de dichas

políticas. Los GFIA dispondrán de procedimientos para tomar las oportunas medidas correctivas.

6. Las políticas y procedimientos de gestión del riesgo operativo y los sistemas de evaluación se reexaminarán con regularidad, y al menos anualmente.

7. Los GFIA contarán con recursos financieros adecuados a su perfil de riesgo estimado.

Artículo 14

Fondos propios adicionales

1. El presente artículo se aplicará a los GFIA que opten por cubrir los riesgos de responsabilidad profesional mediante fondos propios adicionales.
2. El GFIA dispondrá de fondos propios adicionales para cubrir los riesgos derivados de la responsabilidad por negligencia profesional como mínimo iguales al 0,01 % del valor de las carteras de los FIA gestionados.

El valor de las carteras de los FIA gestionados será igual a la suma del valor absoluto de la totalidad de los activos de todos los FIA gestionados, incluidos los activos adquiridos mediante apalancamiento, entendiéndose que los instrumentos derivados se valorarán por su valor de mercado.

3. El requisito de fondos propios adicionales a que se refiere el apartado 2 se recalculará al término de cada ejercicio y la cuantía de fondos propios adicionales se reajustará correspondientemente.

El GFIA establecerá y aplicará procedimientos para controlar de forma permanente el valor de las carteras de los FIA gestionados, calculado de conformidad con el apartado 2, párrafo segundo. Cuando, antes del recálculo anual a que se refiere el párrafo primero, el valor de las carteras de los FIA gestionados aumente significativamente, el GFIA recalculará sin demora indebida el requisito de fondos propios adicionales y reajustará correspondientemente los fondos propios adicionales.

4. La autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA podrá autorizar a este a disponer de un importe de fondos propios adicionales inferior al previsto en el apartado 2 únicamente si tiene la seguridad —basándose en los datos históricos de pérdidas del GFIA registrados durante un período de observación de tres años, como mínimo, antes de la evaluación— de que el GFIA dispone de fondos propios adicionales suficientes para cubrir los riesgos de responsabilidad profesional. El importe inferior autorizado de fondos propios adicionales no podrá ser inferior al 0,008 % del valor de las carteras de los FIA gestionados por el GFIA.

5. La autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA podrá exigir a este que disponga de un importe de fondos propios adicionales superior al previsto en el apartado 2, si no tiene la seguridad de que el GFIA cuenta con fondos propios adicionales suficientes para cubrir adecuadamente los riesgos de responsabilidad profesional. La autoridad competente deberá explicar por qué considera que los fondos propios adicionales del GFIA son insuficientes.

Artículo 15

Seguro de responsabilidad civil profesional

1. El presente artículo se aplicará a los GFIA que opten por cubrir los riesgos de responsabilidad profesional a través de un seguro de responsabilidad civil profesional.

2. El GFIA deberá tomar y mantener en todo momento un seguro de responsabilidad civil profesional de las siguientes características:

- a) tendrá una duración inicial no inferior a un año;
- b) el plazo de preaviso para su cancelación será de 90 días, como mínimo;
- c) cubrirá los riesgos de responsabilidad profesional según se definen en el artículo 12, apartados 1 y 2;
- d) se suscribirá con una empresa, de dentro o fuera de la UE, autorizada a ofrecer cobertura de seguro de responsabilidad civil profesional, de conformidad con el Derecho de la UE o el Derecho nacional;
- e) el prestador del seguro será un tercero.

Toda franquicia definida que se haya acordado deberá cubrirse íntegramente mediante fondos propios adicionales a aquellos que deberán aportarse de conformidad con el artículo 9, apartados 1 y 3, de la Directiva 2011/61/UE.

3. La cobertura del seguro en relación con un determinado siniestro será, como mínimo, igual al 0,7 % del valor de las carteras de los FIA gestionados por el GFIA, calculado con arreglo a lo previsto en el artículo 14, apartado 2, párrafo segundo.

4. La cobertura del seguro en relación con los siniestros agregados de un año será, como mínimo, igual al 0,9 % del valor de las carteras de los FIA gestionados por el GFIA, calculado con arreglo a lo previsto en el artículo 14, apartado 2, párrafo segundo.

5. El GFIA reexaminará la póliza de seguro de responsabilidad civil profesional y su conformidad con los requisitos establecidos en el presente artículo al menos una vez al año y en

caso de que se produzca cualquier modificación que afecte a la conformidad de la póliza con los requisitos del presente artículo.

CAPÍTULO III

CONDICIONES DE EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD DE LOS GFIA

SECCIÓN 1

Principios generales

[artículo 12, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 16

Obligaciones generales de las autoridades competentes

Al evaluar el cumplimiento por parte de los GFIA de lo dispuesto en el artículo 12, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE, las autoridades competentes aplicarán, como mínimo, los criterios establecidos en la presente sección.

Artículo 17

Deber de actuar en el mejor interés de los FIA o de sus inversores y de la integridad del mercado

1. Los GFIA aplicarán políticas y procedimientos para evitar malas prácticas, incluidas aquellas de las que quepa razonablemente esperar un efecto negativo sobre la estabilidad y la integridad del mercado.

2. Los GFIA velarán por que no se apliquen a los FIA que gestionen o los inversores de estos costes injustificados.

Artículo 18

Diligencia debida

1. Los GFIA pondrán en juego un alto nivel de diligencia en la selección y el seguimiento permanente de las inversiones.

2. Los GFIA se cerciorarán de tener un conocimiento y una comprensión adecuados de los activos en los que esté invertido el FIA.

3. Los GFIA establecerán por escrito y aplicarán políticas y procedimientos de diligencia debida, y aplicarán asimismo medidas efectivas a fin de garantizar que las decisiones de inversión por cuenta de los FIA se lleven a efecto de acuerdo con los objetivos, la estrategia de inversión y, en su caso, la limitación de riesgos de esos fondos.

4. Las políticas y procedimientos de diligencia debida a que se refiere el apartado 3 se reexaminarán y actualizarán periódicamente.

*Artículo 19***Diligencia debida al invertir en activos de liquidez limitada**

1. Cuando los GFIA inviertan en activos de liquidez limitada y tales inversiones estén precedidas por una fase de negociación, deberán, además de cumplir los requisitos establecidos en el artículo 18, llevar a cabo las siguientes actuaciones en relación con dicha fase:

- a) establecer un plan de negocio coherente con la duración del FIA y las condiciones del mercado y actualizarlo periódicamente;
- b) buscar y seleccionar posibles operaciones que sean coherentes con el plan de negocio a que se refiere la letra a);
- c) evaluar las operaciones seleccionadas en atención a las oportunidades, en su caso, los riesgos generales conexos, todos los factores pertinentes de índole jurídica, tributaria, financiera u otra que afecten al valor, los recursos humanos y materiales, y las estrategias, incluidas las estrategias de salida;
- d) realizar las actuaciones de diligencia debida en relación con las operaciones antes de organizar su ejecución;
- e) controlar el rendimiento del FIA con respecto al plan de negocio a que se refiere la letra a).

2. Los GFIA conservarán constancia de las actuaciones llevadas a cabo con arreglo al apartado 1 durante cinco años, como mínimo.

*Artículo 20***Diligencia debida en la selección y designación de contrapartes e intermediarios principales**

1. Al seleccionar y designar a las contrapartes y los intermediarios principales, los GFIA pondrán en juego la competencia, el esmero y la diligencia debidos antes de celebrar un acuerdo, y de forma permanente con posterioridad, teniendo en cuenta toda la gama de sus servicios y la calidad de estos.

2. Al seleccionar a intermediarios principales o contrapartes de un GFIA o un FIA en una operación con derivados OTC, en un acuerdo de préstamo de valores o en un pacto de recompra, los GFIA se cerciorarán de que dichos intermediarios principales o contrapartes cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que estén sujetos a supervisión permanente por una autoridad pública;
- b) que disfruten de una situación financiera sólida;

c) que cuenten con la estructura organizativa y los recursos necesarios para ejecutar los servicios que hayan de prestar al GFIA o al FIA.

3. Al valorar la solidez financiera a que se refiere el apartado 2, letra b), el GFIA tendrá en cuenta si el intermediario principal o la contraparte están o no sujetos a regulación prudencial, incluida la obligación de poseer capital suficiente, y supervisión efectiva.

4. La lista de intermediarios principales seleccionados será aprobada por los altos directivos del GFIA. En casos excepcionales, podrá designarse a intermediarios principales que no figuren en la lista, siempre que cumplan los requisitos establecidos en el apartado 2 y que los altos directivos lo aprueben. El GFIA habrá de poder demostrar los motivos de tal elección y la diligencia debida puesta en juego al seleccionar y controlar a los intermediarios principales que no figuraran en la lista.

*Artículo 21***Actuar honestamente, con lealtad y con la competencia debida**

A fin de comprobar si un GFIA desarrolla su actividad honestamente, con lealtad y con la competencia debida, las autoridades competentes evaluarán si se cumplen, al menos, las siguientes condiciones:

- a) que el órgano de gobierno del GFIA posea colectivamente los conocimientos, competencias y experiencia oportunos para poder entender las actividades del GFIA, en particular los principales riesgos que entrañan dichas actividades y los activos en los que esté invertido el FIA;
- b) que los miembros del órgano de gobierno dediquen tiempo suficiente al correcto desempeño de sus funciones en el GFIA;
- c) que todos los miembros del órgano de gobierno actúen con honestidad, integridad e independencia de espíritu;
- d) que el GFIA dedique los oportunos recursos a la iniciación y formación de los miembros del órgano de gobierno.

*Artículo 22***Recursos**

1. Los GFIA emplearán personal suficiente con las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar las funciones que se le asignen.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, los GFIA tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios, así como la naturaleza y gama de los servicios que presten y de las actividades que desempeñen en el curso de esos negocios.

Artículo 23

Trato equitativo de los inversores del FIA

1. El GFIA velará por que sus procedimientos decisorios y su estructura organizativa, a los que se refiere el artículo 57, garanticen un trato equitativo de los inversores.

2. Ningún trato preferente concedido por un GFIA a uno o varios inversores supondrá para los demás inversores una desventaja general significativa.

Artículo 24

Incentivos

1. No se considerará que los GFIA actúan con honestidad y lealtad y en el mejor interés de los FIA que gestionan o de los inversores de estos cuando, en relación con las actividades realizadas en el ejercicio de las funciones a que se refiere el anexo I de la Directiva 2011/61/UE, satisfagan o perciban tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias distintas de las siguientes:

- a) las tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias que satisfaga o perciba el FIA o una persona por cuenta de este;
- b) las tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias que satisfaga o perciba un tercero u otra persona por cuenta de este, siempre que el GFIA pueda demostrar que se cumplen las condiciones siguientes:
 - i) que, antes de la prestación del servicio de que se trate, los inversores del FIA sean informados con claridad, y de forma completa, exacta y comprensible, de la existencia, naturaleza e importe de la tarifa, comisión o prestación, o, en caso de que dicho importe no pueda determinarse, del método empleado para su cálculo,
 - ii) que la tarifa, comisión o prestación no dineraria que se satisfaga persiga mejorar la calidad del servicio prestado y no afecte al cumplimiento de la obligación del GFIA de actuar en el mejor interés de los FIA que gestione o de los inversores de estos;
- c) cualquier tarifa que sea oportuna o necesaria para la prestación del servicio considerado, como, por ejemplo, los gastos de custodia, los gastos de liquidación y comisiones de cambio, las tasas y gastos legales, y que por su naturaleza no

resulte incompatible con la obligación del GFIA de actuar con honestidad y lealtad y en el mejor interés de los FIA que gestione o de los inversores de estos.

2. La comunicación de información resumida sobre las condiciones esenciales que se hayan acordado en materia de tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias se considerará satisfactoria a los fines del apartado 1, letra b), inciso i), siempre que el GFIA se comprometa a facilitar datos más precisos a solicitud del inversor del FIA que gestione y respete tal compromiso.

Artículo 25

Utilización efectiva de recursos y procedimientos — tramitación de órdenes

1. Los GFIA establecerán y aplicarán los procedimientos y medidas que sean necesarios para que las órdenes por cuenta de los FIA se ejecuten rápida y equitativamente.

2. Los procedimientos y medidas a que se refiere el apartado 1 deberán satisfacer los siguientes requisitos:

- a) garantizarán que las órdenes ejecutadas por cuenta de los FIA se registren y asignen con rapidez y precisión;
- b) garantizarán que las órdenes de los FIA que sean comparables se ejecuten rápidamente por su orden de llegada, a menos que ello no sea posible por las características de las órdenes o las condiciones del mercado o que los intereses de los FIA o los inversores de estos exijan otra cosa.

3. Los instrumentos financieros, las sumas de dinero u otros activos que se reciban para la liquidación de las órdenes ejecutadas se entregarán o ingresarán en la cuenta del FIA pertinente rápida y correctamente.

4. Los GFIA no deberán hacer un uso indebido de la información relativa a las órdenes de los FIA que estén pendientes y tomarán cuantas medidas sean razonablemente necesarias para impedir que sus personas competentes puedan utilizar indebidamente esa información.

Artículo 26

Obligaciones de información sobre la ejecución de las órdenes de suscripción y reembolso

1. Después de ejecutar una orden de suscripción o, en su caso, de reembolso de un inversor, los GFIA lo notificarán prontamente a este en un soporte duradero, incluyendo la información esencial relativa a la ejecución de dicha orden o la aceptación de la oferta de suscripción, según proceda.

2. El apartado 1 no se aplicará cuando un tercero esté obligado a facilitar al inversor confirmación de la ejecución de la orden y la confirmación recoja esa información esencial.

Los GFIA velarán por que el tercero cumpla con sus obligaciones.

3. La información esencial a que se refieren los apartados 1 y 2 comprenderá:

- a) la identidad del GFIA;
- b) la identidad del inversor;
- c) la fecha y hora de recepción de la orden;
- d) la fecha de la ejecución;
- e) la identificación del FIA;
- f) el valor bruto de la orden, incluidos los gastos de suscripción, o el importe neto, una vez deducidos los gastos de reembolso.

4. Los GFIA facilitarán al inversor, previa solicitud, información sobre la situación de la orden o la aceptación de la oferta de suscripción, o ambas, según proceda.

Artículo 27

Ejecución de las decisiones de negociar por cuenta de los FIA gestionados

1. Los GFIA actuarán en el mejor interés de los FIA o los inversores de los FIA que gestionen cuando ejecuten las decisiones de negociar por cuenta de dichos FIA para gestionar sus carteras.

2. Cuando los GFIA compren o vendan instrumentos financieros u otros activos en relación con los cuales sea relevante una ejecución óptima, y a efectos de lo dispuesto en el apartado 1, tomarán cuantas medidas sean razonables para obtener, en beneficio de los FIA que gestionen o los inversores de estos, el mejor resultado posible, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, las posibilidades de ejecución y liquidación y el volumen y naturaleza de la orden, así como cualquier otra consideración que sea pertinente para la ejecución de esta. La importancia relativa de estos factores se determinará con referencia a los criterios siguientes:

- a) los objetivos, la política de inversiones y los riesgos específicos del FIA, tal y como se indiquen en el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, en el folleto o en los documentos de oferta del FIA;
- b) las características propias de la orden;

c) las características de los instrumentos financieros u otros activos que sean objeto de la orden;

d) las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse la orden.

3. Los GFIA establecerán y aplicarán disposiciones efectivas para dar cumplimiento a las obligaciones que disponen los apartados 1 y 2. Los GFIA deberán, en especial, establecer por escrito y aplicar una política de ejecución que permita a los FIA y sus inversores obtener, para las órdenes de los FIA, el mejor resultado posible de acuerdo con el apartado 2.

4. Los GFIA comprobarán de forma periódica la efectividad de la política y de las disposiciones por ellos adoptadas para la ejecución de las órdenes, a fin de identificar y, en su caso, corregir cualquier posible deficiencia.

5. Los GFIA procederán a revisar anualmente su política de ejecución. Igualmente, se efectuará una revisión siempre que se produzca un cambio significativo que afecte a la capacidad del GFIA para seguir obteniendo el mejor resultado posible para los FIA que gestione.

6. Los GFIA deberán poder demostrar que las órdenes por ellos ejecutadas por cuenta de los FIA lo han sido de acuerdo con su política de ejecución.

7. Cuando no se pueda elegir entre diferentes centros de ejecución, los apartados 2 a 5 no serán aplicables. No obstante, los GFIA deberán poder demostrar que no es posible elegir entre diferentes centros de ejecución.

Artículo 28

Transmisión de órdenes de negociación por cuenta de FIA a otras entidades para su ejecución

1. Cuando los GFIA compren o vendan instrumentos financieros u otros activos en relación con los cuales sea relevante una ejecución óptima, actuarán en el mejor interés de los FIA que gestionen o de los inversores de estos cuando, en el contexto de la gestión de sus carteras, transmitan a otras entidades para su ejecución órdenes de negociación por cuenta de esos FIA.

2. Los GFIA tomarán cuantas medidas sean razonables para obtener en beneficio de los FIA o de los inversores de estos el mejor resultado posible, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, las posibilidades de ejecución y liquidación y el volumen y naturaleza de la orden, así como cualquier otra consideración que sea pertinente para la ejecución de esta. La importancia relativa de estos factores se determinará con referencia a los criterios que se indican en el artículo 27, apartado 2.

Los GFIA establecerán y aplicarán una política que les permita cumplir la obligación prevista en el párrafo primero. Dicha política determinará por cada clase de instrumentos las entidades a las que puedan transmitirse las órdenes. Los GFIA solo celebrarán acuerdos de ejecución cuando estos se adecuen a las obligaciones que dispone el presente artículo. Además, deberán comunicar a los inversores de los FIA que gestionen la información oportuna sobre la política que establezcan en virtud del presente apartado, así como sobre cualquier modificación significativa que introduzcan en ella.

3. Los GFIA comprobarán de forma periódica la efectividad de la política por ellos adoptada en virtud del apartado 2, prestando especial atención a la calidad de ejecución de las entidades identificadas en esa política, y procederán, en su caso, a corregir las posibles deficiencias.

Además, los GFIA procederán a revisar anualmente su política. Igualmente, se efectuará una revisión siempre que se produzca un cambio significativo que afecte a la capacidad del GFIA para seguir obteniendo el mejor resultado posible para los FIA que gestione.

4. Los GFIA deberán poder demostrar que las órdenes por ellos transmitidas por cuenta de los FIA lo han sido de acuerdo con la política establecida en virtud del apartado 2.

5. Cuando no se pueda elegir entre diferentes centros de ejecución, los apartados 2 a 5 no serán aplicables. No obstante, los GFIA deberán poder demostrar que no es posible elegir entre diferentes centros de ejecución.

Artículo 29

Agrupación y asignación de órdenes de negociación

1. Los GFIA solo podrán agrupar para su ejecución la orden de un FIA con la orden de otro FIA, de un OICVM o de otro cliente, o con una orden emitida a efectos de la inversión de sus fondos propios, cuando:

- a) quepa razonablemente esperar que esa agrupación de órdenes no tendrá globalmente un efecto negativo en los FIA, OICVM y demás clientes cuyas órdenes pretendan agruparse;
- b) se establezca y aplique una política de asignación de órdenes que defina en términos suficientemente precisos una asignación equitativa de las órdenes agrupadas y que fije la forma en que el volumen y el precio de estas deban determinar las

asignaciones y el tratamiento dado a las ejecuciones parciales.

2. Cuando un GFIA agrupe la orden de un FIA con una o varias órdenes de otros FIA, de OICVM o de otros clientes y la orden así agrupada se ejecute parcialmente, dicho GFIA procederá a asignar las operaciones correspondientes de acuerdo con su política de asignación de órdenes.

3. Cuando un GFIA agrupe operaciones por cuenta propia con una o varias órdenes de FIA, de OICVM o de otros clientes, se abstendrá de asignar las operaciones correspondientes de una forma que resulte perjudicial para esos FIA, OICVM o clientes.

4. Cuando un GFIA agrupe la orden de un FIA, de un OICVM o de otro cliente con una operación por cuenta propia y la orden así agrupada se ejecute parcialmente, dicho GFIA asignará las operaciones correspondientes al FIA, al OICVM o al otro cliente con prioridad sobre las operaciones por cuenta propia.

No obstante, cuando haya motivos razonables que permitan al GFIA demostrar al FIA o al otro cliente que, sin la agrupación, no habría sido posible ejecutar la orden o, al menos, no en condiciones tan ventajosas, el GFIA podrá asignar proporcionalmente la operación por cuenta propia siguiendo la política que dispone el apartado 1, letra b).

SECCIÓN 2

Conflictos de intereses

[artículo 14 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 30

Tipos de conflictos de intereses

Para determinar los tipos de conflictos de intereses que surgen en el ejercicio de la gestión de un FIA, los GFIA tendrán en cuenta, en particular, si ellos mismos, una persona competente o una persona que tenga directa o indirectamente un vínculo de control con el GFIA:

- a) pueden obtener una ventaja financiera, o evitar una pérdida financiera, a expensas del FIA o de sus inversores;
- b) confieren al resultado de una actividad o de un servicio prestado al FIA o sus inversores o a otro cliente, o de una operación efectuada por cuenta del FIA o de otro cliente, un interés diferente del que tienen estos en ese resultado;

- c) tienen un incentivo financiero o de otro tipo para favorecer:
- los intereses de un OICVM, de un cliente o grupo de clientes o de otro FIA sobre los intereses del FIA,
 - los intereses de un inversor sobre los de otro inversor o grupo de inversores del mismo FIA;
- d) realizan las mismas actividades para el FIA y para otro FIA, un OICVM u otro cliente, o
- e) reciben o van a recibir de una persona que no sea el FIA ni sus inversores, y en relación con el servicio de gestión colectiva de carteras prestado al FIA, un incentivo, en forma de dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o tarifa normal establecida para dicho servicio.

Artículo 31

Política en materia de conflictos de intereses

1. Los GFIA establecerán y aplicarán una política efectiva en materia de conflictos de intereses. Dicha política se recogerá por escrito y se ajustará al tamaño y organización del GFIA, así como a la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios.

En los casos en que el GFIA sea miembro de un grupo, esa política habrá de tomar también en consideración cualquier circunstancia de la que el GFIA tenga o deba tener conocimiento y que pueda dar lugar a un conflicto de intereses como resultado de la estructura y de las actividades profesionales de los otros miembros del grupo.

2. La política en materia de conflictos de intereses que se establezca en aplicación del apartado 1 comprenderá lo siguiente:

- a) con relación a las actividades realizadas por el GFIA o por su cuenta, incluidas las realizadas por delegados, subdelegados, valoradores externos o contrapartes, la determinación de las circunstancias que constituyan o puedan constituir conflictos de intereses que conlleven un riesgo importante de menoscabo de los intereses del FIA o de sus inversores;
- b) la fijación de los procedimientos que deban seguirse y de las medidas que hayan de adoptarse con objeto de impedir, gestionar y controlar esos conflictos.

Artículo 32

Conflictos de intereses relacionados con el reembolso de inversiones

Los GFIA que gestionen FIA de tipo abierto deberán detectar, gestionar y controlar los conflictos de intereses que surjan entre inversores que deseen rescatar sus inversiones e inversores que deseen mantener sus inversiones en el FIA, así como cualquier conflicto entre los incentivos del GFIA para invertir en activos ilíquidos y la política de reembolso del FIA, con arreglo a las obligaciones que les impone el artículo 14, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 33

Procedimientos y medidas de prevención o gestión de los conflictos de intereses

1. Los procedimientos y medidas establecidos con vistas a la prevención o gestión de los conflictos de intereses perseguirán garantizar que las personas competentes participantes en actividades profesionales que conlleven un riesgo de conflicto de intereses desempeñen dichas actividades con un grado de independencia adecuado al tamaño y actividades del GFIA y del grupo al que este pertenezca, así como a la importancia que revista el riesgo de menoscabo de los intereses del FIA o de sus inversores.

2. Cuando así se precise para que el GFIA pueda garantizar el grado de independencia necesario, los procedimientos y las medidas que se disponen en el artículo 31, apartado 2, letra b), contemplarán lo siguiente:

- a) procedimientos efectivos para impedir o controlar el intercambio de información entre las personas competentes que desempeñen actividades de gestión colectiva de carteras, u otras actividades contempladas en el artículo 6, apartados 2 y 4, de la Directiva 2011/61/UE, que conlleven un riesgo de conflicto de intereses, si tal intercambio puede dañar los intereses de uno o varios FIA o de sus inversores;
- b) supervisión separada de las personas competentes cuya función principal consista en prestar servicios o desempeñar actividades de gestión colectiva de carteras por cuenta de clientes o inversores cuyos intereses puedan entrar en conflicto o que representen de otro modo intereses diferentes, incluidos los del GFIA, que puedan también originar conflictos;
- c) eliminación de toda relación directa entre la remuneración de las personas competentes que ejerzan principalmente una actividad y la remuneración de otras personas competentes que desempeñen esencialmente otra actividad, o también entre la remuneración de esas primeras personas y los ingresos generados por las segundas, en los casos en que puedan surgir conflictos de intereses en relación con dichas actividades;
- d) medidas para impedir o restringir la posibilidad de que alguien influya indebidamente en la forma en que una persona competente desempeñe sus actividades de gestión colectiva de carteras;
- e) medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una persona competente en actividades separadas de gestión colectiva de carteras, u otras actividades contempladas en el artículo 6, apartados 2 y 4, de la Directiva 2011/61/UE, cuando tal participación pueda afectar a la correcta gestión de cualquier conflicto de intereses.

En caso de que la adopción o aplicación de uno o más de esos procedimientos y medidas no llegue a garantizar el grado de independencia necesario, el GFIA adoptará como alternativa o complemento los procedimientos y medidas que sean precisos y adecuados para ese fin.

Artículo 34

Gestión de los conflictos de intereses

En los casos en que las medidas organizativas o administrativas tomadas por el GFIA no basten para prevenir con garantías razonablemente suficientes los riesgos de menoscabo de los intereses del FIA o de sus inversores, los altos directivos u otro órgano interno competente del GFIA serán informados con prontitud para que puedan tomar las decisiones o acciones que sean necesarias a fin de que el GFIA actúe en el mejor interés del FIA o de los inversores de este.

Artículo 35

Seguimiento de los conflictos de intereses

1. Los GFIA llevarán y actualizarán regularmente un registro de los tipos de actividades desempeñados por ellos o por su cuenta en los que se haya planteado o pueda plantearse, si la actividad sigue en curso, un conflicto de intereses que conlleve un riesgo importante de menoscabo de los intereses de uno o varios FIA o de sus inversores.

2. Los altos directivos recibirán con frecuencia, y al menos anualmente, informes por escrito sobre las actividades a que se refiere el apartado 1.

Artículo 36

Comunicación de los conflictos de intereses

1. La información que habrá de comunicarse a los inversores de conformidad con el artículo 14, apartados 1 y 2, de la Directiva 2011/61/UE se facilitará a estos en un soporte duradero o a través de un sitio web.

2. Cuando la información a que se refiere el apartado 1 se facilite a través de un sitio web y no vaya dirigida personalmente al inversor, habrán de satisfacerse las siguientes condiciones:

- a) que se haya notificado al inversor la dirección del sitio web, y el lugar del mismo donde pueda accederse a la información, y el inversor haya dado su consentimiento para que la información se facilite por ese medio;
- b) que la información esté actualizada;
- c) que la información esté accesible de forma continua a través de ese sitio web durante el período de tiempo que el inversor pueda necesitar razonablemente para examinarla.

Artículo 37

Estrategias para el ejercicio de los derechos de voto

1. Los GFIA elaborarán estrategias idóneas y efectivas para determinar el momento y la forma en que hayan de ejercerse

los derechos de voto contenidos, en su caso, en las carteras de FIA gestionadas, en beneficio exclusivo de los FIA de que se trate y sus inversores.

2. Las estrategias previstas en el apartado 1 establecerán medidas y procedimientos para:

- a) efectuar el seguimiento de las actuaciones societarias pertinentes;
- b) garantizar que el ejercicio de los derechos de voto se adecue a los objetivos y a la política de inversión del FIA considerado;
- c) prevenir o, en su caso, gestionar cualquier conflicto de intereses derivado del ejercicio de los derechos de voto.

3. Se pondrá a disposición de los inversores, a solicitud suya, una descripción resumida de las estrategias e información sobre las medidas adoptadas en el marco de esas estrategias.

SECCIÓN 3

Gestión del riesgo

[artículo 15 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 38

Sistemas de gestión del riesgo

A efectos de la presente sección, los sistemas de gestión del riesgo se entenderán como sistemas compuestos por los elementos pertinentes de la estructura organizativa del GFIA, asignándose un papel esencial a la función permanente de gestión del riesgo, las políticas y procedimientos relacionados con la gestión del riesgo inherente a la estrategia de inversión de cada FIA, y los mecanismos, procedimientos y técnicas para la medición y la gestión del riesgo empleados por el GFIA en relación con cada uno de los FIA que gestione.

Artículo 39

Función permanente de gestión del riesgo

1. Los GFIA establecerán y mantendrán una función permanente de gestión del riesgo que se encargará de lo siguiente:

- a) aplicar políticas y procedimientos eficaces de gestión del riesgo, a fin de determinar, medir, gestionar y controlar de manera permanente todos los riesgos inherentes a la estrategia de inversión de cada FIA y a los que esté o pueda estar expuesto cada FIA;
- b) garantizar que el perfil de riesgo del FIA comunicado a los inversores de conformidad con el artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE sea compatible con los límites de riesgo fijados con arreglo al artículo 44 del presente Reglamento;

- c) controlar la observancia de los límites de riesgo fijados con arreglo al artículo 44 y notificar oportunamente al órgano de gobierno y, en su caso, a la función supervisora del GFIA los casos en que considera incompatible con dichos límites el perfil de riesgo del FIA o estima que existe un riesgo importante de que el perfil de riesgo pase a ser incompatible con tales límites;
- d) proporcionar al órgano de gobierno del GFIA y, en su caso, a su función supervisora, con periodicidad apropiada a la naturaleza, escala y complejidad del FIA o las actividades del GFIA, información actualizada sobre lo siguiente:
- i) la compatibilidad y conformidad con los límites de riesgo fijados con arreglo al artículo 44 del perfil de riesgo del FIA comunicado a los inversores con arreglo al artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE,
 - ii) la idoneidad y efectividad del proceso de gestión del riesgo, indicando, en particular, si se han adoptado o se van a adoptar medidas correctoras adecuadas para hacer frente a cualquier deficiencia real o prevista;
- e) facilitar a los altos directivos información periódica actualizada que indique el nivel de riesgo efectivo que soporte cada uno de los FIA gestionados, así como cualquier quebrantamiento que hayan registrado o puedan registrar los límites de riesgo que se hayan fijado con arreglo al artículo 44, a fin de garantizar la pronta adopción de las medidas que sean pertinentes.
2. La función de gestión del riesgo tendrá la autoridad necesaria y el acceso a toda la información que precise para el cumplimiento de las tareas que dispone el apartado 1.

Artículo 40

Política de gestión del riesgo

1. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán una política de gestión del riesgo idónea y documentada que identifique todos los riesgos relevantes a los que estén o pueden estar expuestos los FIA por ellos gestionados.
2. Dicha política determinará los procedimientos que sean necesarios para que los GFIA puedan evaluar la exposición de cada uno de los FIA por ellos gestionados a los riesgos de mercado, de liquidez y de contraparte y a todos los demás riesgos relevantes, incluidos los operativos, que puedan ser importantes para cada FIA gestionado.
3. Los GFIA incluirán como mínimo los siguientes elementos en su política de gestión del riesgo:
 - a) técnicas, herramientas y mecanismos para dar cumplimiento al artículo 45;

- b) técnicas, herramientas y mecanismos para poder evaluar y controlar el riesgo de liquidez del FIA en condiciones normales y excepcionales de liquidez, en particular mediante la realización periódicas de pruebas de resistencia de conformidad con el artículo 48;
 - c) asignación de responsabilidades en materia de gestión del riesgo dentro del GFIA;
 - d) límites fijados con arreglo al artículo 44 del presente Reglamento y justificación de su adaptación al perfil de riesgo del FIA comunicado a los inversores de conformidad con el artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE;
 - e) condiciones, contenido, frecuencia y destinatarios de los informes presentados por la función permanente de gestión del riesgo a que se refiere el artículo 39.
4. La política de gestión del riesgo incluirá una descripción de las garantías a que se refiere el artículo 43, en particular:
- a) naturaleza de los potenciales conflictos de intereses;
 - b) medidas correctoras establecidas;
 - c) motivos por los cuales cabe razonablemente esperar que esas medidas hagan posible el desempeño independiente de la función de gestión del riesgo;
 - d) forma en que el GFIA prevé asegurar que las garantías sean constantemente eficaces.

5. La política de gestión del riesgo a que se refiere el apartado 1 será adecuada a la naturaleza, escala y complejidad de los negocios del GFIA y de los FIA que gestione.

Artículo 41

Valoración, control y revisión de los sistemas de gestión del riesgo

1. Los GFIA valorarán, controlarán y revisarán periódicamente, y, como mínimo, una vez al año:
 - a) la adecuación y efectividad de su política de gestión del riesgo y de los mecanismos, procedimientos y técnicas a que se refiere el artículo 45;
 - b) su grado de cumplimiento de esa política y de esos mecanismos, procedimientos y técnicas;

- c) la idoneidad y efectividad de las medidas que hayan adoptado para corregir cualquier deficiencia en el proceso de gestión del riesgo;
- d) el desempeño de la función de gestión del riesgo;
- e) la idoneidad y efectividad de las medidas destinadas a garantizar la separación funcional y jerárquica de la función de gestión del riesgo de conformidad con el artículo 42.

La frecuencia de la revisión periódica a que se refiere el párrafo primero será decidida por los altos directivos con arreglo al principio de proporcionalidad, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de los negocios del GFIA y de los FIA que gestione.

2. Además de la revisión periódica a que se refiere el apartado 1, los sistemas de gestión del riesgo se revisarán en los siguientes casos:

- a) cuando se modifiquen de forma significativa la política y los procedimientos de gestión del riesgo y los mecanismos, procedimientos y técnicas a que se refiere el artículo 45;
- b) cuando se produzca interna o externamente algún hecho que indique que es necesaria una revisión adicional;
- c) cuando se modifiquen de forma significativa la estrategia y los objetivos de inversión de un FIA gestionado por el GFIA.

3. El GFIA actualizará los sistemas de gestión del riesgo en función del resultado de la revisión a que se refieren los apartados 1 y 2.

4. El GFIA notificará a la autoridad competente de su Estado miembro de origen cualquier modificación significativa de su política de gestión del riesgo y de los mecanismos, procedimientos y técnicas a que se refiere el artículo 45.

Artículo 42

Separación funcional y jerárquica de la función de gestión del riesgo

1. Únicamente se considerará que la función de gestión del riesgo está funcional y jerárquicamente separada de las unidades operativas, incluida la función de gestión de cartera, cuando concurren todas las condiciones siguientes:

- a) que las personas que contribuyan a desempeñar la función de gestión del riesgo no estén bajo la supervisión de los responsables de los resultados de las unidades operativas, incluida la función de gestión de cartera, del GFIA;
- b) que las personas que contribuyan a desempeñar la función de gestión del riesgo no participen en las actividades desarrolladas dentro de las unidades operativas, incluida la función de gestión de cartera;
- c) que las personas que contribuyan a desempeñar la función de gestión del riesgo estén retribuidas de acuerdo con la consecución de los objetivos ligados a esa función, e independientemente de los resultados de las unidades operativas, incluida la función de gestión de cartera;

d) que la remuneración de los altos directivos de la función de gestión del riesgo esté sujeta directamente a la supervisión del comité de remuneraciones, en el supuesto de que se haya instaurado tal comité.

2. La separación funcional y jerárquica de la función de gestión del riesgo de conformidad con el apartado 1 deberá estar garantizada a lo largo de toda la estructura jerárquica del GFIA, hasta su órgano de gobierno. Estará sujeta a la revisión del órgano de gobierno y, en su caso, de la función supervisora del GFIA.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA comprobarán la forma en que el GFIA haya aplicado lo dispuesto en los apartados 1 y 2 basándose en los criterios establecidos en el artículo 15, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 43

Garantías contra los conflictos de intereses

1. Las garantías contra los conflictos de intereses a que se refiere el artículo 15, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE deberán asegurar, al menos, lo siguiente:

- a) que las decisiones adoptadas por la función de gestión del riesgo se basen en datos fiables y sujetos al oportuno grado de control por parte de la misma;
- b) que la remuneración de quienes contribuyan a desempeñar la función de gestión del riesgo refleje la consecución de los objetivos ligados a esa función, independientemente de los resultados de las áreas de negocio en las que intervengan;
- c) que la función de gestión del riesgo esté sujeta a una evaluación independiente adecuada con vistas a verificar que las decisiones se tomen de manera independiente;
- d) que la función de gestión del riesgo esté representada en el órgano de gobierno o la función supervisora, caso de haberse instaurado, y tenga en ellos, al menos, la misma autoridad que la función de gestión de cartera;
- e) que las tareas que originen conflictos de intereses sean debidamente segregadas.

2. Siempre que resulte proporcionado, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad del GFIA, las garantías a que se refiere el apartado 1 deberán asegurar, asimismo, lo siguiente:

- a) que el desempeño de la función de gestión del riesgo sea evaluado periódicamente por la función de auditoría interna o, cuando no se haya establecido esta última, por un tercero designado por el órgano de gobierno;
- b) que el comité de riesgos, en caso de haberse instaurado, cuente con los recursos adecuados y sus miembros no independientes no tengan una influencia indebida en el desempeño de la función de gestión del riesgo.

3. El órgano de gobierno del GFIA y, en su caso, la función supervisora establecerán las garantías contra los conflictos de intereses contempladas en los apartados 1 y 2, evaluarán periódicamente su eficacia y tomarán oportunamente las medidas correctoras necesarias para subsanar toda posible deficiencia.

Artículo 44

Límites de riesgo

1. Todo GFIA establecerá y aplicará límites de riesgo cuantitativos o cualitativos, o ambos, en relación con cada uno de los FIA que gestione, teniendo en cuenta todos los riesgos pertinentes. Cuando solo se fijen límites cualitativos, el GFIA habrá de poder justificar su planteamiento ante la autoridad competente.

2. Los límites cualitativos y cuantitativos aplicables a cada FIA se referirán, como mínimo, a los siguientes riesgos:

- a) riesgos de mercado;
- b) riesgos de crédito;
- c) riesgos de liquidez;
- d) riesgos de contraparte;
- e) riesgos operativos.

3. Al fijar límites de riesgo, el GFIA tendrá en cuenta las estrategias y los activos a los que recurra respecto de cada FIA que gestione, así como las normas nacionales aplicables a cada uno de esos FIA. Los límites de riesgo deberán ajustarse al perfil de riesgo del FIA comunicado a los inversores de conformidad con el artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE y aprobado por el órgano de gobierno.

Artículo 45

Medición y gestión del riesgo

1. Los GFIA adoptarán mecanismos, procedimientos y técnicas adecuados y efectivos para:

- a) determinar, medir, gestionar y controlar en todo momento los riesgos a los que los FIA por ellos gestionados estén o puedan estar expuestos;
- b) garantizar la observancia de los límites fijados de conformidad con el artículo 44.

2. Los mecanismos, procedimientos y técnicas a que se refiere el apartado 1 deberán ser proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad de los negocios del GFIA y de cada FIA que gestione, y coherentes con el perfil de riesgo del FIA comunicado a los inversores de conformidad con el artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE.

3. A efectos del apartado 1, los GFIA adoptarán por cada FIA gestionado las medidas siguientes:

- a) establecerán los mecanismos, procedimientos y técnicas de medición de riesgos que sean necesarios para garantizar que los riesgos de las posiciones tomadas y su contribución al perfil global de riesgos se midan correctamente atendiendo a datos sólidos y fiables, y que esos mecanismos, procedimientos y técnicas estén debidamente documentados;
- b) realizarán periódicamente pruebas retrospectivas para revisar la validez de los mecanismos de medición de riesgos que incluyan previsiones y estimaciones basadas en modelos;
- c) efectuarán periódicamente las pruebas de resistencia y análisis de escenarios que sean oportunos para atender a los riesgos resultantes de cambios potenciales en las condiciones del mercado que puedan tener un efecto adverso en los FIA;
- d) garantizarán que el nivel de riesgo efectivo se atenga a los límites de riesgo fijados de conformidad con el artículo 44;
- e) establecerán, aplicarán y mantendrán procedimientos adecuados que, en caso de que se incumplan o se prevea incumplir los límites de riesgo de los FIA, den lugar puntualmente a medidas correctoras en el mejor interés de los inversores;
- f) velarán por que existan, en relación con cada FIA, sistemas y procedimientos adecuados de gestión de la liquidez que se ajusten a los requisitos establecidos en el artículo 46.

SECCIÓN 4

Gestión de la liquidez

[artículo 16 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 46

Sistema y procedimientos de gestión de la liquidez

Los GFIA deberán poder demostrar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen que, atendiendo a la estrategia de inversión, el perfil de liquidez y la política de reembolso de cada FIA, disponen de un sistema adecuado de gestión de la liquidez y procedimientos eficaces, tal como se contempla en el artículo 16, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 47

Control y gestión del riesgo de liquidez

1. El sistema y los procedimientos de gestión de la liquidez a que se refiere el artículo 46 deberán garantizar, como mínimo, lo siguiente:

- a) que el GFIA mantenga en el FIA un nivel de liquidez adecuado a sus obligaciones subyacentes y basado en una evaluación de la liquidez relativa de los activos del FIA en el mercado, teniendo en cuenta el tiempo necesario para su liquidación y el precio o valor al que dichos activos puedan liquidarse, y de su sensibilidad frente a otros factores o riesgos de mercado;

b) que el GFIA controle el perfil de liquidez de la cartera de activos del FIA, atendiendo a la contribución marginal de aquellos activos que puedan tener un impacto importante sobre la liquidez, y a los pasivos y compromisos significativos, contingentes o no, que el FIA pueda tener en relación con sus obligaciones subyacentes. A estos efectos, el GFIA tomará en consideración el perfil de la base de inversores del FIA, incluyendo el tipo de inversores, el volumen relativo de las inversiones y las condiciones de reembolso que se aplican a las mismas;

c) que, en el supuesto de que el FIA invierta en otros organismos de inversión colectiva, el GFIA vigile el planteamiento adoptado por los gestores de estos otros organismos en materia de gestión de la liquidez, en su caso a través de análisis periódicos destinados a controlar los cambios en las condiciones de reembolso aplicadas por los organismos de inversión colectiva en los que el FIA invierta. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 16, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE, esta obligación no se aplicará cuando los otros organismos de inversión colectiva en los que invierta el FIA coticen activamente en un mercado regulado, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE o en un mercado equivalente de un tercer país;

d) que el GFIA aplique y mantenga mecanismos y procedimientos adecuados de medición de la liquidez que permitan evaluar los riesgos cuantitativos y cualitativos de las posiciones y las inversiones previstas que tengan un impacto importante sobre el perfil de liquidez de la cartera de activos del FIA, a fin de poder medir apropiadamente sus efectos en el perfil global de liquidez. Los procedimientos empleados asegurarán que el GFIA tenga un conocimiento y una comprensión adecuadas de la liquidez de los activos en los que el FIA haya invertido o se proponga invertir, incluyendo, en su caso, el volumen de negociación y la sensibilidad de los precios y/o diferenciales de los distintos activos en condiciones de liquidez normales y excepcionales;

e) que el GFIA estudie y haga efectivos los instrumentos y mecanismos, incluidas las medidas especiales, que sean necesarios para gestionar el riesgo de liquidez de cada uno de los FIA que gestione. El GFIA determinará las circunstancias, tanto normales como excepcionales, en las que podrán utilizarse tales instrumentos y mecanismos, teniendo en cuenta la necesidad de tratar equitativamente a todos los inversores de cada uno de los FIA que gestione. El GFIA solo podrá recurrir a tales instrumentos y mecanismos en esas circunstancias y siempre que se haya comunicado la oportuna información de conformidad con el artículo 108.

2. Los GFIA documentarán las políticas y procedimientos de gestión de la liquidez que apliquen con arreglo al apartado 1, los someterán a revisión al menos una vez al año y procederán a actualizarlos en caso de que se introduzcan cambios o nuevas disposiciones.

3. Los GFIA incluirán medidas de gradación ascendente en los sistemas y procedimientos de gestión de la liquidez que

apliquen con arreglo al apartado 1, para hacer frente a los déficits, reales o previstos, de liquidez u otras situaciones de dificultad de los FIA.

4. Cuando el GFIA gestione un FIA cerrado no apalancado, no será de aplicación el apartado 1, letra e).

Artículo 48

Límites para la gestión de la liquidez y pruebas de resistencia

1. Cuando sea oportuno, habida cuenta de la naturaleza, escala y complejidad de cada FIA que gestionen, los GFIA aplicarán y mantendrán límites adecuados en materia de liquidez o iliquidez del FIA, que sean coherentes con sus obligaciones subyacentes y su política de reembolso y se ajusten a los requisitos establecidos en el artículo 44 en relación con los límites cuantitativos y cualitativos de riesgo.

Los GFIA comprobarán el cumplimiento de dichos límites y, en el supuesto de que se superen o sea probable que vayan a superarse, determinarán las medidas que habrán de tomarse. A la hora de determinar la actuación apropiada, los GFIA tomarán en consideración la adecuación de las políticas y procedimientos de gestión de la liquidez, la idoneidad del perfil de liquidez de los activos del FIA y el efecto de niveles atípicos de solicitudes de reembolso.

2. Los GFIA efectuarán pruebas de resistencia periódicas, en condiciones de liquidez normales y excepcionales, para poder evaluar el riesgo de liquidez de cada FIA que gestionen. Las pruebas de resistencia deberán:

a) efectuarse a partir de datos fiables y actualizados de carácter cuantitativo o, cuando no sea procedente, de carácter cualitativo;

b) simular, en su caso, un déficit de liquidez de los activos del FIA y solicitudes atípicas de reembolso;

c) englobar los riesgos de mercado y las posibles repercusiones derivadas de los mismos, en particular para las peticiones de márgenes, las exigencias de garantías o las líneas de crédito;

d) reflejar la sensibilidad de las valoraciones frente a condiciones de tensión;

e) realizarse con una periodicidad adecuada a la naturaleza del FIA, teniendo en cuenta la estrategia de inversión, el perfil de liquidez, el tipo de inversor y la política de reembolso del FIA, y, en todo caso, una vez al año como mínimo.

3. Los GFIA actuarán en el mejor interés de los inversores ante los resultados de las pruebas de resistencia.

Artículo 49

Concordancia entre la estrategia de inversión, el perfil de liquidez y la política de reembolso

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE, se considerará que existe concordancia entre la estrategia de inversión, el perfil de liquidez y la política de reembolso de cada FIA gestionado por un GFIA cuando los inversores puedan rescatar sus inversiones de manera compatible con el trato equitativo de todos los inversores del FIA y de conformidad con la política de reembolso y las obligaciones del FIA.

2. Al evaluar la concordancia entre la estrategia de inversión, el perfil de liquidez y la política de reembolso, el GFIA tendrá también en cuenta el impacto que puedan tener los reembolsos sobre los precios o diferenciales subyacentes de los distintos activos del FIA.

SECCIÓN 5

Inversión en posiciones de titulización

[artículo 17 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 50

Definiciones

A efectos de la presente sección, se entenderá por:

- a) «titulización»: una titulización tal como se define en el artículo 4, punto 36, de la Directiva 2006/48/CE;
- b) «posición de titulización»: una posición en una titulización tal como se define en el artículo 4, punto 40, de la Directiva 2006/48/CE;
- c) «patrocinador»: un espónsor tal como se define en el artículo 4, punto 42, de la Directiva 2006/48/CE;
- d) «tramo»: un tramo tal como se define en el artículo 4, punto 39, de la Directiva 2006/48/CE.

Artículo 51

Requisitos aplicables al interés retenido

1. Los GFIA asumirán una exposición al riesgo de crédito de una titulización por cuenta de uno o varios de los FIA que gestionen únicamente si la entidad originadora, el patrocinador o el acreedor original han informado explícitamente al GFIA de que conservan, de forma permanente, un interés económico neto significativo, que en ningún caso será inferior al 5 %.

Únicamente se considerará retención de un interés económico neto significativo mínimo de un 5 % lo siguiente:

- a) la retención de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores;

b) en el caso de las titulizaciones de exposiciones renovables, la retención del interés de la entidad originadora del 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas;

c) la retención de exposiciones elegidas al azar, equivalente al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas, cuando, de otro modo, estas exposiciones se hubieran titulado en la titulización, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en el origen;

d) la retención del tramo de primera pérdida y, en caso necesario, otras fracciones que tengan un perfil de riesgo similar o superior a las transferidas o vendidas a los inversores y que no venzan en modo alguno antes que las transferidas o vendidas a los inversores, de modo que la retención equivalga en total al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas;

e) la retención de una exposición de primera pérdida del 5 % como mínimo de cada exposición titulizada en la titulización.

El interés económico neto se medirá en el origen y se mantendrá de modo constante. El interés económico neto, incluidas las posiciones, los intereses o las exposiciones retenidos, no estará sujeto a reducción del riesgo de crédito, ni a posiciones cortas ni a otros tipos de cobertura y tampoco se venderá. El interés económico neto estará determinado por el valor nominal cuando se trate de partidas fuera de balance.

Los requisitos de retención no podrán ser objeto de aplicación múltiple a una determinada titulización.

2. El apartado 1 no se aplicará cuando las exposiciones titulizadas constituyan créditos o créditos contingentes frente a las entidades enumeradas en el artículo 122 bis, apartado 3, párrafo primero, de la Directiva 2006/48/CE, o garantizados de forma total, incondicional e irrevocable por dichas entidades, ni tampoco se aplicará a las operaciones enumeradas en el artículo 122 bis, apartado 3, párrafo segundo, de la Directiva 2006/48/CE.

Artículo 52

Requisitos cualitativos aplicables a patrocinadores y entidades originadoras

Antes de asumir una exposición al riesgo de crédito de una titulización por cuenta de uno o varios FIA, el GFIA se asegurará de que el patrocinador y la entidad originadora:

- a) concedan créditos con arreglo a criterios sólidos y bien definidos y establezcan claramente el proceso de aprobación, modificación, renovación y refinanciación de préstamos para las exposiciones a titular del mismo modo que para las exposiciones que mantengan;

- b) hayan implantado y apliquen sistemas eficaces para llevar a cabo la administración y supervisión permanente de sus carteras y exposiciones con riesgo de crédito, así como para identificar y gestionar los préstamos dudosos, y realizar ajustes de valor y dotación de provisiones adecuados;
 - c) diversifiquen adecuadamente cada cartera de créditos basándose en el mercado destinatario y la estrategia crediticia general;
 - d) cuenten con una política por escrito sobre el riesgo de crédito que recoja sus límites de tolerancia del riesgo y su política de provisionamiento, y describa cómo se mide y controla ese riesgo;
 - e) concedan acceso fácil a todos los datos pertinentes sobre la calidad crediticia y la evolución de las distintas exposiciones subyacentes, los flujos de tesorería y las garantías reales que respalden una exposición de titulización, así como a cuanta información resulte necesaria para realizar pruebas de resistencia minuciosas y documentadas respecto de los flujos de tesorería y el valor de las garantías reales que respalden las exposiciones subyacentes. A tal efecto, los datos pertinentes se determinarán en la fecha de la titulización o, si procede debido a la naturaleza de la titulización, después de esa fecha;
 - f) concedan acceso fácil a todos los demás datos que precise el GFIA para cumplir los requisitos establecidos en el artículo 53;
 - g) comuniquen el nivel de su interés económico neto retenido, tal como se contempla en el artículo 51, así como cualesquiera circunstancias que puedan comprometer el mantenimiento del interés económico neto mínimo requerido según lo previsto en dicho artículo.
- respecto de las categorías pertinentes de exposición subyacentes a la posición de titulización;
- e) las declaraciones y comunicaciones de las entidades originadoras o los patrocinadores, o de sus agentes o asesores, en relación con su labor de diligencia debida respecto de las exposiciones titulizadas y, si procede, de la calidad de las garantías reales que respaldan las exposiciones titulizadas;
 - f) en su caso, las metodologías y conceptos en los que se basa la valoración de las garantías reales que respaldan las exposiciones titulizadas y las políticas adoptadas por la entidad originadora o el patrocinador con vistas a garantizar la independencia del tasador;
 - g) todas las características estructurales de la titulización que puedan tener una incidencia significativa en la evolución de la posición de titulización de la entidad, como el orden contractual de prelación de pagos y los activadores conexos, las mejoras crediticias y de liquidez, los activadores de valor de mercado y la definición de impago específica para cada operación.
2. Cuando un GFIA asuma una exposición a un riesgo de crédito significativo de una titulización por cuenta de uno o varios FIA, efectuará a intervalos regulares pruebas de resistencia adecuadas a dichas posiciones de titulización, de conformidad con el artículo 15, apartado 3, letra b), de la Directiva 2011/61/UE. Las pruebas de resistencia serán proporcionadas a la naturaleza, escala y complejidad del riesgo inherente a las posiciones de titulización.

Artículo 53

Requisitos cualitativos aplicables a los GFIA expuestos a titulizaciones

1. Antes de pasar a estar expuestos al riesgo de crédito de una titulización por cuenta de uno o varios FIA, y según proceda con posterioridad, los GFIA deberán poder demostrar a las autoridades competentes, respecto de cada una de sus posiciones de titulización, que conocen, en su totalidad y en todos sus pormenores, dichas posiciones y han aplicado las políticas y los procedimientos formales adecuados al perfil de riesgo de las pertinentes inversiones del FIA en posiciones titulizadas para examinar y registrar lo siguiente:

- a) la información comunicada con arreglo al artículo 51 por las entidades originadoras o los patrocinadores para especificar el interés económico neto que mantienen, de forma constante, en la titulización;
- b) las características de riesgo de cada posición de titulización;
- c) las características de riesgo de las exposiciones subyacentes a la posición de titulización;
- d) la reputación y el historial de pérdidas en titulizaciones anteriores de las entidades originadoras o los patrocinadores

Los GFIA establecerán, en consonancia con los principios establecidos en el artículo 15 de la Directiva 2011/61/UE, procedimientos formales de seguimiento proporcionados al perfil de riesgo del FIA considerado en relación con el riesgo de crédito de una posición de titulización, a fin de controlar, con carácter permanente y a su debido momento, los datos relativos a la evolución de las exposiciones subyacentes a dicha posición de titulización. Los mencionados datos englobarán (siempre que sean pertinentes para el tipo de titulización considerado y sin limitarse a los que a continuación se indican) el tipo de exposición, el porcentaje de préstamos en situación de mora desde hace más de 30, 60 y 90 días, las tasas de impago, las tasas de amortización anticipada, los préstamos objeto de ejecución hipotecaria, el tipo y la ocupación de las garantías reales, la distribución de frecuencias de las calificaciones crediticias u otras medidas de la calidad crediticia de las distintas exposiciones subyacentes, la diversificación sectorial y geográfica, y la distribución de frecuencias de los porcentajes de financiación sobre el valor de tasación (*loan to value ratios*), con bandas que faciliten un análisis de sensibilidad adecuado. Cuando las exposiciones subyacentes sean a su vez posiciones de titulización, los GFIA tendrán la información indicada en el presente párrafo no solo sobre los tramos de titulización subyacentes, como el nombre del emisor y la calidad crediticia, sino también sobre las características y el rendimiento de los conjuntos subyacentes a esos tramos de titulización.

Los GFIA aplicarán los mismos parámetros de análisis a las participaciones o suscripciones en emisiones de titulización adquiridas a terceros.

3. A efectos de una gestión adecuada del riesgo y la liquidez, los GFIA que asuman una exposición al riesgo de crédito de una titulación por cuenta de uno o varios FIA deberán determinar, medir, supervisar, gestionar, controlar y comunicar oportunamente los riesgos que se deriven de discordancias entre los activos y pasivos del FIA de que se trate, el riesgo de concentración o el riesgo de inversión derivado de tales instrumentos. Los GFIA garantizarán que el perfil de riesgo de esas posiciones de titulación se corresponda con el tamaño, la estructura general de la cartera, las estrategias de inversión y los objetivos del FIA considerado, tal como se establezcan en su reglamento o documentos constitutivos, en su folleto y en sus documentos de oferta.

4. Con arreglo a los requisitos establecidos en el artículo 18 de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA se asegurarán de que exista un nivel adecuado de información interna a los altos directivos, de modo que estos tengan pleno conocimiento de toda exposición significativa a titulaciones que se asuma y que los riesgos derivados de tales exposiciones se gestionen adecuadamente.

5. Los GFIA incluirán la oportuna información sobre sus exposiciones al riesgo de crédito de titulaciones y sus procedimientos de gestión del riesgo en este ámbito en los informes y la información que deben presentar de conformidad con los artículos 22, 23 y 24 de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 54

Medidas correctoras

1. Los GFIA tomarán cuantas medidas correctoras resulten necesarias para actuar en el mejor interés de los inversores del FIA de que se trate, en el supuesto de que, una vez asumida una exposición a una titulación, descubran que la determinación y comunicación del interés retenido no se han realizado conforme a lo dispuesto en el presente Reglamento.

2. Los GFIA tomarán cuantas medidas correctoras resulten necesarias para actuar en el mejor interés de los inversores del FIA de que se trate, en el supuesto de que, en un determinado momento, después de haber asumido la exposición, el interés retenido pase a ser inferior al 5 %, sin que esta circunstancia obedezca al mecanismo normal de pago de la operación.

Artículo 55

Cláusula de anterioridad

Los artículos 51 a 54 se aplicarán en lo que respecta a las nuevas titulaciones emitidas el 1 de enero de 2011 o a partir de esta fecha. Después del 31 de diciembre de 2014, los artículos 51 a 54 se aplicarán en lo que respecta a las titulaciones ya existentes en caso de que se añadan nuevas exposiciones subyacentes o se sustituyan las existentes.

Artículo 56

Interpretación

En ausencia de una interpretación específica formulada por la AEVM o por el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de

Supervisión, las disposiciones de la presente sección se interpretarán de forma coherente con las correspondientes disposiciones de la Directiva 2006/48/CE y con las directrices relativas al artículo 122 bis de la Directiva sobre los requisitos de capital de 31 de diciembre de 2010 ⁽¹⁾, emitidas por el Comité de Supervisores Bancarios Europeos, y sus sucesivas modificaciones.

SECCIÓN 6

Requisitos de organización-principios generales

[artículos 12 y 18 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 57

Requisitos generales

1. Los GFIA deberán:
 - a) establecer, aplicar y mantener un procedimiento de toma de decisiones y una estructura organizativa que, además de asignar funciones y responsabilidades, determine los canales de información que deban seguirse de forma clara y documentada;
 - b) garantizar que sus personas competentes conozcan los procedimientos que deban aplicarse para el correcto ejercicio de sus responsabilidades;
 - c) establecer, aplicar y mantener un mecanismo adecuado de control interno que permita garantizar el respeto de las decisiones y de los procedimientos en todos los niveles del GFIA;
 - d) establecer, aplicar y mantener un sistema interno efectivo de rendición de cuentas y de comunicación de información en todos los niveles del GFIA en los que ello sea pertinente, así como un flujo de información eficaz con los terceros interesados;
 - e) llevar un registro correcto y ordenado de sus negocios y de su organización interna.

Los GFIA tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios, así como la naturaleza y gama de los servicios que presten y de las actividades que desempeñen en el curso de esos negocios.

2. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán sistemas y procedimientos adecuados para salvaguardar la seguridad, integridad y confidencialidad de la información en función de su naturaleza.

⁽¹⁾ Comité de Supervisores Bancarios Europeos, *Guidelines to Article 122a of the Capital Requirements Directive*, 31 de diciembre de 2010, <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Standards%20and%20Guidelines/2010/Application%20of%20Art.%20122a%20of%20the%20CRD/Guidelines.pdf>

3. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán una adecuada política de continuidad empresarial que, en caso de sufrir alguna interrupción sus sistemas o procedimientos, permita garantizar la preservación de los datos y funciones esenciales y el mantenimiento de sus servicios y actividades o, si ello no fuere posible, la oportuna recuperación de esos datos y funciones y reanudación de sus servicios y actividades.

4. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán en materia de contabilidad unas políticas y unos procedimientos que les permitan entregar oportunamente a la autoridad competente, si esta lo solicitare, informes financieros que, cumpliendo todas las normas y reglas aplicables en esa materia, ofrezcan una imagen fiel de su situación financiera.

5. Los GFIA aplicarán políticas y procedimientos adecuados que garanticen que las condiciones de reembolso de los FIA les sean comunicadas a los inversores con el suficiente detalle, antes de que inviertan en el FIA y en caso de variaciones significativas.

6. Los GFIA controlarán y evaluarán periódicamente la adecuación y efectividad de los sistemas, mecanismos de control interno y demás medidas que hayan establecido en aplicación de los apartados 1 a 5, y tomarán las disposiciones pertinentes para corregir cualquier deficiencia.

Artículo 58

Tratamiento electrónico de datos

1. Los GFIA tomarán medidas suficientes y apropiadas para disponer de unos sistemas electrónicos adecuados que les permitan el registro correcto y puntual de cada operación de la cartera o de cada orden de suscripción o, en su caso, reembolso.

2. Los GFIA garantizarán un alto nivel de seguridad en el tratamiento electrónico de datos, así como, cuando proceda, la integridad y confidencialidad de la información registrada.

Artículo 59

Procedimientos contables

1. Los GFIA aplicarán las políticas y procedimientos contables a que se refiere el artículo 57, apartado 4, con el fin de asegurar la protección de los inversores. Los registros contables se llevarán de tal forma que todos los activos y pasivos de los FIA puedan identificarse directamente en cualquier momento. En caso de que un FIA tenga diferentes compartimentos de inversión, se llevará para ellos una contabilidad separada.

2. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos contables y de valoración que garanticen que el valor del patrimonio neto de cada FIA se calcule con exactitud y con arreglo a las normas y reglas contables aplicables.

Artículo 60

Control del órgano de gobierno, de los altos directivos y de la función supervisora

1. En la asignación interna de funciones, los GFIA velarán por que el órgano de gobierno, los altos directivos y, en su caso, la función supervisora sean responsables del cumplimiento de las obligaciones que incumban al GFIA en virtud de la Directiva 2011/61/UE.

2. Los GFIA se asegurarán de que sus altos directivos:

a) sean responsables de la aplicación a cada uno de los FIA gestionados de la política general de inversiones que se defina, según el caso, en el reglamento del fondo, en los documentos constitutivos, en el folleto o en los documentos de oferta;

b) supervisen la aprobación de las estrategias de inversión aplicadas a cada uno de los FIA gestionados;

c) sean responsables del establecimiento y la aplicación de políticas y procedimientos de valoración conformes a lo dispuesto en el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE;

d) se encarguen de garantizar que el GFIA cuente con una función permanente y efectiva de verificación del cumplimiento, aunque esta función sea desempeñada por terceros;

e) garanticen y comprueben periódicamente que la política general de inversiones así como las estrategias de inversión y los límites de riesgo de cada uno de los FIA gestionados se apliquen y respeten efectiva y adecuadamente, incluso en los casos en que la función de gestión del riesgo sea desempeñada por terceros;

f) refrenden y revisen periódicamente la adecuación del procedimiento interno de adopción de las decisiones de inversión correspondientes a cada uno de los FIA gestionados, a fin de garantizar que tales decisiones respondan a las estrategias de inversión que se hayan aprobado;

g) aprueben y revisen periódicamente la política de gestión del riesgo y los mecanismos, procedimientos y técnicas que se adopten para la aplicación de esa política, incluido el sistema de limitación del riesgo establecido para cada uno de los FIA gestionados;

h) sean responsables del establecimiento y la aplicación de una política de remuneración que se ajuste a lo previsto en el anexo II de la Directiva 2011/61/UE.

3. Los GFIA se asegurarán también de que sus altos directivos y, en su caso, su órgano de gobierno o su función supervisora:

a) evalúen y revisen periódicamente la efectividad de las políticas, medidas y procedimientos aplicados para dar cumplimiento a las obligaciones que impone la Directiva 2011/61/UE;

b) adopten las medidas pertinentes para corregir cualquier deficiencia.

4. Los GFIA garantizarán que sus altos directivos reciban periódicamente, y al menos una vez al año, un informe escrito que, abordando las cuestiones referentes al cumplimiento, a la auditoría interna y a la gestión del riesgo, indique en especial las medidas correctoras que se hayan adoptado en caso de detectarse deficiencias.

5. Los GFIA garantizarán que sus altos directivos reciban informes periódicos sobre la aplicación de las estrategias de inversión y de los procedimientos internos de adopción de decisiones de inversión a que se refiere el apartado 2, letras b) a e).

6. Los GFIA garantizarán que su órgano de gobierno o la función supervisora, caso de existir, reciba periódicamente un informe escrito sobre las cuestiones a las que se refiere el apartado 4.

Artículo 61

Función permanente de verificación del cumplimiento

1. Los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos adecuados para detectar cualquier riesgo de incumplimiento por parte del GFIA de sus obligaciones con arreglo a la Directiva 2011/61/UE, así como los riesgos asociados, y adoptarán asimismo medidas y procedimientos adecuados para minimizar dicho riesgo y permitir que las autoridades competentes ejerzan sus facultades de manera efectiva con arreglo a dicha Directiva.

Los GFIA tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios, así como la naturaleza y gama de los servicios que presten y de las actividades que desempeñen en el curso de esos negocios.

2. Los GFIA establecerán y mantendrán una función permanente y efectiva de verificación del cumplimiento que actúe con independencia y cumpla los cometidos siguientes:

a) controlar, y evaluar periódicamente, la idoneidad y efectividad de las medidas, políticas y procedimientos que se establezcan en virtud del apartado 1, así como las medidas adoptadas para corregir cualquier deficiencia en el cumplimiento de las obligaciones del GFIA;

b) asesorar a las personas competentes responsables de los servicios y actividades y asistirles en el cumplimiento de las

obligaciones que incumben al GFIA en virtud de la Directiva 2011/61/UE.

3. Para que la función de verificación del cumplimiento que dispone el apartado 2 pueda desempeñar su cometido de forma correcta e independiente, los GFIA tendrán que garantizar lo siguiente:

a) que la función de verificación del cumplimiento tenga la autoridad, los recursos, los conocimientos técnicos y el acceso a toda la información pertinente que sean necesarios;

b) que la responsabilidad de la función de verificación del cumplimiento recaiga en la persona que se designará a tal efecto, la cual presentará periódicamente, y al menos una vez al año, un informe a los altos directivos sobre las cuestiones atinentes al cumplimiento y, en especial, sobre las medidas correctoras que, en su caso, se hayan adoptado para hacer frente a cualquier deficiencia;

c) que las personas que estén integradas en la función de verificación del cumplimiento no participen en la prestación de los servicios ni en la realización de las actividades que controlen;

d) que el método que se emplee para calcular la remuneración del responsable y las demás personas integradas en la función de verificación del cumplimiento no afecte ni pueda afectar a su objetividad.

No obstante, las condiciones que dispone el párrafo primero, letras c) y d), no se impondrán a aquellos GFIA que, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios y a la naturaleza y gama de sus servicios y actividades, puedan demostrar que tales condiciones no resultan proporcionadas en su caso y que su función de verificación del cumplimiento es pese a ello efectiva.

Artículo 62

Función permanente de auditoría interna

1. Cuando sea oportuno y proporcionado habida cuenta de la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios y de la naturaleza y gama de las actividades de gestión colectiva de carteras que desempeñen en el curso de esos negocios, los GFIA establecerán y mantendrán una función de auditoría interna que esté separada y sea independiente de sus otras funciones y actividades.

2. La función de auditoría interna prevista en el apartado 1 desempeñará las siguientes tareas:

a) establecer, aplicar y mantener un plan de auditoría que permita examinar y evaluar la adecuación y efectividad de los sistemas, mecanismos de control interno y demás medidas del GFIA;

- b) hacer recomendaciones basándose en los resultados de las tareas que se efectúen en aplicación de la letra a);
- c) comprobar el cumplimiento de las recomendaciones previstas en la letra b);
- d) informar de las cuestiones relacionadas con la auditoría interna.

Artículo 63

Operaciones personales

1. En relación con todas aquellas personas competentes que participen en actividades que puedan generar conflictos de intereses, o que tengan acceso a información privilegiada, según lo definido en el artículo 1, punto 1, de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado) ⁽¹⁾, o a otro tipo de información confidencial relativa a un FIA o a las operaciones realizadas con un FIA o por su cuenta, los GFIA establecerán, aplicarán y mantendrán mecanismos adecuados destinados a impedir a dichas personas competentes:

- a) realizar una operación personal con instrumentos financieros u otros activos que cumpla alguno de los siguientes criterios:
 - i) la operación está sujeta a lo previsto en el artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2003/6/CE,
 - ii) la operación conlleva un uso inadecuado de información confidencial o su divulgación indebida,
 - iii) la operación es, o puede ser, incompatible con una obligación del GFIA en virtud de la Directiva 2011/61/UE;
- b) aconsejar, fuera del desempeño propio de su empleo o de su contrato de servicios, que otra persona realice una operación personal de las contempladas en la letra a), incisos i) y ii), o que suponga de algún otro modo un uso inadecuado de información relativa a órdenes pendientes, o inducir a esa persona a ello;
- c) revelar a otra persona, fuera del desempeño normal de su empleo o de su contrato de servicios y sin perjuicio del artículo 3, letra a), de la Directiva 2003/6/CE, cualquier información u opinión, sabiendo, o debiendo razonablemente suponer, que como resultado de ello esa otra persona tomará o será probable que tome alguna de las medidas siguientes:
 - i) realizar una operación personal de las contempladas en la letra a), incisos i) y ii), con instrumentos financieros u otros activos, o que suponga de algún otro modo un uso inadecuado de información relativa a órdenes pendientes,
 - ii) aconsejar a otra persona la realización de esa operación personal o inducirla a ello.

2. Los mecanismos a que se refiere el apartado 1 deberán garantizar de forma especial lo siguiente:

- a) que toda persona competente tenga conocimiento de las restricciones aplicables a las operaciones personales a que se refiere el apartado 1, así como de las medidas que, de conformidad con ese apartado, establezca el GFIA para las operaciones personales y la divulgación de información;
- b) que el GFIA sea informado rápidamente de cualquier operación personal efectuada por una persona competente a la que se aplique el apartado 1, bien mediante la notificación de dicha operación o por otros procedimientos que permitan al GFIA identificar tales operaciones;
- c) que se lleve un registro de las operaciones personales notificadas al GFIA o constatadas por este, incluidas cualquier autorización o prohibición relacionadas con dichas operaciones.

A efectos del párrafo primero, letra b), cuando una actividad del GFIA sea ejercida por un tercero, el GFIA garantizará que este lleve un registro de las operaciones personales realizadas por personas competentes a las que sea de aplicación el apartado 1 y le proporcione sin tardanza esa información a solicitud suya.

3. Los apartados 1 y 2 no se aplicarán a las siguientes operaciones personales:

- a) las efectuadas en el marco de un servicio discrecional de gestión de carteras, cuando no haya ninguna comunicación previa de la operación entre el gestor de la cartera y la persona competente u otra persona por cuya cuenta se realice la operación;
- b) las efectuadas con OICVM o FIA que sean objeto de supervisión en virtud de la legislación de un Estado miembro, cuando esta requiera un nivel equivalente de reparto de riesgos en los activos de esos organismos y siempre que la persona competente o cualquier otra persona por cuya cuenta se efectúe la operación no participe en la gestión de dichos organismos.

4. A efectos del apartado 1, las operaciones personales abarcarán también las operaciones con instrumentos financieros u otros activos efectuadas en nombre o por cuenta de:

- a) una persona competente;
- b) cualquier persona con la que la persona competente tenga una relación de parentesco o vínculos estrechos;
- c) una persona cuya relación con la persona competente sea tal que esta tenga un interés directo o indirecto significativo en el resultado de la operación, salvedad hecha de los honorarios o comisiones por la ejecución de la misma.

⁽¹⁾ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

Artículo 64

Registro de las operaciones de cartera

1. Por cada operación de cartera referente a los FIA que gestionen, los GFIA registrarán sin demora información suficiente para reconstruir los pormenores de la orden y de la operación ejecutada o del acuerdo.

2. En lo que respecta a las operaciones de cartera realizadas en un centro de ejecución, el registro a que se refiere el apartado 1 incluirá la siguiente información:

- a) el nombre u otra designación del FIA y de la persona que actúe por cuenta de este;
- b) el activo;
- c) cuando proceda, la cantidad;
- d) el tipo de orden u operación;
- e) el precio;
- f) en el caso de las órdenes, la fecha y la hora exacta de la transmisión de la orden y el nombre u otra designación de la persona a la que se haya transmitido esta; en el caso de las operaciones, la fecha y la hora exacta de la decisión de negociar y de la ejecución de la operación;
- g) en su caso, el nombre de la persona que transmita la orden o que ejecute la operación;
- h) en su caso, los motivos de la revocación de la orden;
- i) en el caso de las operaciones ejecutadas, la contraparte y el centro de ejecución.

3. En lo que respecta a las operaciones de cartera del FIA no realizadas en un centro de ejecución, el registro a que se refiere el apartado 1 incluirá la siguiente información:

- a) el nombre u otra designación del FIA;
- b) la documentación legal y de otra índole en la que se fundamenta la operación de cartera, incluido, en particular, el acuerdo ejecutado;
- c) el precio.

4. A efectos de los apartados 2 y 3, el centro de ejecución incluirá los internalizadores sistemáticos, según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 7 de la Directiva 2004/39/CE, los mercados regulados, según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 14, de la misma Directiva, los sistemas de negociación multilaterales, según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 15, de la misma Directiva, los creadores de mercado, según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 8, de la misma Directiva, u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las realizadas por cualquiera de los sujetos anteriores.

Artículo 65

Registro de las órdenes de suscripción y reembolso

1. Los GFIA tomarán cuantas medidas sean razonables para garantizar que las órdenes de suscripción y, en su caso, reembolso de FIA que les lleguen se registren sin demora indebida después de su recepción.

2. El registro incluirá la información siguiente:

- a) el FIA de que se trate;
- b) la persona que dé o que transmita la orden;
- c) la persona que reciba la orden;
- d) la fecha y la hora de la orden;
- e) las condiciones y medios de pago;
- f) el tipo de orden;
- g) la fecha de ejecución de la orden;
- h) el número de participaciones, o importes equivalentes, suscritos o reembolsados;
- i) el precio de suscripción o, en su caso, de reembolso de cada participación o, cuando proceda, el importe de capital comprometido y pagado;
- j) el valor total de suscripción o reembolso de las participaciones;
- k) el valor bruto de la orden, incluidos los gastos de suscripción, o el importe neto, una vez deducidos los gastos de reembolso.

La información a que se refieren las letras i), j) y k) se registrará en cuanto se disponga de ella.

Artículo 66

Requisitos en materia de conservación de registros

1. Los GFIA velarán por que todos los registros exigidos en virtud de los artículos 64 y 65 se conserven durante un período mínimo de cinco años.

No obstante, para poder ejercer las funciones de supervisión que les atribuye la Directiva 2011/61/UE, las autoridades competentes podrán requerir que alguno de esos registros o todos ellos se conserven durante un plazo más largo, teniendo en cuenta la naturaleza del activo o de la operación de cartera de que se trate.

2. Al finalizar la autorización de un GFIA, los registros deberán conservarse, como mínimo, por el tiempo restante del período de cinco años a que se refiere el apartado 1. Las autoridades competentes podrán exigir un plazo de conservación más largo.

Cuando el GFIA transfiera a otro GFIA sus responsabilidades en relación con un FIA, garantizará que este otro GFIA pueda acceder a los registros a que se refiere el apartado 1.

3. Los registros se conservarán en un soporte que haga posible el almacenamiento de la información para futuras consultas de las autoridades competentes y que cumpla las condiciones siguientes:

- a) que dichas autoridades puedan acceder a los registros de forma inmediata y reconstituir a través de ellos cada una de las fases esenciales del tratamiento dado a cada operación de cartera;
- b) que puedan comprobarse con facilidad las correcciones o enmiendas introducidas en los registros, así como el contenido de estos anterior a aquellas;
- c) que no sea posible ninguna otra manipulación o alteración.

SECCIÓN 7

Valoración

[artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 67

Políticas y procedimientos de valoración de los activos del FIA

1. Los GFIA establecerán por escrito, aplicarán y mantendrán, en relación con cada uno de los FIA que gestionen, políticas y procedimientos que someterán a revisión y que garantizarán un proceso de valoración sólido, transparente, completo y adecuadamente documentado. La política y los procedimientos de valoración englobarán todos los aspectos importantes del proceso de valoración y de los correspondientes procedimientos y controles respecto del FIA de que se trate.

Sin perjuicio de los requisitos que impongan la legislación nacional y el reglamento del FIA o sus documentos constitutivos, el GFIA garantizará que se apliquen a los FIA que gestione métodos de valoración justos, apropiados y transparentes. Las políticas de valoración determinarán, y los procedimientos instrumentarán, los métodos que se utilizarán para valorar cada tipo de activo en el que el FIA pueda invertir de conformidad con la legislación nacional aplicable, el reglamento del FIA o sus documentos constitutivos. El GFIA no invertirá por primera vez en un determinado tipo de activo salvo que se haya determinado el método o métodos adecuados en relación con ese tipo de activo.

Las políticas y procedimientos que fijen los métodos de valoración incluirán los datos, los modelos y los criterios de selección de las fuentes de precios y datos de mercado. Dispondrán que, siempre que sea posible y oportuno, los precios se obtengan de fuentes independientes. El proceso de selección de un método dado comprenderá una evaluación de los métodos pertinentes

disponibles, teniendo en cuenta su sensibilidad frente a los cambios de las variables y la forma en que estrategias específicas determinan el valor relativo de los activos de la cartera.

2. Las políticas de valoración establecerán las obligaciones, funciones y responsabilidades de todas las partes implicadas en el proceso de valoración, incluidos los altos directivos del GFIA. Los procedimientos reflejarán la estructura organizativa establecida en las políticas de valoración.

Las políticas y procedimientos de valoración abordarán, como mínimo, lo siguiente:

- a) la competencia e independencia del personal encargado efectivamente de la valoración de los activos;
- b) las estrategias de inversión específicas del FIA y los activos en los que este pueda invertir;
- c) los controles aplicables a la selección de datos, fuentes y métodos de valoración;
- d) los cauces de gradación ascendente para la resolución de diferencias en los valores de los activos;
- e) la valoración de los posibles ajustes relacionados con la magnitud y liquidez de las posiciones, o con las variaciones en las condiciones del mercado, según proceda;
- f) el momento oportuno para el cierre de libros a efectos de valoración;
- g) la frecuencia adecuada de valoración de los activos.

3. En el caso de que se designe a un valorador externo, las políticas y procedimientos de valoración fijarán un proceso para el intercambio de información entre el GFIA y aquel, a fin de garantizar que se facilite toda la información necesaria para llevar a cabo la labor de valoración.

Las políticas y procedimientos de valoración garantizarán que el GFIA someta, inicial y periódicamente, a un proceso de diligencia debida a los terceros designados para prestar servicios de valoración.

4. En el supuesto de que el propio GFIA lleve a cabo la valoración, las políticas incluirán una descripción de las garantías de independencia funcional de la tarea de valoración, de conformidad con el artículo 19, apartado 4, letra b), de la Directiva 2011/61/UE. Dichas garantías comprenderán medidas para impedir o restringir la posibilidad de que alguien influya indebidamente en la forma en que una persona desempeñe sus actividades de valoración.

Artículo 68

Utilización de modelos para la valoración de activos

1. En el supuesto de que se utilice un modelo para valorar los activos de un FIA, las políticas y procedimientos de valoración contendrán una explicación y justificación de dicho modelo y sus principales características. Se documentarán adecuadamente los motivos por los cuales se ha elegido el modelo, los datos subyacentes, las hipótesis empleadas en él y el fundamento para su utilización, así como las limitaciones de la valoración basada en el modelo.

2. Las políticas y procedimientos de valoración garantizarán que, antes de utilizar un modelo, este sea validado por una persona que posea los suficientes conocimientos técnicos y que no haya intervenido en el proceso de elaboración del modelo. El proceso de validación deberá documentarse oportunamente.

3. El modelo estará sujeto a la aprobación previa de los altos directivos del GFIA. Cuando el GFIA que utilice el modelo desempeñe la función de valoración por sí mismo, la aprobación de los altos directivos se entenderá sin perjuicio de la facultad de la autoridad competente de exigir que el modelo sea verificado por un valorador externo o un auditor, en virtud del artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 69

Aplicación uniforme de las políticas y procedimientos de valoración

1. Los GFIA garantizarán que las políticas y procedimientos de valoración, así como los métodos de valoración fijados, se apliquen uniformemente.

2. Las políticas y procedimientos de valoración y los métodos fijados se aplicarán a todos los activos de un FIA, teniendo en cuenta la estrategia de inversión, el tipo de activo y, cuando proceda, la existencia de diferentes valoradores externos.

3. Cuando no se requiera una actualización, las políticas y procedimientos se aplicarán uniformemente a lo largo del tiempo, y las fuentes y normas de valoración permanecerán constantes.

4. Los procedimientos y los métodos de valoración fijados se aplicarán uniformemente a todos los FIA gestionados por un mismo GFIA, teniendo en cuenta la estrategia de inversión y el tipo de activos de los FIA, así como, cuando proceda, la existencia de diferentes valoradores externos.

Artículo 70

revisión periódica de las políticas y procedimientos de valoración

1. Las políticas de valoración preverán una revisión periódica de las políticas y procedimientos, así como de los métodos de

valoración. La revisión se efectuará, al menos, una vez al año y antes de que el FIA inicie una nueva estrategia de inversión o adquiera un nuevo tipo de activo que no esté cubierto por la política de valoración actual.

2. Las políticas y procedimientos de valoración indicarán la forma en que podrá efectuarse un cambio en la política de valoración, así como en un método, y las circunstancias en las que se considerará oportuno. Las recomendaciones de cambios de las políticas y procedimientos se presentarán a los altos directivos, quienes habrán de examinar y aprobar cualquier cambio.

3. La función de gestión del riesgo a que se refiere el artículo 38 examinará las políticas y procedimientos adoptados para la valoración de los activos y, cuando sea necesario, prestará el oportuno apoyo al respecto.

Artículo 71

revisión del valor de un activo

1. Los GFIA velarán por que todos los activos en poder del FIA se valoren justa y adecuadamente. Los GFIA documentarán la forma en que se evalúe el carácter justo y adecuado del valor atribuido a un activo, por tipos de activos. Los GFIA habrán de poder demostrar en todo momento que las carteras de los FIA que gestionen están correctamente valoradas.

2. Las políticas y procedimientos de valoración establecerán un proceso de revisión del valor de un activo concreto, cuando exista un riesgo significativo de que se haya valorado inadecuadamente, en particular en los siguientes casos:

- a) cuando la valoración se base en precios que provengan de una sola contraparte o un solo intermediario;
- b) cuando la valoración se base en precios de canje ilíquidos;
- c) cuando influyan en la valoración partes relacionadas con el GFIA;
- d) cuando influyan en la valoración otras entidades que puedan tener un interés económico en el rendimiento del FIA;
- e) cuando la valoración se base en precios facilitados por la contraparte que haya originado un instrumento, en particular si la entidad originadora financia asimismo la posición del FIA en dicho instrumento;
- f) cuando influyan en la valoración una o varias personas de dentro del GFIA.

3. Las políticas y procedimientos de valoración describirán el proceso de revisión y dispondrán verificaciones y controles suficientes y apropiados para comprobar si un determinado valor es razonable. El carácter razonable se evaluará en función de la existencia de un grado adecuado de objetividad. Las verificaciones y controles incluirán, como mínimo, lo siguiente:

- a) verificación de los valores por comparación entre los precios facilitados por las contrapartes y a lo largo del tiempo;
- b) validación de los valores por comparación de los precios de realización con valores contables recientes;
- c) examen de la reputación, coherencia y calidad de la fuente de valoración;
- d) comparación con valores generados por un tercero;
- e) examen y documentación de las excepciones;
- f) búsqueda y puesta de relieve de cualesquiera diferencias que parezcan inusuales o varíen según los parámetros de valoración establecidos para el tipo de activo considerado;
- g) búsqueda de precios desfasados y parámetros implícitos;
- h) comparación con los precios de posibles activos afines o sus coberturas;
- i) análisis de los datos utilizados en la determinación de precios basada en un modelo, en particular de aquellos datos con respecto a los cuales el precio del modelo muestre una sensibilidad importante.

4. Las políticas y procedimientos de valoración incluirán las oportunas medidas de gradación ascendente para subsanar las diferencias u otros problemas de valoración de los activos.

Artículo 72

Cálculo del valor liquidativo de cada participación

1. Los GFIA velarán por que se calcule el valor liquidativo por participación de cada FIA que gestionen cada vez que se emitan, suscriban, reembolsen o cancelen participaciones, y en cualquier caso una vez al año, como mínimo.

2. Los GFIA velarán por que los procedimientos y métodos para calcular el valor liquidativo por participación estén plenamente documentados. Los procedimientos y métodos de cálculo, así como su aplicación, serán periódicamente objeto de verificación por el GFIA, y la documentación se modificará correspondientemente.

3. Los GFIA se asegurarán de que existan procedimientos de rectificación en caso de cálculo incorrecto del valor liquidativo.

4. Los GFIA velarán por que se verifique periódicamente el número de participaciones en circulación, y, al menos, con la misma frecuencia con la que se calcule el precio por participación.

Artículo 73

Garantías profesionales

1. Los valoradores externos aportarán, cuando así se les solicite, garantías profesionales para demostrar que están capacitados para desempeñar la función de valoración. Las garantías profesionales que aporten los valoradores externos constarán por escrito.

2. Las garantías profesionales demostrarán la cualificación del valorador externo y su capacidad para realizar una valoración correcta e independiente, aportando, como mínimo, pruebas de lo siguiente:

- a) suficiencia del personal y los recursos técnicos de que dispone;
- b) procedimientos adecuados para garantizar una valoración correcta e independiente;
- c) conocimiento y comprensión adecuados de la estrategia de inversión del FIA y de los activos que el valorador externo deberá valorar;
- d) honorabilidad y experiencia en materia de valoración suficientes.

3. En el supuesto de que el valorador externo esté sujeto a la obligación de registro profesional ante la autoridad competente u otra entidad del Estado en que esté establecido, deberá figurar en las garantías profesionales el nombre de dicha autoridad o entidad, junto con los oportunos datos de contacto. Las garantías profesionales indicarán claramente las disposiciones legales o reglamentarias o las normas de conducta profesional a las que el valorador externo esté sujeto.

Artículo 74

Frecuencia de valoración de los activos de FIA de tipo abierto

1. Los instrumentos financieros en poder de FIA de tipo abierto deberán valorarse cada vez que se calcule el valor liquidativo por participación conforme al artículo 72, apartado 1.

2. Los demás activos en poder de FIA de tipo abierto deberán valorarse al menos una vez al año y siempre que existan indicios de que el último valor determinado ha dejado de ser justo o correcto.

SECCIÓN 8

Delegación de las funciones del GFIA

[artículo 20, apartados 1, 2, 4 y 5, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 75

Principios generales

Cuando deleguen el ejercicio de una o varias funciones por cuenta suya, los GFIA deberán atenerse, en particular, a los siguientes principios generales:

- a) la estructura de delegación no permitirá eludir los deberes o la responsabilidad del GFIA;
- b) las obligaciones del GFIA frente al FIA y a sus inversores no se verán alteradas como consecuencia de la delegación;
- c) las condiciones que el GFIA debe cumplir con vistas a ser autorizado y desarrollar actividades con arreglo a la Directiva 2011/61/UE no sufrirán menoscabo;
- d) la delegación se plasmará en un acuerdo escrito entre el GFIA y el delegado;
- e) el GFIA velará por que el delegado desempeñe las funciones delegadas con eficacia y de conformidad con las disposiciones legales y los requisitos reglamentarios aplicables, y establecerá los métodos y procedimientos necesarios para evaluar de forma permanente los servicios prestados por el delegado. El GFIA tomará las medidas oportunas si constata que el delegado no puede desempeñar las funciones con eficacia o de conformidad con las disposiciones legales y los requisitos reglamentarios aplicables;
- f) el GFIA supervisará de manera efectiva las funciones delegadas y gestionará los riesgos derivados de la delegación. A tal fin, el GFIA tendrá en todo momento los conocimientos técnicos y recursos necesarios para supervisar las funciones delegadas. El GFIA hará constar en el acuerdo su derecho de información, inspección, admisión y acceso, así como su derecho a dar instrucciones al delegado y someterlo a seguimiento. El GFIA velará asimismo por que el delegado supervise oportunamente el desempeño de las funciones delegadas y gestione adecuadamente los riesgos derivados de la delegación;
- g) el GFIA velará por que se mantengan la continuidad y calidad de las funciones delegadas o de la labor delegada de desempeñar determinadas funciones, incluso en el caso de que se ponga fin a la delegación, ya sea mediante la transferencia de las funciones delegadas o de la labor delegada de desempeñar determinadas funciones a un tercero o mediante su ejercicio por el propio GFIA;
- h) los derechos y obligaciones respectivos del GFIA y del delegado se asignarán claramente y constarán en el acuerdo. En particular, el GFIA establecerá contractualmente su derecho a impartir instrucciones y poner fin al acuerdo, su derecho a ser informado, y su derecho a realizar inspecciones y acceder a los libros contables y los locales. El acuerdo prohibirá la subdelegación, salvo con el consentimiento del GFIA;
- i) cuando se refiera a la gestión de cartera, la delegación se ajustará a la política de inversión del FIA. El GFIA dará instrucciones al delegado sobre la forma de implementar la política de inversión y controlará si el delegado se atiene a ellas de manera permanente;
- j) el GFIA velará por que el delegado le comunique cualquier hecho que pueda incidir significativamente en la capacidad de este para desempeñar las funciones delegadas con eficacia y de conformidad con las disposiciones legales y los requisitos reglamentarios aplicables;
- k) el GFIA velará por que el delegado proteja toda información confidencial que concierna al GFIA, al FIA objeto de la delegación y a los inversores del mismo;
- l) el GFIA velará por que el delegado establezca, aplique y mantenga un plan de emergencia para la recuperación de datos en caso de desastre y la comprobación periódica de los mecanismos de seguridad informática, teniendo en cuenta los tipos de funciones delegadas.

Artículo 76

Razones objetivas para la delegación

1. Los GFIA facilitarán a las autoridades competentes una exposición detallada, circunstanciada y documentada de las razones objetivas para la delegación. Al evaluar si toda la estructura de delegación se basa en razones objetivas, a tenor del artículo 20, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, se tomarán en consideración los siguientes criterios:

- a) optimización de funciones y procesos empresariales;
- b) ahorro de costes;
- c) conocimientos técnicos del delegado en materia de administración o acerca de determinados mercados o inversiones;
- d) acceso del delegado a medios de negociación internacional.

2. Cuando así lo soliciten las autoridades competentes, el GFIA presentará explicaciones adicionales y documentos que prueben que toda la estructura de delegación se basa en razones objetivas.

Artículo 77

Características del delegado

1. El delegado dispondrá de suficientes recursos y efectivos que posean las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios para desempeñar adecuadamente las tareas que sean delegadas, y contará con una estructura organizativa apropiada para apoyar el desempeño de las tareas delegadas.

2. Las personas que dirijan de manera efectiva las actividades delegadas por el GFIA poseerán la suficiente experiencia, los conocimientos teóricos oportunos y la pertinente experiencia práctica en las funciones de que se trate. Su formación profesional y la naturaleza de las funciones que hayan desempeñado con anterioridad habrán de ser adecuadas al ejercicio de la actividad.

3. No se considerará que las personas que dirigen la actividad del delegado de manera efectiva gozan de la suficiente honorabilidad si existen en su historial elementos negativos que sean pertinentes a efectos tanto de la evaluación de su honorabilidad como del correcto desempeño de las tareas delegadas o si existen otros datos pertinentes que afecten a su buena reputación. Entre los elementos negativos de su historial figurarán, entre otros, los delitos penales, los procedimientos judiciales o las sanciones administrativas pertinentes para el desempeño de las tareas delegadas. Se prestará especial atención a las infracciones relacionadas con actividades financieras, y en particular, aunque no exclusivamente, con la obligación de prevenir el blanqueo de dinero, la falta de honradez, el fraude o los delitos financieros, la quiebra o la insolvencia. Entre los demás datos pertinentes se incluirá la información que indique, por ejemplo, que la persona no es digna de confianza u honesta.

En el supuesto de que los servicios profesionales prestados por el delegado estén sujetos a regulación en la Unión, se considerará que se satisfacen las condiciones a que se refiere el párrafo primero, a menos que existan pruebas de lo contrario, si la pertinente autoridad de supervisión ha evaluado el criterio de honorabilidad dentro del procedimiento de autorización.

Artículo 78

Delegación de la gestión de carteras o de la gestión del riesgo

1. El presente artículo será de aplicación en relación con la delegación de la gestión de carteras o de la gestión del riesgo.

2. Las siguientes entidades se considerarán autorizadas para gestionar activos o registradas con dicha finalidad y sujetas a supervisión de conformidad con el artículo 20, apartado 1, letra c), de la Directiva 2011/61/UE:

- a) sociedades de gestión autorizadas en virtud de la Directiva 2009/65/CE;
- b) empresas de inversión autorizadas en virtud de la Directiva 2004/39/CE a desarrollar la actividad de gestión de carteras;
- c) entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2006/48/CE y que tengan autorización para desarrollar la actividad de gestión de carteras en virtud de la Directiva 2004/39/CE;
- d) GFIA externos que estén autorizados en virtud de la Directiva 2011/61/UE;
- e) entidades de terceros países autorizadas para gestionar activos o registradas con dicha finalidad y sujetas a la supervisión efectiva de una autoridad competente de dichos países.

3. Cuando la delegación se otorgue a una empresa de un tercer país, deberán cumplirse, de conformidad con el artículo 20, apartado 1, letra d), de la Directiva 2011/61/UE, las siguientes condiciones:

- a) deberá existir un acuerdo por escrito entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA y las autoridades de supervisión de la empresa a la que se otorgue la delegación;
- b) en lo que respecta a la empresa a la que se otorgue la delegación, el acuerdo a que se refiere la letra a) permitirá a las autoridades competentes:
 - i) obtener, previa solicitud, la información necesaria para llevar a cabo su labor de supervisión según lo previsto en la Directiva 2011/61/UE,
 - ii) acceder a la documentación que se halle en el tercer país y que sea pertinente para el cumplimiento de sus obligaciones de supervisión,
 - iii) realizar inspecciones *in situ* en los locales de la empresa en la que se hayan delegado funciones. Los procedimientos prácticos para las inspecciones *in situ* se detallarán en el acuerdo escrito,
 - iv) recibir lo antes posible información de la autoridad de supervisión del tercer país con objeto de investigar aparentes incumplimientos de los requisitos de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución,
 - v) cooperar para hacer cumplir la normativa, de conformidad con el Derecho nacional e internacional aplicable a la autoridad de supervisión del tercer país y las autoridades competentes de la UE, en caso de inobservancia de lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución y en la legislación nacional pertinente.

Artículo 79

Supervisión efectiva

Se considerará que una delegación impide la supervisión efectiva del GFIA cuando:

- a) el GFIA, sus auditores y las autoridades competentes no tengan acceso efectivo a los datos relacionados con las funciones delegadas ni a los locales profesionales del delegado, o las autoridades competentes no puedan ejercer esos derechos de acceso;
- b) el delegado no coopere con las autoridades competentes del GFIA en conexión con las funciones delegadas;
- c) el GFIA no facilite a las autoridades competentes, cuando así se lo soliciten, toda la información necesaria para permitirles supervisar la conformidad del ejercicio de las funciones delegadas con los requisitos de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución.

*Artículo 80***Conflictos de intereses**

1. De conformidad con el artículo 20, apartado 2, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, entre los criterios para evaluar si una delegación entra en conflicto con los intereses del GFIA o de los inversores del FIA figurarán, como mínimo, los siguientes:

- a) el hecho de que el GFIA y el delegado sean o no miembros del mismo grupo o tengan cualquier otra relación contractual, y la medida en que el delegado controle al GFIA o tenga la posibilidad de influir en sus actuaciones;
- b) el hecho de que el delegado y un inversor del FIA de que se trate sean o no miembros del mismo grupo o tengan cualquier otra relación contractual, y la medida en que este inversor controle al delegado o tenga la posibilidad de influir en sus actuaciones;
- c) la probabilidad de que el delegado obtenga un beneficio financiero, o evite una pérdida financiera, a expensas del FIA o de sus inversores;
- d) la probabilidad de que el delegado tenga un interés en el resultado de una actividad o un servicio prestado al GFIA o al FIA;
- e) la probabilidad de que el delegado tenga un incentivo financiero o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente sobre los del FIA o de sus inversores;
- f) la probabilidad de que el delegado reciba o vaya a recibir de una persona que no sea el GFIA, y en relación con el servicio de gestión colectiva de carteras prestado a este y a los FIA que gestione, un incentivo, en forma de dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o tarifa normal establecida para dicho servicio.

2. Únicamente podrá considerarse que la función de gestión de carteras o de gestión del riesgo está funcional y jerárquicamente separada de otras tareas potencialmente conflictivas cuando concurren las siguientes condiciones:

- a) que las personas que se encarguen de tareas de gestión de carteras no participen en el desempeño de tareas potencialmente conflictivas, tales como tareas de control;
- b) que las personas que se encarguen de tareas de gestión del riesgo no participen en el desempeño de tareas potencialmente conflictivas, tales como tareas operativas;
- c) que las personas que se encarguen de funciones de gestión del riesgo no sean supervisadas por los responsables de tareas operativas;

d) que la separación esté garantizada en toda la estructura jerárquica del delegado, hasta su órgano de gobierno, y esté sujeta a la revisión del órgano de gobierno y, en su caso, de la función supervisora del delegado.

3. Se considerará que los posibles conflictos de intereses han sido debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores del FIA únicamente en las siguientes condiciones:

- a) si el GFIA garantiza que el delegado tome cuantas medidas sean razonables para detectar, gestionar y controlar los conflictos de intereses que puedan surgir entre él mismo y el GFIA, el FIA o los inversores de este. El GFIA velará por que el delegado establezca procedimientos que se correspondan con los exigidos en los artículos 31 a 34;
- b) si el GFIA garantiza que el delegado comunique los posibles conflictos de intereses, así como los procedimientos y medidas que adoptará para gestionarlos, al GFIA, que los comunicará al FIA y a los inversores de este, de conformidad con el artículo 36.

*Artículo 81***Consentimiento y notificación relativos a la subdelegación**

1. La subdelegación se hará efectiva cuando el GFIA dé su consentimiento por escrito.

El consentimiento general otorgado de antemano por el GFIA no se considerará consentimiento a efectos del artículo 20, apartado 4, letra a), de la Directiva 2011/61/UE.

2. En aplicación del artículo 20, apartado 4, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, la notificación contendrá los datos del delegado, el nombre de la autoridad competente que haya autorizado o registrado al subdelegado, las funciones delegadas, los FIA a los que afecte la subdelegación, una copia del consentimiento escrito del GFIA y la fecha prevista en que se hará efectiva la subdelegación.

*Artículo 82***Entidades ficticias y GFIA que no pueden ya considerarse gestores de un FIA**

1. Se considerará que un GFIA constituye una entidad ficticia y ha dejado de ser el gestor del FIA, como mínimo, en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) cuando el GFIA no disponga ya de los conocimientos técnicos y recursos necesarios para supervisar las tareas delegadas con eficacia y gestionar los riesgos derivados de la delegación;

- b) cuando el GFIA no tenga ya el poder de adoptar decisiones en ámbitos fundamentales que estén bajo la responsabilidad de los altos directivos, o no tenga ya el poder de desempeñar funciones propias de los altos directivos, en particular en lo que respecta a la aplicación de la política general y las estrategias de inversión;
- c) cuando el GFIA pierda sus derechos contractuales de investigación, inspección o acceso frente a sus delegados, o de dar instrucciones a estos, o cuando el ejercicio de tales derechos resulte imposible en la práctica;
- d) cuando el GFIA delegue el desempeño de las funciones de gestión de inversiones hasta tal punto que las funciones delegadas superen con diferencia sustancial las funciones de gestión de inversiones desempeñadas por el propio GFIA. Al evaluar la amplitud de la delegación, las autoridades competentes estudiarán toda la estructura de delegación, teniendo en cuenta, además de los activos cuya gestión se haya delegado, los siguientes criterios cualitativos:
- i) los tipos de activos en los que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA haya invertido y la importancia de los activos gestionados por delegación para el perfil de riesgo y de rendimiento del FIA,
 - ii) la importancia de los activos gestionados por delegación para la consecución de los objetivos de inversión del FIA,
 - iii) la distribución geográfica y sectorial de las inversiones del FIA,
 - iv) el perfil de riesgo del FIA,
 - v) el tipo de estrategias de inversión que persiga el FIA o el GFIA que actúe por cuenta de este,
 - vi) los tipos de tareas delegadas en relación con las conservadas,
 - vii) la configuración de delegados y subdelegados de los mismos, su ámbito geográfico de actuación y su estructura empresarial, así como si la delegación se confiere a una entidad perteneciente al mismo grupo empresarial que el GFIA.

2. La Comisión supervisará la aplicación del presente artículo a la luz de la evolución del mercado. La Comisión reexaminará la situación al cabo de dos años y, si fuera necesario, tomará las medidas oportunas para especificar con más detalle las condiciones en las que se considerará que el GFIA ha delegado sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad ficticia y no puede ya reputarse gestor del FIA.

3. La AEVM podrá formular orientaciones para garantizar una evaluación coherente de las estructuras de delegación en toda la Unión.

CAPÍTULO IV

DEPOSITARIO

SECCIÓN 1

Estipulaciones del contrato escrito

[artículo 21, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 83

Estipulaciones del contrato

1. El depositario, por una parte, y el GFIA y/o el FIA, por otra, deberán formalizar un contrato por el que se nombre al depositario, con arreglo al artículo 21, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE, y en el que se incluyan, al menos, los siguientes elementos:
 - a) una descripción de los servicios que prestará el depositario y de los procedimientos que deberán adoptarse con respecto a cada tipo de activo en el que pueda invertir el FIA y que se confiará seguidamente al depositario;
 - b) una descripción de la forma en que se desempeñará la función de custodia y vigilancia, dependiendo de los tipos de activos y las regiones geográficas en los que el FIA tenga previsto invertir. En lo que respecta a los deberes de custodia, la descripción comprenderá la lista de países y los procedimientos para añadir países a esa lista y/o suprimirlos. Esta información deberá ser coherente con la que figure en el reglamento, los documentos constitutivos y los documentos de oferta del FIA acerca de los activos en los que este pueda invertir;
 - c) la declaración de que la responsabilidad del depositario no se verá afectada por ninguna delegación de sus funciones de custodia, salvo que quede exento de responsabilidad de conformidad con el artículo 21, apartados 13 o 14, de la Directiva 2011/61/UE;
 - d) el período de validez y las condiciones de modificación y rescisión del contrato, incluidas las situaciones que podrían llevar a la rescisión y los pormenores del procedimiento de rescisión, así como, cuando proceda, los procedimientos por los cuales el depositario transmitirá toda la información pertinente a su sucesor;
 - e) las obligaciones de confidencialidad aplicables a las partes de conformidad con las pertinentes disposiciones legales y reglamentarias. Dichas obligaciones no impedirán a las autoridades competentes acceder a la pertinente documentación e información;
 - f) los medios y procedimientos por los cuales el depositario transmitirá al GFIA o al FIA toda la información que necesite para desempeñar su cometido, incluido el ejercicio de los derechos que puedan llevar aparejados los activos, y para poder tener puntualmente una visión global exacta de las cuentas del FIA;

- g) los medios y procedimientos por los cuales el GFIA o el FIA transmitirá toda la información pertinente o garantizará que el depositario tenga acceso a toda la información que necesite para desempeñar su cometido, incluidos los procedimientos que garanticen que el depositario reciba información de terceros designados por el FIA o el GFIA;
- h) información sobre la posibilidad o no de que el depositario, o un tercero en el que se deleguen funciones de custodia con arreglo al artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, reutilice los activos que le hayan sido confiados y, en su caso, las condiciones a las que se supedita tal reutilización;
- i) los procedimientos a seguir en caso de que se contemple la posibilidad de modificar el reglamento, los documentos constitutivos o los documentos de oferta del FIA, especificando las situaciones en las que el depositario habrá de ser informado o en las que se requerirá el acuerdo previo del depositario para proceder a la modificación;
- j) toda la información que habrán de intercambiar el FIA, el GFIA y los terceros que actúen por cuenta del FIA o del GFIA, por una parte, y el depositario, por otra, en relación con la venta, la suscripción, el reembolso, la emisión, la anulación y la recompra de participaciones del FIA;
- k) toda la información que habrán de intercambiar el FIA, el GFIA, los terceros que actúen por cuenta del FIA o del GFIA y el depositario en relación con el desempeño de la función de vigilancia y control del depositario;
- l) cuando las partes del contrato se propongan designar a terceros para que realicen una parte de su cometido respectivo, el compromiso de facilitar con regularidad información sobre cualquier tercero que se haya designado y, previa solicitud, información sobre los criterios aplicados para seleccionar al tercero y las medidas previstas a efectos del seguimiento de las actividades realizadas por el tercero seleccionado;
- m) información sobre las tareas y responsabilidades que hayan de asumir las partes del contrato en lo referente a las obligaciones en materia de prevención de blanqueo de capitales y de financiación del terrorismo;
- n) información sobre todas las cuentas de efectivo abiertas a nombre del FIA o a nombre del GFIA por cuenta del FIA, y los procedimientos mediante los cuales se garantizará que el depositario sea informado en caso de que se abra una nueva cuenta a nombre del FIA o a nombre del GFIA por cuenta del FIA;
- o) los pormenores de los procedimientos de gradación ascendente del depositario, incluida la identidad de las personas que este deberá contactar en el FIA y/o el GFIA al poner en marcha un procedimiento de ese tipo;
- p) el compromiso del depositario de informar al GFIA cuando tenga conocimiento de que la separación de los activos no es, o ha dejado de ser, suficiente para garantizar una protección frente a la insolvencia de un tercero, en el que se hayan delegado funciones de custodia con arreglo al artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE en un determinado país;
- q) los procedimientos mediante los cuales se garantice que el depositario, en relación con los deberes que le correspondan, pueda investigar la conducta del GFIA y/o del FIA y evaluar la calidad de la información transmitida, en su caso consultando los libros de contabilidad del FIA y/o del GFIA o a través de visitas *in situ*;
- r) los procedimientos mediante los cuales se garantice que el GFIA y/o el FIA puedan someter a examen el desempeño por el depositario de sus obligaciones contractuales.
2. Los medios y procedimientos establecidos en las letras a) a r) deberán describirse detalladamente en el contrato por el que se nombre al depositario o en cualesquiera modificaciones posteriores del mismo.
3. El contrato por el que se nombre al depositario o las modificaciones posteriores del mismo a que se refiere el apartado 2 deberán formalizarse por escrito.
4. Las partes podrán acordar utilizar medios electrónicos para transmitirse la totalidad o una parte de la información que deban intercambiarse, siempre que se registre debidamente tal información.
5. Salvo disposición en contrario de la legislación nacional, no será necesario celebrar un contrato escrito específico por cada FIA; el GFIA y el depositario podrán celebrar un contrato marco en el que se enumeren los FIA gestionados por el GFIA que quedarán comprendidos en el contrato.
6. Se especificará la legislación nacional aplicable al contrato por el que se nombre al depositario y a cualquier contrato posterior.

SECCIÓN 2

Crterios generales para evaluar la regulaci3n y supervisi3n prudenciales de los depositarios en terceros pa3ses

[art3culo 21, apartado 6, letra b), de la Directiva 2011/61/UE]

Art3culo 84

Crterios para evaluar la regulaci3n y supervisi3n prudenciales de los depositarios en terceros pa3ses

A efectos del art3culo 21, apartado 6, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, la efectividad de la regulaci3n y supervisi3n prudenciales a las que est3 sujeto un depositario en un tercer pa3s, la igualdad de sus efectos a los de las disposiciones previstas en el Derecho de la Uni3n y su aplicaci3n efectiva se evaluar3n en funci3n de los siguientes criterios:

- a) que el depositario est3 sujeto a autorizaci3n y supervisi3n permanente por una autoridad p3blica competente con recursos suficientes para cumplir su cometido;
- b) que la legislaci3n del tercer pa3s establezca criterios para ser autorizado en calidad de depositario que tengan el mismo efecto que los establecidos en relaci3n con el acceso a la actividad de las entidades de cr3dito o las empresas de inversi3n dentro de la Uni3n;
- c) que los requisitos de capital impuestos al depositario en el tercer pa3s tengan el mismo efecto que los aplicables en la Uni3n, dependiendo de que el depositario sea de la misma naturaleza que una entidad de cr3dito o empresa de inversi3n de la Uni3n;
- d) que las condiciones de ejercicio de la actividad aplicables al depositario en el tercer pa3s tengan el mismo efecto que las establecidas en relaci3n con las entidades de cr3dito o empresas de inversi3n en la Uni3n, dependiendo de la naturaleza del depositario;
- e) que los requisitos impuestos en la legislaci3n del tercer pa3s para el desempe3o de las funciones espec3ficas de depositario de FIA tengan el mismo efecto que los previstos en el art3culo 21, apartados 7 a 15, de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecuci3n y en la legislaci3n nacional pertinente;
- f) que la legislaci3n del tercer pa3s disponga que se apliquen medidas coercitivas suficientemente disuasorias en caso de incumplimiento, por parte del depositario, de los requisitos y condiciones a que se refieren las letras a) a e).

SECCI3N 3

Funciones del depositario, obligaciones de diligencia debida y obligaci3n de separaci3n

[art3culo 21, apartados 7 a 9 y apartado 11, letra c) y letra d), inciso iii), de la Directiva 2011/61/UE]

Art3culo 85

Control del efectivo: requisitos generales

1. Cuando se mantenga o se abra una cuenta de efectivo a nombre del FIA o del GFIA por cuenta del FIA, o a nombre del

depositario por cuenta del FIA, en una entidad contemplada en el art3culo 21, apartado 7, de la Directiva 2011/61/UE, el GFIA velar3 por que el depositario reciba, al comenzar a desempe3ar sus funciones y de forma permanente, toda la informaci3n que necesite para cumplir sus obligaciones.

2. A fin de tener acceso a toda la informaci3n relativa a las cuentas de efectivo del FIA y contar con una visi3n global clara de todos los flujos de tesorer3a del FIA, el depositario deber3, como m3nimo:

- a) ser informado, en el momento de su nombramiento, de todas las cuentas de efectivo existentes a nombre del FIA o del GFIA por cuenta del FIA;
- b) ser informado cada vez que se abra una nueva cuenta de efectivo a nombre del FIA o del GFIA por cuenta del FIA;
- c) recibir toda la informaci3n relacionada con cuentas de efectivo abiertas en una entidad tercera, la cual le ser3 remitida directamente por dicha entidad.

Art3culo 86

Control de los flujos de tesorer3a del FIA

El depositario controlar3 de forma efectiva y adecuada los flujos de tesorer3a del FIA y, en particular, deber3 tomar al menos las siguientes medidas:

- a) velar3 por que la totalidad del efectivo del FIA est3 contabilizado en cuentas abiertas, en los mercados pertinentes en que se requieran cuentas de efectivo con vistas a las operaciones del FIA, en las entidades a que se refiere el art3culo 18, apartado 1, letras a), b) y c), de la Directiva 2006/73/CE y que est3n sujetas a una regulaci3n y supervisi3n prudenciales que tengan el mismo efecto que la legislaci3n de la Uni3n, se apliquen de manera efectiva y se ajusten a los principios establecidos en el art3culo 16 de la Directiva 2006/73/CE;
- b) establecer3 procedimientos eficaces y adecuados para la conciliaci3n de todos los movimientos de tesorer3a y efectuar3 dichas conciliaciones diariamente o, en el supuesto de que los movimientos de tesorer3a sean poco frecuentes, cuando estos se produzcan;
- c) establecer3 procedimientos adecuados para determinar, al cierre del d3a h3bil, los flujos de tesorer3a significativos y, en particular, aquellos que pudieran ser disconformes con las operaciones del FIA;
- d) revisar3 peri3dicamente la adecuaci3n de tales procedimientos, en particular mediante el reexamen completo del proceso de conciliaci3n, al menos una vez al a3o, y la comprobaci3n de que las cuentas de efectivo abiertas a nombre del FIA, a nombre del GFIA por cuenta del FIA, o a nombre del depositario por cuenta del FIA, est3n incluidas en el proceso de conciliaci3n;

- e) controlará de forma continua los resultados de las conciliaciones y las medidas adoptadas a raíz de cualquier discrepancia observada en los procedimientos de conciliación, e informará al GFIA en caso de que alguna irregularidad no se rectifique sin demora indebida, así como a las autoridades competentes si resulta imposible esclarecer y/o corregir la situación;
- f) verificará la coincidencia de sus propios registros de posiciones de efectivo con los del GFIA. El GFIA velará por que se transmitan al depositario todas las instrucciones e información referentes a una cuenta de efectivo abierta con un tercero, de modo que el depositario pueda efectuar su propio procedimiento de conciliación.

Artículo 87

Obligaciones relativas a las suscripciones

El GFIA velará por que se facilite al depositario información sobre los pagos efectuados por inversores o por cuenta de estos en el momento de la suscripción de participaciones de un FIA al término de cada día hábil en que el GFIA, el FIA o un tercero por cuenta de este, tal como un agente de transferencia, reciban tales pagos o una orden del inversor. El GFIA velará por que el depositario reciba cualquier otra información que necesite para asegurarse de que los pagos se contabilicen seguidamente en las cuentas de efectivo abiertas a nombre del FIA, a nombre del GFIA por cuenta del FIA, o a nombre del depositario, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 7, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 88

Instrumentos financieros que se mantendrán en custodia

1. Los instrumentos financieros pertenecientes al FIA o al GFIA que actúen por cuenta del FIA y que no puedan ser entregados físicamente al depositario quedarán comprendidos en el ámbito de las obligaciones de custodia de este último cuando se cumplan todos los requisitos siguientes:

- a) que los instrumentos sean valores negociables, incluso con derivados implícitos, con arreglo al artículo 51, apartado 3, párrafo último, de la Directiva 2009/65/CE y al artículo 10 de la Directiva 2007/16/CE de la Comisión ⁽¹⁾, instrumentos del mercado monetario o participaciones de organismos de inversión colectiva;
- b) que puedan ser registrados o mantenidos en una cuenta directa o indirectamente a nombre del depositario.

2. Los instrumentos financieros que, de conformidad con la legislación nacional aplicable, solo se registren directamente a nombre del FIA ante el propio emisor o su agente, por ejemplo un registrador o agente de transferencia, no se mantendrán en custodia.

3. Los instrumentos financieros pertenecientes al FIA o al GFIA que actúe por cuenta del FIA y que puedan ser entregados físicamente al depositario quedarán comprendidos en todos los casos en el ámbito de las obligaciones de custodia de este último.

Artículo 89

Obligaciones con respecto a los activos mantenidos en custodia

1. Al objeto de cumplir las obligaciones establecidas en el artículo 21, apartado 8, letra a), de la Directiva 2011/61/UE con respecto a los instrumentos financieros que deben mantenerse en custodia, el depositario garantizará como mínimo lo siguiente:

- a) que los instrumentos financieros se registren correctamente con arreglo al artículo 21, apartado 8, letra a), inciso ii), de la Directiva 2011/61/UE;
- b) que los registros y cuentas separadas se mantengan de tal forma que se asegure su exactitud, y en especial su correspondencia con los instrumentos financieros y el efectivo mantenidos por cuenta de FIA;
- c) que se efectúen con regularidad conciliaciones entre las cuentas y los registros internos del depositario y los de terceros en los que se hayan delegado, en su caso, funciones de custodia de conformidad con el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE;
- d) que se ejerza la diligencia debida en relación con los instrumentos financieros en custodia a fin de asegurar un elevado nivel de protección de los inversores;
- e) que se evalúen y controlen todos los riesgos de custodia pertinentes en toda la cadena de custodia, y se informe al GFIA de cualquier riesgo significativo detectado;
- f) que se adopten medidas organizativas adecuadas para minimizar el riesgo de pérdida o disminución del valor de los instrumentos financieros, o de los derechos relacionados con dichos instrumentos financieros, como consecuencia de fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de registros o negligencia;
- g) que se verifique el derecho de propiedad del FIA, o el derecho de propiedad del GFIA que actúe por cuenta del FIA, sobre los activos.

2. Cuando un depositario haya delegado sus funciones de custodia en un tercero con arreglo al artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, seguirá estando sujeto a los requisitos previstos en el apartado 1, letras b) a e), del presente artículo. Asimismo, deberá asegurarse de que el tercero cumpla los requisitos previstos en el apartado 1, letras b) a g), del presente artículo y las obligaciones de separación establecidas en el artículo 99.

⁽¹⁾ DO L 79 de 20.3.2007, p. 11.

3. Las obligaciones de custodia del depositario a que se refieren los apartados 1 y 2 se aplicarán por transparencia a los activos subyacentes en poder de estructuras financieras y/o jurídicas controladas directa o indirectamente por el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA.

El requisito establecido en el párrafo primero no se aplicará a las estructuras de tipo fondo de fondos o principal-subordinado cuando los fondos subyacentes tengan un depositario que mantenga en custodia sus activos.

Artículo 90

Obligaciones de verificación de la propiedad y llevanza de registros

1. El GFIA facilitará al depositario, cuando comience a desempeñar sus funciones y de forma permanente, toda la información que necesite para cumplir las obligaciones que le impone el artículo 21, apartado 8, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, y velará asimismo por que el depositario reciba de terceros toda la información pertinente.

2. Para cumplir las obligaciones a que se refiere el artículo 21, apartado 8, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario deberá, como mínimo:

- a) tener acceso sin demora indebida a toda la información que necesite con objeto de cumplir con sus deberes de verificación de la propiedad y llevanza de registros, incluida la información pertinente que el depositario haya de recibir de terceros;
- b) contar con información suficiente y fiable que le permita estar seguro del derecho de propiedad del FIA, o del GFIA que actúe por cuenta del FIA, sobre los activos;
- c) llevar un registro de los activos con respecto a los cuales tenga la seguridad de que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA ostenta la propiedad. Con objeto de cumplir esta obligación, el depositario deberá:
 - i) inscribir en su registro, a nombre del FIA, los activos, junto con sus respectivos importes nominales, con respecto a los cuales tenga la seguridad de que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA ostenta la propiedad,
 - ii) poder facilitar en todo momento un inventario completo y actualizado de los activos del FIA, junto con sus respectivos importes nominales.

A efectos del apartado 2, letra c), inciso ii), el depositario velará por que existan procedimientos que impidan que los activos registrados puedan asignarse, transferirse, canjearse o entregarse sin que el depositario o su delegado sean informados de tales operaciones, y el depositario tendrá acceso sin demora indebida a las pruebas documentales de cada operación y posición que obren en poder del tercero de que se trate. El GFIA velará por que el tercero de que se trate proporcione al depositario sin demora indebida los certificados u otras pruebas documentales,

cada vez que se efectúe una venta o adquisición de activos o que se lleve a cabo una actuación societaria que dé lugar a la emisión de instrumentos financieros, y, en cualquier caso, una vez al año como mínimo.

3. En todos los casos, el depositario velará por que el GFIA establezca y aplique procedimientos adecuados para verificar que los activos adquiridos por el FIA que gestione se registren debidamente a nombre del FIA o a nombre del GFIA que actúe por cuenta del FIA, y para comprobar la concordancia entre las posiciones que figuren en los registros del GFIA y los activos con respecto a los cuales el depositario tenga la seguridad de que el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA ostenta la propiedad. El GFIA velará por que se transmitan al depositario todas las instrucciones y toda la información pertinente en relación con los activos del FIA, de modo que el depositario pueda efectuar su propio procedimiento de verificación o conciliación.

4. El depositario establecerá y aplicará un procedimiento de gradación ascendente en los casos en que se detecte una anomalía, que incluirá la notificación al GFIA y a las autoridades competentes si resulta imposible esclarecer y/o corregir la situación.

5. Las obligaciones de custodia del depositario a que se refieren los apartados 1 a 4 se aplicarán por transparencia a los activos subyacentes en poder de estructuras financieras y/o jurídicas establecidas por el FIA, o por el GFIA que actúe por cuenta del FIA, con vistas a invertir en los activos subyacentes, y que estén controladas directa o indirectamente por el FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA.

El requisito establecido en el párrafo primero no se aplicará a las estructuras de tipo fondo de fondos o principal-subordinado cuando los fondos subyacentes tengan un depositario que desempeñe las funciones de verificación de la propiedad y llevanza de registros en relación con sus activos.

Artículo 91

Obligaciones de información de los intermediarios principales

1. Cuando se haya nombrado a un intermediario principal, el GFIA velará por que, a partir de la fecha de dicho nombramiento, exista un acuerdo en virtud del cual el intermediario principal esté obligado a facilitar al depositario, en particular, una declaración en un soporte duradero que contenga la siguiente información:

- a) el valor de los elementos enumerados en el apartado 3 al término de cada día hábil;
- b) cualesquiera otros datos necesarios para garantizar que el depositario del FIA cuente con información exacta y actualizada sobre el valor de los activos cuya custodia haya sido delegada con arreglo al artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE.

2. La declaración a que se refiere el apartado 1 se facilitará al depositario del FIA, a más tardar, al término del día hábil siguiente a aquel al que corresponda.

3. Los elementos a que se refiere el apartado 1, letra a), incluirán los siguientes:

a) el valor total de los activos mantenidos por el intermediario principal por cuenta del FIA, cuando se deleguen las funciones de custodia de conformidad con el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE. El valor de cada uno de los siguientes elementos:

i) préstamos de efectivo concedidos al FIA e intereses devengados,

ii) valores que deberá volver a entregar el FIA en virtud de posiciones cortas abiertas tomadas por cuenta del FIA,

iii) importes corrientes para liquidación que deberá abonar el FIA en virtud de contratos de futuros,

iv) efectivo procedente de ventas en corto mantenido por el intermediario principal en relación con posiciones cortas tomadas por cuenta del FIA,

v) márgenes en efectivo mantenidos por el intermediario principal en relación con contratos de futuros abiertos celebrados por cuenta del FIA. Esta obligación se añadirá a las obligaciones contenidas en los artículos 87 y 88,

vi) exposiciones de cierre valoradas a precios de mercado de cualesquiera operaciones OTC realizadas por cuenta del FIA,

vii) total de las obligaciones garantizadas del FIA frente al intermediario principal,

viii) todos los demás activos relacionados con el FIA;

b) el valor de otros activos contemplados en el artículo 21, apartado 8, letra b), de la Directiva 2011/61/UE mantenidos como garantía por el intermediario principal en relación con operaciones garantizadas que se hayan realizado en virtud de un acuerdo de intermediación principal;

c) el valor de los activos con respecto a los cuales el intermediario principal haya ejercido un derecho de utilización de los activos del FIA;

d) la lista de todas las entidades en las que el intermediario principal mantenga o pueda mantener efectivo perteneciente al FIA en una cuenta abierta a nombre de este o a nombre del GFIA por cuenta del FIA, de conformidad con el artículo 21, apartado 7, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 92

Obligaciones de vigilancia: requisitos generales

1. En el momento de su nombramiento, el depositario evaluará los riesgos derivados de la naturaleza, escala y complejidad de la estrategia del FIA y la organización del GFIA, con objeto de definir, y seguidamente implementar y aplicar, procedimientos de vigilancia que sean adecuados para el FIA y los activos en los que invierta. Dichos procedimientos se actualizarán con regularidad.

2. Al cumplir con sus obligaciones de vigilancia con arreglo al artículo 21, apartado 9, de la Directiva 2011/61/UE, el depositario realizará controles *ex post* y verificaciones de los procesos y procedimientos de los que sea responsable el GFIA, el FIA o un tercero designado. El depositario velará en cualquier circunstancia por que exista un procedimiento adecuado de verificación y conciliación, que se aplique y se someta con frecuencia a revisión. El GFIA velará por que se transmitan al depositario todas las instrucciones relativas a los activos y las operaciones del FIA, de modo que el depositario pueda efectuar su propio procedimiento de verificación o conciliación.

3. El depositario establecerá un procedimiento de gradación ascendente claro y completo para hacer frente a las situaciones en que detecte irregularidades potenciales en el desempeño de sus funciones de vigilancia, cuyos pormenores se comunicarán a las autoridades competentes del GFIA, previa solicitud.

4. El GFIA facilitará al depositario, cuando comience a desempeñar sus funciones y de forma permanente, toda la información que necesite para cumplir las obligaciones que le impone el artículo 21, apartado 9, de la Directiva 2011/61/UE, incluida la información que terceros deban proporcionar al depositario. El GFIA velará particularmente por que el depositario pueda tener acceso a los libros y realizar visitas *in situ* en los locales del GFIA y en los de cualquier proveedor de servicios designado por el FIA o el GFIA, tales como administradores o valoradores externos, y/o, cuando proceda, consultar los informes y certificaciones externas reconocidas de auditores cualificados independientes u otros expertos a fin de asegurarse de la adecuación y pertinencia de los procedimientos establecidos.

Artículo 93

Obligaciones relativas a la suscripción y el reembolso

Con vistas a cumplir con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 9, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario deberá satisfacer los siguientes requisitos:

1) el depositario se asegurará de que el FIA, el GFIA o la entidad designada haya establecido y aplique un procedimiento adecuado y constante para:

i) conciliar las órdenes de suscripción con los ingresos por suscripciones, y el número de participaciones emitidas con los ingresos por suscripciones recibidos por el FIA,

ii) conciliar las órdenes de reembolso con los reembolsos pagados, y el número de participaciones anuladas con los reembolsos pagados por el FIA,

iii) verificar con regularidad que el procedimiento de conciliación es apropiado.

A efectos de los incisos i), ii) y iii), el depositario comprobará, en particular, con regularidad la concordancia entre el número total de participaciones que figure en las cuentas del FIA y el número total de participaciones vivas que figure en el registro del FIA;

2) el depositario se asegurará, comprobando con regularidad que así sea, que los procedimientos relativos a la venta, la emisión, la recompra, el reembolso y la anulación de participaciones del FIA se atengan a la legislación nacional aplicable y el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, y verificará que dichos procedimientos se apliquen de manera efectiva;

3) la frecuencia de las comprobaciones del depositario deberá corresponderse con la de las suscripciones y los reembolsos.

Artículo 94

Obligaciones relativas a la valoración de las participaciones

1. Con vistas a cumplir con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 9, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario deberá:

a) verificar de forma permanente que se establezcan y apliquen procedimientos adecuados y constantes para la valoración de los activos del FIA, de conformidad con el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución y con el reglamento y los documentos constitutivos del FIA;

b) velar por que las políticas y los procedimientos de valoración se apliquen de manera efectiva y se revisen periódicamente.

2. Los procedimientos del depositario se llevarán a cabo con una frecuencia que se corresponda con la de la política de valoración del FIA, con arreglo a lo definido en el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución.

3. Si un depositario considera que el cálculo del valor de las participaciones del FIA no se ha realizado de conformidad con la legislación aplicable, con el reglamento del FIA o con el artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE, lo notificará al GFIA y/o al FIA y velará por que se tomen oportunamente medidas correctoras en el mejor interés de los inversores del FIA.

4. En el caso de que se haya nombrado a un valorador externo, el depositario comprobará que el nombramiento de este sea conforme al artículo 19 de la Directiva 2011/61/UE y sus medidas de ejecución.

Artículo 95

Obligaciones relativas a la ejecución de las instrucciones del GFIA

Con vistas a cumplir con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 9, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario deberá, como mínimo:

a) instaurar y aplicar procedimientos adecuados para verificar que el FIA y el GFIA se atienen a las disposiciones legales y reglamentarias nacionales aplicables y al reglamento y los documentos constitutivos del FIA. En particular, el depositario controlará la observancia por el FIA de las restricciones de inversión y los límites de apalancamiento fijados en sus documentos de oferta. Dichos procedimientos deberán ser proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad del FIA;

b) instaurar y aplicar un procedimiento de gradación ascendente cuando el FIA haya quebrantado alguno de los límites o restricciones a que se refiere la letra a).

Artículo 96

Obligaciones relativas a la liquidación puntual de las operaciones

1. Con vistas a cumplir con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 9, letra d), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario instaurará un procedimiento para detectar cualquier situación en que no se entregue al FIA en los plazos al uso la contraprestación correspondiente a operaciones con activos del FIA o del GFIA que actúe por cuenta del FIA, notificarlo al GFIA y, cuando no se subsane la situación, exigir a la contraparte la restitución de los instrumentos financieros si fuera posible.

2. Cuando las operaciones no se lleven a cabo en un mercado regulado, los plazos al uso se evaluarán en función de las condiciones correspondientes a las operaciones (contratos de derivados OTC o inversiones en activos inmobiliarios o en sociedades no cotizadas).

Artículo 97

Obligaciones relativas a la distribución de ingresos del FIA

1. Con vistas a cumplir con lo dispuesto en el artículo 21, apartado 9, letra e), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario deberá:

a) asegurarse de que los ingresos netos calculados, una vez declarados por el GFIA, se apliquen de conformidad con el reglamento y los documentos constitutivos del FIA y con la legislación nacional aplicable;

b) asegurarse de que se tomen las medidas oportunas en el supuesto de que los auditores del FIA hayan formulado reservas en relación con los estados financieros anuales. El FIA o el GFIA que actúe por cuenta del FIA facilitará al depositario toda la información sobre las reservas formuladas en relación con los estados financieros;

c) comprobar el carácter completo y exacto de los pagos de dividendos, una vez declarados por el GFIA, así como, en su caso, de la participación en cuenta.

2. Si un depositario considera que el cálculo de los ingresos no se ha realizado de conformidad con la legislación aplicable o con el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, lo notificará al GFIA y/o al FIA y velará por que se tomen oportunamente medidas correctoras en el mejor interés de los inversores del FIA.

Artículo 98

Diligencia debida

1. Con vistas a cumplir con las obligaciones establecidas en el artículo 21, apartado 11, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, el depositario implantará y aplicará un procedimiento adecuado y documentado de diligencia debida para la selección y la supervisión permanente del delegado. Dicho procedimiento se revisará periódicamente, como mínimo, una vez al año, y se comunicará, previa solicitud, a las autoridades competentes.

2. Al seleccionar y nombrar a un tercero en el que se delegan funciones de custodia de conformidad con el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, el depositario pondrá en juego toda la competencia, atención y diligencia debidas para asegurarse de que los instrumentos financieros confiados a este tercero disfrutan de un adecuado nivel de protección. Deberá, como mínimo, tomar las siguientes disposiciones:

- a) evaluar el marco legal y reglamentario, incluidos el riesgo país, el riesgo de custodia y la exigibilidad de los contratos celebrados por el tercero. La evaluación deberá, en particular, permitir al depositario determinar las implicaciones potenciales de la insolvencia del tercero para los activos y derechos del FIA. Si el depositario constata que la separación de los activos no es suficiente para garantizar una protección frente a la insolvencia, debido a la legislación del país en que esté ubicado el tercero, informará de inmediato al GFIA;
- b) evaluar si las prácticas, procedimientos y controles internos del tercero son adecuados para garantizar que los instrumentos financieros del FIA o del GFIA que actúe por cuenta del FIA sean objeto de un nivel de atención y protección elevado;
- c) evaluar si la solidez financiera y la reputación del tercero están en consonancia con las tareas delegadas. La evaluación se basará en la información que facilite el posible tercero, así como en otros datos e información, cuando se disponga de ellos;
- d) asegurarse de que el tercero tenga la capacidad operativa y los medios tecnológicos para desempeñar las tareas de custodia delegadas con un grado satisfactorio de protección y seguridad.

3. El depositario pondrá en juego toda la competencia, atención y diligencia debidas en la revisión periódica y la supervisión permanente para asegurarse de que el tercero sigue cumpliendo los criterios previstos en el apartado 1 del presente artículo y las condiciones establecidas en el artículo 21, apartado 11, letra d), de la Directiva 2011/61/UE. A tal fin, el depositario deberá, como mínimo:

- a) controlar la actuación del tercero y el cumplimiento por este de las normas del depositario;
- b) asegurarse de que el tercero desempeña sus tareas de custodia con gran esmero, prudencia y diligencia y, en particular, de que procede de manera efectiva a la separación de los instrumentos financieros conforme a lo exigido en el artículo 99;
- c) reexaminar los riesgos de custodia derivados de la decisión de confiar los activos al tercero y notificar al FIA o al GFIA sin demora indebida cualquier variación de dichos riesgos. La evaluación se basará en la información que facilite el tercero, así como en otros datos e información, cuando se disponga de ellos. Cuando se produzcan turbulencias en los mercados o cuando se detecte un riesgo, se deberá incrementar la frecuencia y el alcance del reexamen. Si el depositario constata que la separación de los activos no es ya suficiente para garantizar una protección frente a la insolvencia, debido a la legislación del país en que esté ubicado el tercero, informará de inmediato al GFIA.
4. En caso de que el tercero delegue a su vez alguna de las funciones que hayan sido delegadas en él, se aplicarán *mutatis mutandis* las condiciones y los criterios previstos en los apartados 1, 2 y 3.
5. El depositario vigilará que se cumpla lo dispuesto en el artículo 21, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE.
6. El depositario definirá un plan de emergencia respecto de cada mercado en el que nombre a un tercero, de conformidad con el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, para desempeñar funciones de custodia. El plan de emergencia incluirá la identificación de un proveedor alternativo, en su caso.
7. El depositario tomará medidas, incluida la rescisión del contrato, en el mejor interés del FIA y de sus inversores, en el supuesto de que el delegado deje de cumplir los requisitos.

Artículo 99

Obligación de separación

1. Cuando las funciones de custodia se hayan delegado total o parcialmente en un tercero, el depositario velará por que el tercero en el que se hayan delegado funciones de custodia en virtud del artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE se atenga a la obligación de separación establecida en el artículo 21, apartado 11, letra d), inciso iii), de la Directiva 2011/61/UE, verificando para ello que el tercero:

- a) lleve los registros y cuentas que sean necesarios 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;
- b) lleve los registros y cuentas de forma que se garantice su exactitud, y en especial su correspondencia con los activos custodiados por cuenta de los clientes del depositario;
- c) efectúe con regularidad conciliaciones entre sus cuentas y registros internos y los del tercero en el que haya delegado funciones de custodia de conformidad con el artículo 21, apartado 11, párrafo tercero, de la Directiva 2011/61/UE;
- d) adopte medidas organizativas adecuadas para minimizar el riesgo de pérdida o disminución del valor de los instrumentos financieros, o de los derechos relacionados con dichos instrumentos financieros, como consecuencia de una mala utilización de los mismos, fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de registros o negligencia;
- e) si el tercero es alguna de las entidades a que se refiere el artículo 18, apartado 1, letras a), b) y c), de la Directiva 2006/73/CE, que esté sujeta a una regulación y supervisión prudenciales efectivas que tengan el mismo efecto que la legislación de la Unión y se apliquen de manera efectiva, el depositario tomará las medidas necesarias para asegurarse de que el efectivo del FIA se mantenga en una o varias cuentas de conformidad con el artículo 21, apartado 7, de la Directiva 2011/61/UE.

2. Cuando el depositario haya delegado sus funciones de custodia en un tercero de conformidad con el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, la supervisión del cumplimiento, por parte del tercero, de sus obligaciones de separación garantizará que los instrumentos financieros pertenecientes a sus clientes estén protegidos frente a la posible insolvencia de ese tercero. Si, con arreglo a la legislación aplicable, en particular la legislación en materia de propiedad o insolvencia, los requisitos establecidos en el apartado 1 no fueran suficientes para alcanzar ese objetivo, el depositario estudiará qué disposiciones adicionales deben tomarse para minimizar el riesgo de pérdida y mantener un nivel adecuado de protección.

3. Los apartados 1 y 2 se aplicarán *mutatis mutandis* cuando el tercero en el que se hayan delegado funciones de custodia, con arreglo al artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, decida delegar la totalidad o parte de sus funciones de custodia en otro tercero en virtud del artículo 21, apartado 11, párrafo tercero, de la Directiva 2011/61/UE.

SECCIÓN 4

Pérdida de instrumentos financieros, exención de responsabilidad y razones objetivas

[artículo 21, apartados 12 y 13, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 100

Pérdida de un instrumento financiero en custodia

1. Se considerará que se ha producido la pérdida de un instrumento financiero en custodia a efectos del artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE cuando, en relación con un instrumento financiero custodiado por el depositario o por un tercero en el que se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros, concurren las siguientes condiciones:

- a) que se demuestre la invalidez de un derecho de propiedad establecido del FIA, bien por haber dejado de existir o porque nunca haya existido;
- b) que el FIA haya quedado definitivamente desposeído de su derecho de propiedad sobre el instrumento financiero;
- c) que el FIA se halle definitivamente en la imposibilidad de enajenar, directa o indirectamente, el instrumento financiero.

2. El GFIA constatará la pérdida de un instrumento financiero al término de un proceso documentado del que las autoridades competentes podrán fácilmente tener conocimiento. Una vez se haya constatado la pérdida, se notificará de inmediato a los inversores en un soporte duradero.

3. Un instrumento financiero en custodia no se considerará perdido a efectos del artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE cuando, pese a ser el FIA desposeído de su derecho de propiedad sobre un determinado instrumento, este se sustituya por uno o varios otros instrumentos financieros o se convierta en ellos.

4. En caso de insolvencia del tercero en el que se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros, el GFIA constatará la pérdida de un instrumento financiero en custodia en cuanto se cumpla con certeza una de las condiciones enumeradas en el apartado 1.

Se considerará que existe certeza en cuanto al cumplimiento de cualquiera de las condiciones establecidas en el apartado 1, como muy tarde, al término del procedimiento de insolvencia. El GFIA y el depositario realizarán un estrecho seguimiento del procedimiento de insolvencia, a fin de determinar si se ha perdido de manera efectiva la totalidad o una parte de los instrumentos financieros confiados al tercero en el que se haya delegado la custodia.

5. Se constatará la pérdida de un instrumento financiero en custodia independientemente de que las condiciones enumeradas en el apartado 1 se cumplan como consecuencia de fraude, negligencia u otro acto deliberado o no deliberado.

Artículo 101

Exención de responsabilidad en virtud del artículo 21, apartado 12, de la Directiva 2011/61/UE

1. El depositario no incurrirá en responsabilidad a tenor del artículo 21, apartado 12, párrafo segundo, de la Directiva 2011/61/UE siempre que pueda probar que se cumplen todas las condiciones siguientes:

- a) que el hecho que haya dado lugar a la pérdida no sea consecuencia de ningún acto u omisión del depositario o de un tercero en el que se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros de conformidad con el artículo 21, apartado 8, letra a), de la Directiva 2011/61/UE;
- b) que el depositario no pudiera razonablemente haber impedido que se produjera el hecho que haya dado lugar a la pérdida, pese a la adopción de cuantas precauciones quepa esperar de un depositario diligente con arreglo a los usos del sector;
- c) que, pese a un proceso riguroso y completo de diligencia debida, el depositario no pudiera haber impedido la pérdida.

Esta condición podrá considerarse satisfecha cuando el depositario haya velado por que él mismo y el tercero en el que se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros de conformidad con el artículo 21, apartado 8, letra a), de la Directiva 2011/61/UE tomen todas las medidas siguientes:

- i) establecer, aplicar y mantener estructuras y procedimientos, y disponer de los conocimientos técnicos, que sean adecuados y proporcionados a la naturaleza y complejidad de los activos del FIA, a fin de detectar a tiempo y vigilar de forma permanente los acontecimientos externos que puedan dar lugar a la pérdida de un instrumento financiero en custodia,
- ii) evaluar de manera permanente si los acontecimientos que, en su caso, se detecten con arreglo al inciso i) entrañan un riesgo significativo de pérdida de un instrumento financiero en custodia,
- iii) informar al GFIA de los riesgos significativos detectados y tomar, en su caso, las medidas oportunas para prevenir o mitigar la pérdida de instrumentos financieros en custodia, cuando se hayan identificado acontecimientos externos, reales o potenciales, que presumiblemente conllevan un riesgo significativo de pérdida de un instrumento financiero en custodia.

2. Los requisitos a que se refiere el apartado 1, letras a) y b), podrán considerarse cumplidos en las siguientes circunstancias:

- a) cuando se produzcan acontecimientos naturales que escapen a la influencia o al control humanos;

b) cuando un gobierno u órgano estatal, incluidos los órganos jurisdiccionales, adopte alguna ley, decreto, reglamento, resolución u orden que incida en los instrumentos financieros en custodia;

c) en caso de guerra, disturbios u otros trastornos de importancia.

3. Los requisitos a que se refiere el apartado 1, letras a) y b), no se considerarán cumplidos en caso de error contable, fallo operativo, fraude o inobservancia de las obligaciones de separación por el depositario o un tercero en el que se haya delegado la custodia de los instrumentos financieros de conformidad con el artículo 21, apartado 8, letra a), de la Directiva 2011/61/UE.

4. El presente artículo se aplicará *mutatis mutandis* al delegado cuando el depositario haya transferido por contrato su responsabilidad de conformidad con el artículo 21, apartados 13 y 14, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 102

Razones objetivas para la exención contractual de responsabilidad del depositario

1. Las razones objetivas que podrán justificar una exención contractual al amparo del artículo 21, apartado 13, de la Directiva 2011/61/UE deberán:

- a) limitarse a circunstancias precisas y concretas que caractericen una determinada actividad;
- b) ser coherentes con las políticas y decisiones del depositario.

2. Las razones objetivas deberán establecerse cada vez que el depositario prevea eximirse a sí mismo de responsabilidad.

3. Se considerará que el depositario tiene razones objetivas para celebrar un contrato de exención de responsabilidad, de conformidad con el artículo 21, apartado 13, de la Directiva 2011/61/UE, cuando pueda demostrar que no tenía más opción que delegar sus funciones de custodia en un tercero. Así será en particular cuando:

a) la legislación de un tercer país exija que ciertos instrumentos financieros sean mantenidos en custodia por una entidad local y existan entidades locales que satisfagan los requisitos de delegación previstos en el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE, o

b) el GFIA insista en mantener una inversión en un determinado país pese a las advertencias formuladas por el depositario en cuanto al mayor riesgo que ello supone.

CAPÍTULO V

REQUISITOS DE TRANSPARENCIA, APALANCAMIENTO, NORMAS RELATIVAS A TERCEROS PAÍSES E INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN SOBRE LAS POSIBLES CONSECUENCIAS DE LA ACTIVIDAD DE LOS GFIA

SECCIÓN 1

Informe anual, información a los inversores y a las autoridades competentes

[artículo 22, apartado 2, letras a) a e), artículo 23, apartado 4, y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 103

Principios generales aplicables al informe anual

Toda la información proporcionada en el informe anual, incluida la especificada en la presente sección, se presentará de tal forma que ofrezca información pertinente, fiable, comparable y clara. El informe anual contendrá la información que los inversores necesiten en relación con estructuras concretas de FIA.

Artículo 104

Contenido y formato del balance o estado de patrimonio y de la cuenta de ingresos y gastos

1. El balance o el estado de patrimonio contendrá, al menos, los siguientes elementos y partidas subyacentes con arreglo al artículo 22, apartado 2, letra a), de la Directiva 2011/61/UE:

- a) el «activo», que comprenderá los recursos controlados por el FIA, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que el FIA obtenga beneficios económicos en el futuro. El activo se dividirá en las siguientes partidas:
- i) «inversiones», que incluirán, sin limitarse a ellos, los valores participativos y no participativos, los bienes inmuebles y los derivados,
 - ii) «efectivo y equivalentes», que incluirán, sin limitarse a ellos, el efectivo en caja, los depósitos a la vista e inversiones líquidas a corto plazo admisibles,
 - iii) «cuentas a cobrar», que incluirán, sin limitarse a ellos, importes por cobrar en concepto de dividendos e intereses, inversiones vendidas e importes adeudados por intermediarios, y «gastos anticipados», que incluirán, sin limitarse a ellos, importes pagados por anticipado en relación con gastos del FIA;
- b) el «pasivo», que comprenderá las obligaciones presentes del FIA, surgidas a raíz de sucesos pasados, al vencimiento de las cuales, y para cancelarlas, se prevé que el FIA se desprenderá de recursos que incorporan beneficios económicos. El pasivo se dividirá en las siguientes partidas:

- i) «cuentas a pagar», que incluirán, sin limitarse a ellos, importes a pagar en relación con la adquisición de inversiones o el reembolso de participaciones en el FIA e importes adeudados a intermediarios, y «gastos devengados», que incluirán, sin limitarse a ellos, los pasivos por comisiones de gestión, de asesoramiento o de rendimiento, intereses y otros gastos en los que se incurra en el marco de las operaciones del FIA,
 - ii) «préstamos», que incluirán, sin limitarse a ellos, los importes a pagar a bancos y otras contrapartes,
 - iii) «otros pasivos», que incluirán, sin limitarse a ellos, los importes en concepto de garantía adeudados a contrapartes en la restitución de valores prestados, ingresos diferidos y dividendos y distribuciones por pagar;
- c) el «patrimonio neto», que representará la parte residual de los activos del FIA, una vez deducidos todos sus pasivos.

2. La cuenta de ingresos y gastos contendrá, al menos, los siguientes elementos y partidas subyacentes:

- a) los «ingresos», que representarán los posibles incrementos en los beneficios económicos producidos a lo largo del ejercicio en forma de entradas o incrementos de valor de los activos, o bien como disminuciones de los pasivos, que dan como resultado aumentos del patrimonio neto y no están relacionados con las aportaciones de los inversores. Los ingresos se dividirán en las siguientes partidas:
- i) «rendimientos de inversiones», que podrán dividirse, a su vez, como sigue:
 - «ingresos por dividendos», correspondientes a los dividendos sobre inversiones en acciones a los que el FIA tenga derecho,
 - «ingresos por intereses», correspondientes a los intereses sobre inversiones en deuda y sobre efectivo a los que el FIA tenga derecho,
 - «ingresos por alquileres», correspondientes a los ingresos por alquileres procedentes de inversiones inmobiliarias a los que el FIA tenga derecho,
 - ii) «ganancias realizadas sobre inversiones», que corresponderán a las ganancias obtenidas en la enajenación de inversiones,
 - iii) «ganancias no realizadas sobre inversiones», que corresponderán a las ganancias registradas en la revaluación de inversiones,
 - iv) «otros ingresos», que incluirán, sin limitarse a ellos, los ingresos por comisiones derivados de los valores prestados y de fuentes varias;

b) los «gastos», que representarán los decrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del ejercicio, en forma de salidas o disminuciones del valor de los activos, o bien de nacimiento o aumento de los pasivos, que dan como resultado decrementos en el patrimonio neto, y no están relacionados con las distribuciones realizadas a los inversores. Los gastos se dividirán en las siguientes partidas:

- «comisiones de asesoramiento o gestión de inversiones», que corresponderán a las comisiones contractuales a pagar al asesor o al GFIA,
- «otros gastos», que incluirán, sin limitarse a ellos, las comisiones de administración, los honorarios profesionales, las comisiones y los intereses de custodia. Las partidas individuales que sean, por naturaleza, significativas se indicarán separadamente,
- «pérdidas realizadas sobre inversiones», que corresponderán a las pérdidas registradas en la enajenación de inversiones,
- «pérdidas no realizadas sobre inversiones», que corresponderán a las pérdidas registradas en la revaluación de inversiones;

c) el «ingreso neto o gasto neto», que representará el excedente de los ingresos sobre los gastos, o de los gastos sobre los ingresos, según proceda.

3. La presentación, nomenclatura y terminología de las partidas serán conformes a las normas contables aplicables al FIA o al reglamento adoptado por este, y se atenderán a la legislación aplicable en el lugar en que el FIA esté establecido. Las partidas podrán modificarse o ampliarse para garantizar el cumplimiento de lo anterior.

4. Se presentarán partidas, rúbricas y subtotales adicionales en el balance o el estado de patrimonio cuando ello resulte pertinente para la comprensión de la situación financiera de un FIA, o en el contenido y formato de la cuenta de ingresos y gastos, cuando resulte pertinente para la comprensión de los resultados financieros de un FIA. Cuando proceda, se presentará información adicional en las notas a los estados financieros. Las notas tendrán por finalidad proporcionar descripciones explicativas o desagregaciones de partidas presentadas en los estados primarios, así como información sobre elementos que no cumplan las condiciones para su reconocimiento en dichos estados.

5. Toda categoría significativa de partidas similares se presentará por separado. Las partidas individuales que sean significativas se darán a conocer. La importancia relativa se evaluará en función de los requisitos que imponga el marco de contabilidad adoptado.

6. La presentación y clasificación de las partidas en el balance o el estado de patrimonio se mantendrán de un ejercicio o período de referencia a otro, salvo que quede de manifiesto que sería más adecuada otra presentación o clasificación, por ejemplo si un cambio en la estrategia de inversión altera los

patrones de negociación, o que una norma de contabilidad exija un cambio de presentación.

7. En lo que respecta al contenido y formato de la cuenta de ingresos y gastos que se establecen en el anexo IV, todas las partidas de ingresos y de gastos se reconocerán en dicha cuenta en un determinado período, salvo que una norma de contabilidad adoptada por el FIA disponga lo contrario.

Artículo 105

Informe sobre las actividades del ejercicio

1. El informe sobre las actividades del ejercicio incluirá, como mínimo, lo siguiente:

- a) una descripción general de las actividades de inversión durante el ejercicio o período, así como de la cartera del FIA al cierre del mismo;
- b) una descripción general del rendimiento del FIA durante el ejercicio o período;
- c) los cambios significativos, según se definen a continuación, que haya registrado la información enumerada en el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE y que no estén ya reflejados en los estados financieros.

2. El informe incluirá un análisis justo y equilibrado de las actividades y del rendimiento del FIA, que contendrá asimismo una descripción de los principales riesgos e incertidumbres en materia económica o de inversión a los que podría enfrentarse el FIA.

3. En la medida en que sea necesario para la comprensión de las actividades de inversión del FIA o de su rendimiento, el análisis incluirá los indicadores fundamentales de rendimiento, tanto financieros como no financieros, que resulten pertinentes para el FIA considerado. La información proporcionada en el informe será conforme a las normas nacionales del país en que el FIA esté establecido.

4. La información del informe sobre las actividades del ejercicio formará parte del informe de los administradores o gestores de inversiones, siempre que este se presente habitualmente al mismo tiempo que los estados financieros del FIA.

Artículo 106

Cambios significativos

1. Los cambios en la información se considerarán significativos a tenor del artículo 22, apartado 2, letra d), de la Directiva 2011/61/UE cuando exista una gran probabilidad de que un inversor razonable que tenga conocimiento de tal información reconsidere su inversión en el FIA, por ejemplo porque tal información pueda repercutir en la capacidad del inversor para ejercer sus derechos en relación con su inversión, o perjudicar de algún otro modo los intereses de uno o más inversores del FIA.

2. Para cumplir con lo dispuesto en el artículo 22, apartado 2, letra d), de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA evaluarán los cambios en la información a que se refiere el artículo 23 de dicha Directiva durante el ejercicio de conformidad con el apartado 1 del presente artículo.

3. La información se comunicará con arreglo a los requisitos impuestos por las normas contables y las reglas contables adoptadas por el FIA, adjuntando una descripción de cualquier impacto potencial o previsto sobre el FIA y/o sobre sus inversores. Se comunicarán datos adicionales cuando el cumplimiento de los requisitos específicos impuestos por las normas y reglas contables pueda no ser suficiente para permitir a los inversores comprender el impacto del cambio.

4. Cuando la información que deba comunicarse de conformidad con el apartado 1 no se contemple en las normas contables aplicables al FIA, o en sus reglas contables, se presentará una descripción del cambio significativo, así como de cualquier impacto potencial o previsto sobre el FIA y/o sobre sus inversores.

Artículo 107

Información sobre las remuneraciones

1. Cuando se facilite la información exigida por el artículo 22, apartado 2, letra e), de la Directiva 2011/61/UE, se especificará si la remuneración total corresponde o no a alguna de las magnitudes siguientes:

- a) la remuneración total de todo el personal del GFIA, indicando el número de beneficiarios;
- b) la remuneración total de aquellos miembros del personal del GFIA que se dediquen íntegra o parcialmente a las actividades del FIA, indicando el número de beneficiarios;
- c) la proporción de la remuneración total del personal del GFIA atribuible al FIA, indicando el número de beneficiarios.

2. Cuando proceda, se indicará también en la remuneración total del ejercicio la participación en cuenta pagada por el FIA.

3. Cuando la información sea comunicada al nivel del GFIA, se presentará un desglose o reparto en relación con cada FIA, en la medida en que este dato exista o pueda disponerse de él fácilmente. Este dato irá acompañado de una descripción de la forma en que se haya obtenido el desglose o reparto.

4. Los GFIA proporcionarán información general sobre los criterios financieros y no financieros de las políticas y las prácticas de remuneración aplicables a las pertinentes categorías de personal, a fin de que los inversores puedan evaluar los incentivos creados. Con arreglo a los principios establecidos en el anexo II de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA comunicarán,

como mínimo, la información necesaria para permitir comprender el perfil de riesgo del FIA y las medidas adoptadas para evitar o gestionar los conflictos de intereses.

Artículo 108

Información periódica a los inversores

1. La información a que se refiere el artículo 23, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE se presentará de manera clara y comprensible.

2. Al comunicar el porcentaje de los activos del FIA objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez, con arreglo al artículo 23, apartado 4, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, el GFIA deberá:

- a) proporcionar una descripción general de cualesquiera medidas especiales establecidas, indicando si se refieren a carteras separadas de activos ilíquidos, restricciones de reembolso u otros mecanismos similares, del método de valoración aplicado a los activos objeto de tales medidas y de la forma en que se aplican a estos activos comisiones de gestión y de rendimiento;
- b) comunicar esos datos dentro de la información periódica del FIA a los inversores, según lo exigido por el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, o al mismo tiempo que el folleto y el documento de oferta y, como mínimo, al mismo tiempo que pase a estar disponible el informe anual con arreglo al artículo 22, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

El porcentaje de los activos del FIA objeto de medidas especiales según lo definido en el artículo 1, apartado 5, vendrá determinado por el valor neto de tales activos objeto de medidas especiales dividido por el valor del patrimonio neto del FIA considerado.

3. Cuando se establezcan nuevas medidas para gestionar la liquidez del FIA con arreglo al artículo 23, apartado 4, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA deberán:

- a) en relación con cada FIA que gestionen y que no sea un fondo cerrado y no apalancado, informar a los inversores cada vez que realicen cambios que se consideren significativos, con arreglo al artículo 106, apartado 1, en los sistemas y procedimientos de gestión de la liquidez a que se refiere el artículo 16, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE;
- b) informar de inmediato a los inversores cuando pongan en marcha medidas de tipo restricciones de reembolso, carteras separadas de activos ilíquidos o medidas especiales similares, o cuando decidan suspender los reembolsos;

c) facilitar una descripción general de los cambios introducidos en las medidas en materia de liquidez, independientemente de que sean o no medidas especiales. Cuando proceda, se incluirán las condiciones en las que se permita el reembolso y las circunstancias en las que la dirección gozará de facultades discrecionales. Asimismo, se indicarán las restricciones de voto o de otra índole que podrán aplicarse, la duración del período mínimo de inversión o las posibles disposiciones en materia de prelación o prorrateo aplicables a las restricciones de reembolso y las suspensiones.

4. Al comunicar el perfil de riesgo del FIA con arreglo al artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, se indicará lo siguiente:

- a) las medidas para evaluar la sensibilidad de la cartera del FIA a los riesgos más importantes a los que el FIA esté o pueda estar expuesto;
- b) si se han rebasado, o es probable que se rebasen, los límites de riesgo fijados por el GFIA y, en el supuesto de que se hayan rebasado, las circunstancias y las medidas correctoras adoptadas.

Esta información se facilitará dentro de la información periódica del FIA a los inversores, según lo exigido por el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, o al mismo tiempo que el folleto y el documento de oferta y, como mínimo, al mismo tiempo que pase a estar disponible el informe anual con arreglo al artículo 22, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

5. Al comunicar los sistemas de gestión de riesgos utilizados por el GFIA, con arreglo al artículo 23, apartado 4, letra c), de la Directiva 2011/61/UE, se indicarán las características principales de los sistemas utilizados por el GFIA para gestionar los riesgos a los que esté o pueda estar expuesto cada FIA que gestione. Cuando se produzca algún cambio, se incluirá asimismo información sobre el cambio y su impacto previsto sobre el FIA y sus inversores.

Esta información se facilitará dentro de la información periódica del FIA a los inversores, según lo exigido por el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, o al mismo tiempo que el folleto y el documento de oferta y, como mínimo, al mismo tiempo que pase a estar disponible o se publique el informe anual con arreglo al artículo 22, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 109

Información que se comunicará con regularidad a los inversores

1. La información a que se refiere el artículo 23, apartado 5, de la Directiva 2011/61/UE se presentará de manera clara y comprensible.

2. Se presentará sin demora indebida información sobre los cambios habidos en el nivel máximo de apalancamiento calculado con arreglo al método bruto y al método del compromiso, así como sobre cualquier derecho de reutilización de garantías reales u otras garantías otorgadas dentro del dispositivo de apalancamiento, que comprenderá lo siguiente:

- a) nivel máximo, original y revisado, de apalancamiento, que se calculará, con arreglo a los artículos 7 y 8, dividiendo la exposición pertinente por el valor del patrimonio neto del FIA;
- b) naturaleza de los derechos otorgados para la reutilización de garantías reales;
- c) naturaleza de las garantías de otro tipo otorgadas;
- d) pormenores de los posibles cambios de proveedores de servicios que se refieran a alguno de los elementos anteriores.

3. La información sobre el nivel total de apalancamiento, calculado con arreglo al método bruto y al método del compromiso, al que recurra el FIA se facilitará dentro de la información periódica del FIA a los inversores, según lo exigido por el reglamento o los documentos constitutivos del FIA, o al mismo tiempo que el folleto y el documento de oferta y, como mínimo, al mismo tiempo que pase a estar disponible el informe anual con arreglo al artículo 22, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 110

Información a las autoridades competentes

1. Con vistas a cumplir los requisitos previstos en el artículo 24, apartado 1, párrafo segundo, y en el artículo 3, apartado 3, letra d), de la Directiva 2011/61/UE, los GFIA presentarán la siguiente información a las autoridades competentes:

- a) principales instrumentos en los que estén negociando, junto con un desglose de los instrumentos financieros y otros activos, así como estrategias de inversión del FIA y orientación geográfica y sectorial de las inversiones;
- b) mercados de los que son miembros o en los que negocian activamente;
- c) diversificación de la cartera del FIA, indicando, entre otras cosas, sus principales exposiciones y concentraciones más importantes.

La información se facilitará lo antes posible y, en cualquier caso, en el plazo máximo de un mes a contar desde el final del período a que se refiere el apartado 3. Cuando el FIA sea un fondo de fondos, el GFIA podrá ampliar ese período quince días.

2. En relación con cada FIA de la UE que gestionen y cada FIA que comercialicen en la Unión, los GFIA facilitarán a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen la siguiente información, de conformidad con el artículo 24, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE:

- a) porcentaje de los activos del FIA que son objeto de medidas especiales, según se definen en el artículo 1, apartado 5, del presente Reglamento, motivadas por su iliquidez, tal como se contempla en el artículo 23, apartado 4, letra a), de la Directiva 2011/61/UE;
- b) cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez del FIA;
- c) sistemas de gestión del riesgo utilizados por el GFIA para gestionar el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de contraparte y otros riesgos, incluido el riesgo operativo;
- d) perfil de riesgo corriente del FIA, con indicación de lo siguiente:
 - i) perfil de riesgo de mercado de las inversiones del FIA, incluido el rendimiento previsto y la volatilidad del FIA en condiciones de mercado normales,
 - ii) perfil de liquidez de las inversiones del FIA, incluido el perfil de liquidez de sus activos, el perfil de las condiciones de reembolso y las condiciones de la financiación concedida al FIA por las contrapartes;
- e) información sobre las principales categorías de activos en las que haya invertido el FIA, incluido el correspondiente valor de mercado de las posiciones largas y cortas, el volumen de operaciones y el rendimiento durante el período de referencia;
- f) resultados de las pruebas de resistencia periódicas, en circunstancias normales y excepcionales, realizadas de conformidad con el artículo 15, apartado 3, letra b), y el artículo 16, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2011/61/UE.

3. La información a que se refieren los apartados 1 y 2 se presentará como sigue:

- a) semestralmente por los GFIA que gestionen carteras de FIA cuyo valor total de activos gestionados, calculado con arreglo al artículo 2, exceda, bien del umbral de 100 millones EUR, bien del umbral de 500 millones EUR, establecidos respectivamente en el artículo 3, apartado 2, letras a) y b), de la Directiva 2011/61/UE, pero no exceda de 1 000 millones EUR, en relación con cada uno de los FIA de la UE que

gestionen y cada uno de los FIA que comercialicen en la Unión;

- b) trimestralmente por los GFIA que gestionen carteras de FIA cuyo valor total de activos gestionados, calculado con arreglo al artículo 2, exceda de 1 000 millones EUR, en relación con cada uno de los FIA de la UE que gestionen y cada uno de los FIA que comercialicen en la Unión;
- c) trimestralmente por los GFIA que estén sujetos a los requisitos a que se refiere la letra a) del presente apartado, por cada FIA cuyo valor total de activos gestionados, incluidos los adquiridos, en su caso, mediante apalancamiento, exceda de 500 millones EUR, en relación con ese FIA;
- d) anualmente por los GFIA, en lo que respecta a cada FIA no apalancado que gestionen y que, con arreglo a su política de inversiones clave, invierta en sociedades y emisores no cotizados con vistas a adquirir el control de los mismos.

4. No obstante lo dispuesto en el apartado 3, la autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA podrá considerar adecuado y necesario exigir que la totalidad o parte de la información se presente con mayor frecuencia, con vistas al ejercicio de su función.

5. Los GFIA que gestionen uno o varios FIA que, de acuerdo con su evaluación, recurran de forma sustancial al apalancamiento de conformidad con el artículo 111 del presente Reglamento proporcionarán la información exigida por el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE al mismo tiempo que la exigida por el apartado 2 del presente artículo.

6. Los GFIA proporcionarán la información especificada en los apartados 1, 2 y 5 ateniéndose al modelo proforma de informe que se establece en el anexo IV.

7. De conformidad con el artículo 42, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, en el caso de los GFIA de fuera de la UE, cualquier referencia a las autoridades competentes del Estado miembro de origen se entenderá hecha a la autoridad competente del Estado miembro de referencia.

Artículo 111

Recurso al apalancamiento «de forma sustancial»

1. Se considerará que se recurre al apalancamiento de forma sustancial, a efectos del artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE, cuando la exposición de un FIA, calculada con arreglo al método del compromiso previsto en el artículo 8 del presente Reglamento, exceda de un importe igual a tres veces el valor de su patrimonio neto.

2. Cuando se cumpla la condición a que se refiere el apartado 1, los GFIA facilitarán la información prevista en el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE a las autoridades competentes de sus Estados miembros de origen con arreglo a los principios establecidos en el artículo 110, apartado 3, del presente Reglamento.

SECCIÓN 2

GFIA que gestionen FIA apalancados

[artículo 25, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 112

Restricciones aplicables a la gestión de FIA

1. Los principios establecidos en el presente artículo se aplicarán con el objeto de especificar las circunstancias en las que las autoridades competentes ejercerán su facultad de imponer límites de apalancamiento u otras restricciones a los GFIA.

2. Al evaluar la información recibida en virtud del artículo 7, apartado 3, del artículo 15, apartado 4, o del artículo 24, apartados 4 y 5, de la Directiva 2011/61/UE, la autoridad competente tendrá en cuenta la medida en que el recurso a apalancamiento por parte de un GFIA o su interacción con un grupo de GFIA u otras entidades financieras puedan contribuir a la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o provocar alteraciones en los mercados.

3. En su evaluación, las autoridades competentes tendrán en cuenta, como mínimo, los siguientes aspectos:

- a) las circunstancias en las que la exposición de uno o varios FIA, incluidas las exposiciones resultantes de posiciones de financiación o inversión tomadas por el GFIA por cuenta propia o por cuenta de los FIA, pueda constituir una fuente importante de riesgo de mercado, de liquidez o de contraparte para una entidad financiera;
- b) las circunstancias en las que las actividades de un GFIA o su interacción, por ejemplo, con un grupo de GFIA u otras entidades financieras, en particular con relación a los tipos de activos en los que el FIA invierta y a las técnicas empleadas por el GFIA mediante el recurso al apalancamiento, contribuyan o puedan contribuir a una espiral descendente de los precios de los instrumentos financieros u otros activos tal que la viabilidad de estos se vea amenazada;
- c) criterios tales como el tipo de FIA, la estrategia de inversión del GFIA respecto de los FIA considerados, las condiciones de mercado en las que operan el GFIA y el FIA y cualesquiera probables efectos procíclicos que puedan derivarse de la imposición por las autoridades competentes de límites u otras restricciones sobre el recurso al apalancamiento por parte del GFIA de que se trate;
- d) criterios tales como el tamaño de uno o varios FIA y su posible incidencia en un determinado sector del mercado, las concentraciones de riesgo en mercados específicos en

los que inviertan uno o varios FIA, la posibilidad de contagio a otros mercados a partir de un mercado en el que se hayan detectado riesgos, los problemas de liquidez en mercados concretos en un momento dado, el grado de discordancia entre activos y pasivos en la estrategia de inversión de un determinado GFIA o movimientos irregulares en los precios de los activos en los que pueda invertir un FIA.

SECCIÓN 3

Normas específicas en relación con terceros países

[artículo 34, apartado 1, artículo 35, apartado 2, artículo 36, apartado 1, artículo 37, apartado 7, letra d), artículo 40, apartado 2, letra a), y artículo 42, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 113

Requisitos generales

1. Los acuerdos de cooperación cubrirán todos los agentes y situaciones posibles contemplados en el capítulo VII de la Directiva 2011/61/UE, teniendo en cuenta la ubicación del GFIA y del FIA y la actividad del GFIA.

2. Los acuerdos de cooperación se plasmarán por escrito.

3. Los acuerdos de cooperación establecerán el marco específico en el que se desarrollarán las consultas, la cooperación y el intercambio de información con fines de supervisión y control del cumplimiento entre las autoridades competentes de la UE y las autoridades de supervisión de terceros países.

4. Los acuerdos de cooperación incluirán una cláusula específica que permita que la información recibida por una autoridad competente de la Unión de la autoridad de supervisión de un tercer país se transmita a las demás autoridades competentes de la Unión, a la AEVM o a la JERS, tal como requiere la Directiva 2011/61/UE.

Artículo 114

Mecanismos, instrumentos y procedimientos

1. Los acuerdos de cooperación establecerán los mecanismos, instrumentos y procedimientos precisos a fin de permitir a las autoridades competentes de la Unión tener acceso a toda la información necesaria para desempeñar las funciones que les incumben en virtud de la Directiva 2011/61/UE.

2. Los acuerdos de cooperación establecerán los mecanismos, instrumentos y procedimientos precisos a fin de permitir que se realicen inspecciones *in situ*, cuando resulten necesarias para el desempeño, por las autoridades competentes de la Unión, de las funciones que les incumben en virtud de la Directiva 2011/61/UE. Las inspecciones *in situ* serán realizadas directamente por la autoridad competente de la Unión o por la autoridad competente del tercer país con la asistencia de la autoridad competente de la Unión.

3. Los acuerdos de cooperación establecerán los mecanismos, instrumentos y procedimientos precisos a fin de permitir a la autoridad competente del tercer país asistir a las autoridades competentes de la Unión, cuando resulte necesario para hacer cumplir la legislación de la Unión o la legislación nacional de aplicación que haya sido vulnerada por una entidad establecida en el tercer país, de conformidad con el Derecho nacional e internacional aplicable a dicha autoridad.

Artículo 115

Protección de datos

Los acuerdos de cooperación garantizarán que la transferencia de datos a terceros países y el análisis de los datos se efectúen exclusivamente de conformidad con el artículo 52 de la Directiva 2011/61/UE.

SECCIÓN 4

Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de los GFIA

[artículo 53, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

Artículo 116

Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de los GFIA

A efectos del artículo 53 de la Directiva 2011/61/UE, las autoridades competentes de los Estados miembros responsables de la autorización o supervisión de los GFIA en virtud de dicha Directiva intercambiarán con las autoridades competentes de los demás Estados miembros, así como con la AEVM y la JERS, como mínimo la siguiente información:

a) la información recibida en virtud del artículo 110, siempre que sea pertinente con vistas a controlar las implicaciones

potenciales de las actividades de un determinado GFIA, o de varios GFIA colectivamente, para la estabilidad de las entidades financieras con importancia sistémica y el funcionamiento ordenado de los mercados en los que operen los GFIA, y actuar frente a dichas implicaciones;

b) la información recibida de las autoridades competentes de terceros países, siempre que sea necesaria para el control de los riesgos sistémicos;

c) el análisis de la información a que se refieren las letras a) y b) y la evaluación de toda situación en que se considere que las actividades de uno o varios GFIA supervisados, o uno o varios FIA gestionados por los mismos, favorecen la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero, el riesgo de alteraciones en los mercados o condiciones de riesgo para el crecimiento a largo plazo de la economía;

d) las medidas adoptadas, cuando la actividad de uno o varios GFIA supervisados, o uno o varios FIA gestionados por los mismos, presenten un riesgo sistémico o pongan en peligro el funcionamiento ordenado de los mercados en los que operen.

CAPÍTULO VI

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 117

Entrada en vigor

El presente Reglamento entrará en vigor el vigésimo día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 22 de julio de 2013.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 19 de diciembre de 2012.

Por la Comisión

El Presidente

José Manuel BARROSO

ANEXO I

Métodos para incrementar la exposición de un FIA

1. Toma en préstamo de efectivo sin garantía: cuando los préstamos de efectivo se invierten tienden a incrementar la exposición del FIA por el importe total del préstamo. Por tanto, la exposición mínima es siempre el importe de dicho préstamo. Puede ser más elevada si el valor de la inversión efectuada con el préstamo es mayor que el importe de este. A fin de evitar una doble contabilización, los préstamos de efectivo que se utilicen para financiar la exposición no se incluirán en el cálculo. Si los préstamos de efectivo no se invierten, sino que se mantienen en efectivo o equivalentes de efectivo, según lo especificado en el artículo 7, letra a), no incrementarán la exposición del FIA.
2. Toma en préstamo de efectivo con garantía: los préstamos de efectivo con garantía son similares a los préstamos de efectivo sin garantía, pero el préstamo puede estar garantizado por un conjunto de activos o por un único activo. Si los préstamos de efectivo no se invierten, sino que se mantienen en efectivo o equivalentes de efectivo, según lo especificado en el artículo 7, letra a), no incrementarán la exposición del FIA.
3. Deuda convertible: la deuda convertible es deuda adquirida que, en determinadas circunstancias, puede ser convertida por el tenedor o emisor en otro activo. La exposición del FIA es el valor de mercado de esos préstamos.
4. Permutas de tipos de interés: una permuta de tipos de interés es un acuerdo para el intercambio de flujos de efectivo basados en tipos de interés, calculados sobre un importe de principal notional, a intervalos específicos (fechas de abono) durante la vigencia del acuerdo. Las obligaciones de pago de cada una de las partes se calculan aplicando un tipo de interés diferente basado en las exposiciones nominales.
5. Contratos por diferencias: un contrato por diferencias (CFD) es un acuerdo entre dos partes —el inversor y el proveedor del CFD— por el que se pacta abonar a la otra parte la variación en el precio de un activo subyacente. En función de en qué dirección varía el precio, una parte abona a la otra la diferencia desde la fecha en que se acordó el contrato hasta la fecha en que vence. La exposición es el valor de mercado del activo subyacente. Igual tratamiento debe aplicarse en el caso de las apuestas financieras por diferencias (*spread bets*).
6. Contratos de futuros: un contrato de futuros es un acuerdo para comprar o vender un determinado importe de un valor, una divisa, una materia prima, un índice u otro activo en una determinada fecha futura y a un precio previamente pactado. La exposición es el valor de mercado del activo subyacente equivalente.
7. Permuta de rendimiento total: una permuta de rendimiento total es un acuerdo en el que una parte (pagador del rendimiento total) cede los resultados económicos totales de una obligación de referencia a la otra parte (destinatario del rendimiento total). Los resultados económicos totales incluyen los ingresos por intereses y comisiones, pérdidas o ganancias derivadas de los movimientos del mercado, y pérdidas crediticias. La exposición del FIA es el valor de mercado de los activos de referencia equivalentes que afecten a los resultados económicos de la permuta.
8. Contratos a plazo: un contrato a plazo es un acuerdo bilateral no normalizado por el que se pacta intercambiar un activo o flujos de efectivo en una fecha específica futura de liquidación a un precio pactado en la fecha de negociación. Una de las partes en el contrato es el comprador (posición larga), que acuerda pagar el precio pactado en la fecha de liquidación; la otra parte es el vendedor (posición corta), que acuerda recibir el precio pactado. Habitualmente, la celebración de un contrato a plazo no exige el pago de comisión. La exposición del FIA es el valor de mercado del activo subyacente equivalente. Este valor puede sustituirse por el valor notional del contrato, cuando este sea inferior.
9. Opciones: una opción es un acuerdo por el que el comprador, que abona una comisión (prima), adquiere el derecho —pero no la obligación— de adquirir o vender un determinado importe de un activo subyacente a un precio acordado (precio de ejercicio) en la fecha de expiración del contrato o hasta dicha fecha. Las opciones pueden ser de compra y de venta. Los límites de la exposición del fondo serán, de un lado, una exposición potencial ilimitada, y, de otro, una exposición limitada al más elevado de los siguientes valores: el valor de la prima abonada o el valor de mercado de la opción. La exposición entre estos dos límites se calculará como el equivalente de la posición subyacente ajustado por la delta (la delta de una opción mide la sensibilidad del precio de una opción solo a una variación del precio del activo subyacente). Este mismo tratamiento debe aplicarse a los derivados implícitos, por ejemplo, en productos estructurados. La estructura debe desglosarse en sus distintos componentes y debe reflejarse adecuadamente el efecto de los diferentes niveles de exposición a derivados.

10. Pactos de recompra: existe pacto de recompra normalmente cuando un FIA «vende» valores a una contraparte (que suscribe un pacto de recompra inversa) y acuerda recomprarlos en el futuro a un precio acordado. El FIA incurrirá en costes financieros en esta operación y, por tanto, necesitará reinvertir el efectivo ingresado (en realidad, una garantía en efectivo) a fin de generar un rendimiento mayor que esos costes financieros. Esta reinversión de la «garantía en efectivo» implica que el FIA soportará un riesgo de mercado incremental y, por consiguiente, debe tenerse en cuenta en el cálculo de la exposición global. Los riesgos y beneficios económicos derivados de los valores «vendidos» los asume el FIA. Un pacto de recompra dará lugar casi siempre a apalancamiento, pues la garantía en efectivo se reinvertirá. Si, dentro de la operación, se recibe garantía distinta del efectivo y esta se reutiliza dentro de otro pacto de recompra, o acuerdo de préstamo de valores, en el importe de la exposición global debe incluirse el valor total de mercado de la garantía. La exposición del FIA se verá incrementada por la parte reinvertida de la garantía en efectivo.
 11. Pactos de recompra inversa: existe pacto de recompra inversa cuando un FIA «adquiere» valores a una contraparte (que suscribe un pacto de recompra) y acuerda revenderlos en el futuro a un precio acordado. Los FIA realizan normalmente estas operaciones para generar un rendimiento de tipo mercado monetario de bajo riesgo, y los valores «adquiridos» actúan de garantía. En consecuencia, no se genera ninguna exposición global y el FIA tampoco asume los riesgos y beneficios derivados de los valores «adquiridos», esto es, no hay riesgo de mercado incremental. No obstante, los valores «adquiridos» pueden reutilizarse dentro de un pacto de recompra o una operación de préstamo de valores, según lo mencionado más arriba, y, en tal caso, en el importe de la exposición global debe incluirse el valor total de mercado de los valores. Los riesgos y beneficios económicos derivados de los valores adquiridos los asume la contraparte y, por tanto, no incrementan la exposición del FIA.
 12. Contratos de préstamo de valores: un FIA que realice una operación de préstamo de valores prestará un valor a una contraparte (que, normalmente, tomará en préstamo el valor para cubrir una operación de venta en corto real) a cambio de una comisión acordada. El prestatario del valor entregará al FIA una garantía en efectivo o distinta del efectivo. Solo si la garantía en efectivo se reinvierte en instrumentos que no sean los definidos en el artículo 7, letra a), se generará una exposición global. Si la garantía distinta del efectivo se reutiliza dentro de un pacto de recompra u otra operación de préstamo de valores, en el importe de la exposición global se incluirá el valor total de mercado de los valores, según lo mencionado más arriba. Se generará exposición en la medida en que la garantía en efectivo se haya reinvertido.
 13. Contratos de toma en préstamo de valores: un FIA que realice una operación de toma en préstamo de valores tomará en préstamo un valor de una contraparte a cambio de una comisión acordada. Posteriormente, el FIA venderá el valor en el mercado, pasando a mantener una posición corta en dicho valor. Si el efectivo ingresado por la venta se reinvierte, ello incrementará también la exposición del FIA. La exposición será el valor de mercado de los valores con respecto a los cuales se mantenga una posición corta; se generará exposición adicional en la medida en que el efectivo recibido se reinvierta.
 14. Permutas de cobertura por impago: una permuta de cobertura por impago (CDS) es un contrato de derivado de crédito que otorga protección al comprador, generalmente el pleno reembolso, en caso de que la entidad de referencia incurra en impago o en un evento de crédito. A cambio, el vendedor de la CDS recibe del comprador un pago periódico, esto es, una prima. En lo que atañe al vendedor de la protección, la exposición será igual al más elevado de los siguientes valores: el valor de mercado de los activos de referencia subyacentes o el valor nominal de la permuta de cobertura por impago. En lo que atañe al comprador de protección, la exposición será el valor de mercado del activo de referencia subyacente.
-

ANEXO II

Métodos de conversión aplicables a los instrumentos derivados

1. Los métodos de conversión que, a continuación, se indican se aplicarán a los derivados normalizados que figuran en la siguiente lista no exhaustiva:

a) Futuros

- Futuros sobre bonos: número de contratos * volumen nominal del contrato * precio de mercado del bono de referencia más barato de entregar
- Futuros sobre tipos de interés: número de contratos * volumen nominal del contrato
- Futuros sobre divisas: número de contratos * volumen nominal del contrato
- Futuros sobre acciones: número de contratos * volumen nominal del contrato * precio de mercado de la acción subyacente
- Futuros sobre índices: número de contratos * volumen nominal del contrato * nivel del índice

b) Opciones «vainilla» o básicas (opciones de venta y de compra compradas/vendidas)

- Opción «vainilla» sobre bonos: valor nominal del contrato * valor de mercado del bono de referencia subyacente * delta
- Opción «vainilla» sobre acciones: número de contratos * volumen nominal del contrato * valor de mercado de la acción subyacente * delta
- Opción «vainilla» sobre tipos de interés: Valor nominal del contrato * delta
- Opción «vainilla» sobre divisas: valor nominal del contrato correspondiente al componente o componentes de divisas * delta
- Opción «vainilla» sobre índices: número de contratos * volumen nominal del contrato * nivel del índice * delta
- Opciones «vainilla» sobre futuros: número de contratos * volumen nominal del contrato * valor de mercado del activo subyacente * delta
- Opciones «vainilla» sobre permutas financieras: importe de conversión a la permuta de referencia según el método del compromiso * delta
- Certificados de opción de compra (*warrants*) y derechos: número de acciones/bonos * valor de mercado del instrumento de referencia subyacente * delta

c) Permutas financieras

- Permutas «vainilla» de tipos de interés fijo/flotante y de tasa de inflación: valor nominal del contrato
- Permutas de divisas: valor nominal del componente o componentes de divisas * delta
- Permutas de tipos de interés entre divisas: valor nominal del componente o componentes de divisas
- Permutas básicas de rendimiento total: valor de mercado subyacente del activo o activos de referencia
- Permutas de rendimiento total no básicas: valor de mercado subyacente acumulado de los dos componentes de la permuta de rendimiento total
- Permuta de cobertura por impago uninominal:
 - Vendedor de protección: el valor de mercado del activo de referencia subyacente o el valor nominal de la permuta de cobertura por impago, cuando este último sea más elevado.
 - Comprador de protección: el valor de mercado del activo de referencia subyacente
- Contrato por diferencias: número de acciones/bonos * valor de mercado del instrumento de referencia subyacente

d) Contratos a plazo

- Contrato a plazo sobre divisas: valor nominal del componente o componentes de divisas
- Contrato a plazo de tipos de interés: valor nominal

e) Exposición apalancada a índices con apalancamiento implícito

En el caso de un derivado que aporte exposición apalancada a un índice subyacente, o de índices con exposición apalancada implícita en su composición, deberá aplicarse a los pertinentes activos el método del compromiso estándar aplicable.

2. Los métodos de conversión que, a continuación, se indican se aplicarán a los instrumentos financieros con derivados implícitos que figuran en la siguiente lista no exhaustiva:

- Bonos convertibles: número de acciones de referencia * valor de mercado de las acciones de referencia subyacentes * delta
- Bonos vinculados a crédito: valor de mercado del activo o activos de referencia subyacentes
- Valores parcialmente abonados: número de acciones/bonos * valor de mercado de los instrumentos de referencia subyacentes
- Certificados de opción de compra (*warrants*) y derechos: número de acciones/bonos * valor de mercado del instrumento de referencia subyacente * delta

3. Lista de ejemplos de derivados no normalizados con el correspondiente método del compromiso utilizado:

- Permutas de varianza: las permutas de varianza son contratos que permiten a los inversores obtener exposición a la varianza (volatilidad al cuadrado) de un activo subyacente y, en particular, intercambiar la volatilidad realizada futura (o histórica) por la volatilidad implícita corriente. De acuerdo con la práctica del mercado, el precio de ejercicio y el nocional de la varianza se expresan en términos de volatilidad. Esto es, en el caso del nocional de la varianza:

$$\text{Nocional varianza} = \frac{\text{nocional vega}}{2 \times \text{ejercicio}}$$

El nocional de vega ofrece una medida teórica de las pérdidas o ganancias resultantes de una variación del 1 % en la volatilidad.

La volatilidad realizada no puede ser inferior a cero, por lo que una posición larga en una permuta tiene una pérdida máxima conocida. La pérdida máxima en una posición corta en una permuta está, a menudo, limitada por la inclusión de un techo de volatilidad. Sin embargo, careciendo de techo, las pérdidas potenciales de una posición corta en una permuta son ilimitadas.

El método de conversión que debe utilizarse para un determinado contrato en un momento dado t es el siguiente:

Nocional de la varianza * varianz _{t} (corriente) (sin techo de volatilidad)

Nocional de la varianza * min [varianz _{t} (corriente) techo de volatilidad²] (con techo de volatilidad)

donde: la varianz _{t} (corriente) es función de la volatilidad al cuadrado realizada e implícita, más exactamente:

$$\text{Varianz}_{t, \text{ (corriente)}} = \frac{t}{T} \times \text{volatilidad } (0,t)^2 \text{ realizada} + \frac{T-t}{T} \times \text{volatilidad } (t,T)^2 \text{ implícita}$$

- Permutas de volatilidad

Por analogía con las permutas de varianza, a las permutas de volatilidad deben aplicársele las siguientes fórmulas de conversión:

— Nocional de vega * volatilidad _{t} (corriente) (sin techo de volatilidad)

— Nocional de vega * min [volatilidad _{t} (corriente); techo de volatilidad] (con techo de volatilidad)

donde la volatilidad _{t} (corriente) es función de la volatilidad realizada e implícita.

4. Opciones con barrera [activación-desactivación (*knock-in/knock-out*)]

Número de contratos * volumen nocional del contrato * valor de mercado de la acción subyacente * delta

ANEXO III

Normas de compensación de la duración

1. Un derivado sobre tipos de interés se convertirá a la posición equivalente en su activo subyacente de acuerdo con el siguiente método:

La posición equivalente en el activo subyacente de cada instrumento derivado sobre tipos de interés será igual a su duración dividida por la duración objetivo del FIA y multiplicada por la posición en el activo subyacente equivalente:

$$\text{Posición equivalente en el activo subyacente} = \frac{\text{duración}_{\text{IFD}}}{\text{duración}_{\text{objetivo}}} \times \text{VC}_{\text{derivado}}$$

donde:

- $\text{duración}_{\text{IFD}}$ representa la duración (sensibilidad del valor de mercado del instrumento financiero derivado a los movimientos de los tipos de interés) del instrumento derivado sobre tipos de interés,
 - $\text{duración}_{\text{objetivo}}$ es coherente con la estrategia de inversión, las posiciones direccionales y el nivel de riesgo previsto en todo momento, y, de no ser así, se adaptará; asimismo, es coherente con la duración de la cartera en condiciones normales de mercado,
 - $\text{VC}_{\text{derivado}}$ es el valor de conversión de la posición en el derivado calculado de acuerdo con el anexo II.
2. Las posiciones equivalentes en el activo subyacente calculadas con arreglo al apartado 1 se compensarán del siguiente modo:
- a) Cada instrumento derivado sobre tipos de interés se asignará a la pertinente banda de vencimientos de la siguiente escala:

Bandas de vencimientos

 1. 0 - 2 años
 2. 2 - 7 años
 3. 7 - 15 años
 4. > 15 años
 - b) Las posiciones equivalentes largas y cortas en el activo subyacente se compensarán dentro de cada banda de vencimientos. El importe de las posiciones largas compensado con las posiciones cortas será el importe compensado para esa banda de vencimientos.
 - c) Comenzando por la banda de vencimientos más corta, los importes compensados entre dos bandas de vencimientos contiguas se calcularán compensando el importe de la posición larga (o corta) restante no compensado en la banda de vencimientos (i) con el importe de la posición corta (o larga) restante no compensado en la banda de vencimientos (i + 1).
 - d) Comenzando por la banda de vencimientos más corta, los importes compensados entre dos bandas de vencimientos alejadas separadas por otra se calcularán compensando el importe de la posición larga (o corta) restante no compensado en la banda de vencimientos (i) con el importe de la posición corta (o larga) restante no compensado en la banda de vencimientos (i + 2).
 - e) Se calculará el importe compensado entre las posiciones largas y cortas restantes no compensadas de las dos bandas de vencimientos más alejadas.
3. El FIA calculará sus exposiciones como la suma de los valores absolutos:
- 0 % del importe compensado de cada banda de vencimientos,
 - 40 % de los importes compensados entre dos bandas de vencimientos contiguas, (i) y (i + 1),
 - 75 % de los importes compensados entre dos bandas de vencimientos alejadas separadas por otra banda, esto es, bandas de vencimientos (i) y (i + 2),
 - 100 % de los importes compensados entre las dos bandas de vencimientos más alejadas, y
 - 100 % de las restantes posiciones no compensadas.

Modelos de Informe: GFIA

[Artículo 3, apartado 3, letra d) y artículo 24 de la Directiva 2011/61/UE]

GFIA — información específica que debe facilitarse

[Artículo 3, apartado 3, letra d) y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

		Instrumento/Mercado más importante	Segundo instrumento/mercado más importante	Tercer instrumento/mercado más importante	Cuarto instrumento/mercado más importante	Quinto instrumento/mercado más importante
1	Principales mercados en los que opera por cuenta de los FIA que gestiona					
2	Principales instrumentos que negocia por cuenta de los FIA que gestiona					
3	Valores de los activos que gestiona para todos los FIA gestionados, calculados conforme al artículo 2	En la moneda de base (si es la misma para todos los FIA)			En EUR	
Indíquense el nombre oficial, el país y lugar de radicación de los mercados						

Lista detallada de todos los FIA que el GFIA gestiona

se facilitará al final de cada trimestre cuando así se solicite

(Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE)

Nombre del FIA	Código de identificación del fondo					Fecha de inicio	Tipo de FIA [Fondo de inversión libre, de capital inversión, inmobiliario, fondo de fondos, otros fondos (*)]	Patrimonio neto	FIA de la UE: Sí/No

(*) En el caso de otros fondos, indíquese la estrategia que mejor describa el tipo de FIA.

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.

Modelos de Informe: FIA

[Artículos 3, apartado 3, letra d) y 24 de la Directiva 2011/61/UE]

FIA – información específica que debe facilitarse

[Artículo 3, apartado 3, letra d) y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE]

Tipo de datos		Datos comunicados	
Datos identificativos del FIA			
1	Nombre del FIA	FIA de la UE: sí/no	
2	Gestor del fondo <i>(Denominación legal y código estándar, en su caso)</i>	GFIA de la UE: sí/no	
3	Códigos de identificación del fondo, si procede		
4	Fecha de inicio del FIA		
5	Domicilio del FIA		
6	Datos identificativos del intermediario o intermediarios principales del FIA <i>(Denominación legal y código estándar, en su caso)</i>		
7	Moneda de base del FIA según la ISO 4217 y activos gestionados calculados conforme al artículo 2	Moneda	Total activos gestionados
8	Países de procedencia de las tres fuentes principales de financiación (excluidas las participaciones del FIA adquiridas por inversores)		
9	Tipo de FIA predominante <i>(selecciónese uno)</i>	Fondo de inversión libre Fondo de capital inversión Fondo inmobiliario Fondo de fondos Otros fondos Ninguno	
10	Desglose de las estrategias de inversión <i>(Facilítase un desglose de las estrategias de inversión del FIA en función del tipo de FIA predominante indicad. Véanse las notas explicativas para mayor información sobre cómo responder a este punto.)</i>		

Tipo de datos	Datos comunicados	
	Indíquese la estrategia que mejor describa la estrategia del FIA	Participación en el patrimonio neto (%)
<p>a) Estrategias de fondo de inversión libre <i>(Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</i></p>		
<p><i>Indíquense las estrategias de fondo de inversión libre que mejor describan las estrategias del FIA</i></p> <p>Acciones: sesgo largo Acciones: selección de títulos (<i>Long/Short</i>) Acciones: neutralidad de mercado Acciones: sesgo corto Valor relativo: arbitraje de renta fija Valor relativo: arbitraje de bonos convertibles Valor relativo: arbitraje de la volatilidad Eventos corporativos (<i>Event Driven</i>): dificultades/reestructuración Eventos corporativos: arbitraje de riesgos/arbitraje de fusión Eventos corporativos: acciones en situaciones especiales Crédito: selección de títulos (<i>Long/Short</i>) Crédito: préstamos basados en activos (<i>Asset Based Lending</i>) Macro Futuros gestionados/CTA: Análisis fundamental Futuros gestionados/CTA: Análisis cuantitativo Fondo de inversión libre de estrategia múltiple Otras estrategias de fondos de inversión libre</p>		
<p>b) Estrategias de capital inversión <i>(Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</i></p>		
<p><i>Indíquense las estrategias de capital inversión que mejor describan las estrategias del FIA</i></p> <p>Capital riesgo Capital de crecimiento Capital mezzanine Fondo de capital inversión de estrategia múltiple Otras estrategias de fondos de capital inversión</p>		

Tipo de datos	Datos comunicados	
<p>c) Estrategias inmobiliarias <i>(Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</i></p>		
<p><i>Indíquense las estrategias de inversión inmobiliaria que mejor describan las estrategias del FIA</i></p> <p>Inmuebles residenciales Inmuebles comerciales Inmuebles de uso industrial Fondo inmobiliario de estrategia múltiple Otras estrategias de inversión inmobiliaria</p>		
<p>d) Estrategias de fondo de fondos <i>(Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</i></p>		
<p><i>Indíquense las estrategias de «fondo de fondos» que mejor describan las estrategias del FIA</i></p> <p>Fondo de fondos de inversión libre Fondo de capital inversión Otros fondos de fondos</p>		
<p>e) Otras estrategias <i>(Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</i></p>		
<p><i>Indíquense las estrategias de «otros fondos» que mejor describan las estrategias del FIA</i></p> <p>Fondo de materias primas Fondo de renta variable Fondo de renta fija Fondo de infraestructuras Otros fondos</p>		

Tipo de datos		Datos comunicados	
Principales exposiciones y concentraciones más importantes			
11	Principales instrumentos en los que negocia el FIA		
	Tipo de instrumento/código del instrumento	Valor (calculado conforme al artículo 3 de la Directiva sobre los GFIA)	Posición larga/corta
	Instrumento más importante		
	2º instrumento más importante		
	3º instrumento más importante		
	4º instrumento más importante		
	5º instrumento más importante		
12	Ámbito geográfico de acción		
	Facílese un desglose geográfico de las inversiones que mantenga el FIA por porcentaje del patrimonio neto total del FIA	% valor liquidativo	
	África		
	Asia y Pacífico (salvo Oriente Medio)		
	Europa (EEE)		
	Europa (salvo EEE)		
	Oriente Medio		
	América del Norte		
	América del Sur		
	Supranacional/regiones múltiples		

Tipo de datos				Datos comunicados			
13	Las 10 exposiciones principales del FIA en la fecha del informe (de más valor en términos absolutos):						
	Tipo de activo/pasivo	Nombre/descripción del activo/pasivo	Valor (calculado conforme al artículo 3)	% del valor bruto de mercado	Posición larga/corta	Contraparte (en su caso)	
	1º						
	2º						
	3º						
	4º						
	5º						
	6º						
	7º						
	8º						
	9º						
	10º						
14	Las 5 concentraciones de cartera más importantes:						
	Tipo de activo/pasivo	Nombre/descripción del mercado	Valor de la exposición agregada (calculado conforme al artículo 3)	% del valor bruto de mercado	Posición larga/corta	Contraparte (en su caso)	
	1ª						
	2ª						
	3ª						
	4ª						
	5ª						

Tipo de datos		Datos comunicados	
15	<p>Volumen típico de la negociación/posición (Se cumplimentará este punto si se ha indicado «fondo de inversión libre» en el tipo de FIA predominante)</p>	<p>[Selecciónese uno]</p> <p>Muy pequeño Pequeño Mercado medio bajo Mercado medio alto Elevada cap. Megacap.</p>	
16	<p>Mercados principales en los que opera el FIA</p>		
	<p>Indíquese el nombre y distintivo (por ejemplo, código MIC), en su caso, del mercado de mayor exposición.</p>		
	<p>Indíquese el nombre y distintivo (por ejemplo, código MIC), en su caso, del segundo mercado de mayor exposición.</p>		
	<p>Indíquese el nombre y distintivo (por ejemplo, código MIC), en su caso, del tercer mercado de mayor exposición.</p>		
17	<p>Concentración de inversores</p>		
	<p>Especifíquese el porcentaje aproximado del capital del FIA que está en manos de los cinco propietarios efectivos que poseen la mayor participación en el capital del FIA (en porcentaje de participaciones vivas del FIA; indíquense los propietarios efectivos, si se conocen o es factible)</p>		
	<p>Desglose de la concentración de inversores por categoría de inversor (se hará una estimación si no se dispone de información exacta):</p>	%	
	<p>— Clientes profesionales [según lo definido en la Directiva 2004/39/CE (MiFID)]; — Inversores minoristas:</p>		

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.

FIA — información específica que debe facilitarse a las autoridades competentes

(Artículo 24, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE)

Tipo de datos		Datos comunicados	
Datos identificativos del FIA			
1	Nombre del FIA	FIA de la UE: sí/no	
2	Gestor del fondo	GFIA de la UE: sí/no	
1	Nombre del FIA		
2	Gestor del fondo		
3	Códigos de identificación del fondo , si procede		
4	Fecha de inicio del FIA		
5	Moneda de base del FIA según la ISO 4217 y activos gestionados calculados conforme al artículo 2	Moneda	Total activos gestionados
6	Datos identificativos del intermediario o intermediarios principales del FIA		
7	Países de procedencia de las tres fuentes de financiación principales		
Instrumentos negociados y exposiciones individuales			
8	Exposiciones individuales de negociación del FIA y categorías principales de activos en las que tiene inversiones en la fecha del informe:		
	a) Valores		Valor posiciones largas Valor posiciones cortas
	Efectivo y equivalentes de efectivo		
	<i>De los cuales:</i>	<i>Certificados de depósito</i>	
		<i>Efectos comerciales</i>	
		<i>Otros depósitos</i>	
		<i>Otro efectivo y equivalentes de efectivo (excluidos los valores del Estado)</i>	
	Acciones cotizadas		
	<i>De las cuales:</i>	<i>Emitidas por entidades financieras</i>	
		<i>Otras acciones cotizadas</i>	
	Acciones no cotizadas		
	Bonos de empresa no emitidos por entidades financieras		
	<i>De los cuales:</i>	<i>Grado de inversión</i>	

Tipo de datos		Datos comunicados	
		Grado especulativo	
Bonos de empresa emitidos por entidades financieras			
De los cuales:		Grado de inversión	
		Grado especulativo	
Bonos soberanos			
De los cuales:		Bonos UE con plazo restante hasta el vencimiento de 0-1 año	
		Bonos UE con plazo restante hasta el vencimiento de 1 + años	
		Bonos no G10 con plazo restante hasta el vencimiento de 0-1 año	
		Bonos no G10 con plazo restante hasta el vencimiento de 1 + años	
Bonos convertibles no emitidos por entidades financieras			
De los cuales:		Grado de inversión	
		Grado especulativo	
Bonos convertibles emitidos por entidades financieras			
De los cuales:		Grado de inversión	
		Grado especulativo	

Tipo de datos		Datos comunicados	
Préstamos			
De los cuales:		Préstamos apalancados	
		Otros préstamos	
Productos estructurados/titulizados			
De los cuales:		Valores respaldados por activos (ABS)	
		Valores respaldados por inmuebles residenciales (RMBS)	
		Valores respaldados por inmuebles comerciales (CMBS)	
		Valores respaldados por hipotecas con garantía de organismos públicos (Agency MBS)	
		Efectos comerciales respaldados por activos (ABCP-asset-backed commercial paper)	
		Obligaciones respaldadas por deuda/Obligaciones respaldadas por préstamos (CDO/CLO-collateralised debt obligations/collateralised loan obligations)	
		Certificados estructurados	
		Productos cotizados (ETP- exchange traded products)	Pro
		Otros productos	
b) Derivados			Valor posiciones largas Valor posiciones cortas
Derivados sobre renta variable			
De los cuales:		Conexos a entidades financieras	
		Otros derivados sobre renta variable	

Tipo de datos		Datos comunicados	
Derivados sobre renta fija			
CDS (Permutas de cobertura por impago)			
<i>De las cuales:</i>		<i>CDS financieras uninominales</i>	
		<i>CDS soberanas uninominales</i>	
		<i>Otras CDS uninominales</i>	
		<i>CDS indexadas</i>	
		<i>Exóticas (incl. componente de cobertura por impago)</i>	
		<i>Valor bruto</i>	
Divisas (a efectos de inversión)			
Derivados sobre tipos de interés.			
		<i>Valor posiciones largas</i>	<i>Valor posiciones cortas</i>
Derivados sobre materias primas			
<i>De los cuales:</i>		<i>Energía</i>	
		<i>De los cuales:</i>	
		<i>— Petróleo crudo</i>	
		<i>— Gas natural</i>	
		<i>— Electricidad</i>	
		<i>Metales preciosos</i>	
		<i>De los cuales: Oro</i>	
		<i>Otras materias primas</i>	
		<i>De las cuales:</i>	
		<i>— Metales de uso industrial</i>	
		<i>— Ganadería</i>	

Tipo de datos		Datos comunicados	
	— Productos agrícolas		
Otros derivados			
c) Activos físicos (reales/tangibles)		<i>Valor posiciones largas</i>	
Activos físicos: Bienes inmuebles			
<i>De los cuales:</i>	<i>Inmuebles residenciales</i>		
	<i>Inmuebles comerciales</i>		
Activos físicos: materias primas			
Activos físicos: madera			
Activos físicos: bienes artísticos y de colección			
Activos físicos: activos del sector del transporte			
Activos físicos: otros productos			
d) Organismos de inversión colectiva		<i>Valor posiciones largas</i>	
Inversiones en organismos de inversión colectiva (OIC) administrados/gestionados por el GFIA			
<i>De las cuales:</i>	<i>Fondos del mercado monetario y OIC de gestión de efectivo</i>		
	<i>ETF(Fondo de inversión cotizado)</i>		
	<i>Otros OIC</i>		
Inversiones en OIC no administrados/gestionados por el GFIA			
<i>De las cuales:</i>	<i>Fondos del mercado monetario y OIC de gestión de efectivo</i>		
	<i>ETF(Fondo de inversión cotizado)</i>		

Tipo de datos		Datos comunicados	
	Otros OIC		
e) Inversiones en otras clases de activos		<i>Valor posiciones largas</i>	<i>Valor posiciones cortas</i>
Total otras			
9 Valor del volumen de negocios de cada clase de activo en referencia a los meses sobre los que se informa			
a) Valores		<i>Valor de mercado</i>	
Efectivo y equivalentes de efectivo			
Acciones cotizadas			
Acciones no cotizadas			
Bonos de empresa no emitidos por entidades financieras			
<i>De los cuales:</i>	<i>Grado de inversión</i>		
	<i>Grado especulativo</i>		
Bonos de empresa emitidos por entidades financieras			
Bonos soberanos			
<i>De los cuales:</i>	<i>Bonos de Estados miembros de la UE</i>		
	<i>Bonos de Estados no miembros de la UE</i>		
Bonos convertibles:			
Préstamos			
Productos estructurados/titulizados			

	Tipo de datos	Datos comunicados	
		Valor nominal	Valor de mercado
b) Derivados			
Derivados sobre renta variable			
Derivados sobre renta fija			
CDS (Permutas de cobertura por impago)			
Divisas (a efectos de inversión)			
Derivados sobre tipos de interés			
Derivados sobre materias primas			
Otros derivados			
c) Activos físicos (reales/tangibles)		Valor de mercado	
Activos físicos: materias primas			
Activos físicos: bienes inmuebles			
Activos físicos: madera			
Activos físicos: bienes artísticos y de colección			
Activos físicos: activos del sector del transporte			
Activos físicos: otros productos			
d) Organismos de inversión colectiva			
e) Otras clases de activos			
Moneda de las exposiciones			

Tipo de datos		Datos comunicados	
10	Valor total de las posiciones largas y cortas (antes de la cobertura de las monedas) desglosado en las siguientes monedas:	<i>Valor posiciones largas</i>	<i>Valor posiciones cortas</i>
	AUD		
	CAD		
	CHF		
	EUR		
	GBP		
	HKD		
	JPY		
	USD		
	Otras monedas		
11	Volumen típico de la negociación/posición (Se cumplimentará este punto si como tipo de FIA predominante se seleccionó «fondo de capital inversión», más arriba)	<i>(Selecciónese uno)</i> Muy pequeño (< 5 m EUR) Pequeño (5 m EUR a < 25 m EUR) Mercado medio/bajo (25 m EUR a < 15 m EUR) Mercado medio alto (150 m EUR a < 25 m EUR) Elevada cap. (500 m EUR a 1 000 m EUR) Megacap. (1 000 m EUR o más)	

Tipo de datos		Datos comunicados	
12	Influencia dominante [véase el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE del Consejo (DO L 193 de 18.7.1983, p. 1)] [Se cumplimentará este punto si como tipo de FIA predominante se seleccionó «fondo de capital inversión», más arriba; cumplimentese para cada sociedad sobre la que el FIA ejerza una influencia dominante (de otro modo, se dejará en blanco) según lo definido en el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE]	Nombre	% derechos de voto Tipo de operación

Perfil de riesgo del FIA

	1. Perfil del riesgo de mercado		
13	Rendimiento anual de la inversión previsto/TIR en condiciones normales de mercado (en %)		
	Delta neta de renta variable		
	DV01 neto:		
	CS01 neta:		
	2. Perfil del riesgo de contraparte		
14	Mecanismos de negociación y compensación		
	a) % estimado (en términos de valor de mercado) de los valores negociados: (Se dejará en blanco si no se negocian valores)	%	
	En un mercado regulado		
	OTC		
	b) % estimado (en términos de volumen de negociación) de derivados negociados: (Se dejará en blanco si no se negocian derivados)	%	
	En un mercado regulado		
	OTC		

	Tipo de datos	Datos comunicados	
	c) % estimado (en términos de volumen de negociación) de operaciones de derivados compensadas: (Se dejará en blanco si no se negocian derivados)	%	
	Por una ECC		
	Bilateralmente		
	d) % estimado (en términos de valor de mercado) de operaciones repo compensadas: (Se dejará en blanco si no se negocian repo)	%	
	Por una ECC		
	Bilateralmente		
	Trilateralmente		
15	Valor de la garantía real y otro respaldo de crédito que el FIA haya entregado a todas las contrapartes		
	a) Valor de la garantía depositada en forma de efectivo o equivalentes de efectivo		
	b) Valor de la garantía depositada en forma de otros valores (excluido el efectivo y equivalentes de efectivo)		
	c) Valor de otra garantía real y respaldo de crédito depositados (con inclusión del valor nominal de las cartas de crédito y otro respaldo de crédito de terceros similar)		
16	Del importe de la garantía real y otro respaldo de crédito que el fondo informante haya entregado a las contrapartes: ¿qué porcentaje ha sido reutilizado por las contrapartes?		
17	Exposiciones a las cinco contrapartes principales (excluidas las contrapartes centrales)		
	a) Indíquense las cinco contrapartes principales frente a las cuales el FIA tenga la mayor exposición de crédito neta a precios de mercado	Nombre	Exposición total
	Contraparte 1		

Tipo de datos		Datos comunicados	
Contraparte 2			
Contraparte 3			
Contraparte 4			
Contraparte 5			
b) Indíquense las cinco contrapartes principales que tienen la mayor exposición de crédito neta valorada a precios de mercado frente al FIA, medida en porcentaje del patrimonio neto del FIA.		<i>Nombre</i>	<i>Exposición total</i>
Contraparte 1			
Contraparte 2			
Contraparte 3			
Contraparte 4			
Contraparte 5			
18	Compensación directa a través de contrapartes centrales		
a) Durante el período a que se refiere la información, ¿compensó el FIA alguna operación directamente a través de una contraparte central?		Sí No (en caso negativo, procedase directamente al punto 21)	
b) Si la respuesta al punto 18.a) es afirmativa, indíquense las tres contrapartes centrales principales en términos de exposición crediticia neta		<i>Nombre</i>	<i>Valor</i>
ECC 1 (<i>déjese en blanco, si no procede</i>)			
ECC 2 (<i>déjese en blanco, si no procede</i>)			
ECC 3 (<i>déjese en blanco, si no procede</i>)			
3. Perfil de liquidez			
Perfil de liquidez de la cartera			

		Tipo de datos					Datos comunicados		
19	Perfil de liquidez del inversor Porcentaje de la cartera que puede ser liquidado en:								
	1 día o menos	2 a 7 días	8 a 30 días	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	más de 365 días		
20	Valor del efectivo inmediatamente disponible								
	Perfil de liquidez del inversor								
21	Perfil de liquidez del inversor Porcentaje de capital del inversor que puede reembolsarse en (% del patrimonio neto del FIA)								
	1 día o menos	2 a 7 días	8 a 30 días	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	más de 365 días		
22	Reembolsos al inversor								
	a) ¿Otorga el FIA al inversor derechos de retirada/reembolso en condiciones normales?							Sí	No
	b) ¿Cuál es la frecuencia de reembolso al inversor (en caso de múltiples clases de participaciones, la información se referirá a la clase de participación más importante con arreglo al valor liquidativo)							(Selecciónese una) Diaria Semanal Quincenal Mensual Trimestral Semestral Anual Otras frecuencias No procede	
	c) ¿Qué plazo de preaviso, en número de días, se exige a los inversores para el reembolso? (desglótese el plazo de preaviso por activo si existen múltiples clases de participaciones)								

Tipo de datos		Datos comunicados	
d) ¿Qué plazo mínimo de inversión, en número de días, se exige al inversor? (desglótese el plazo por activo si existen múltiples clases de participaciones)			
23	Medidas especiales y trato preferente		
a) En la fecha en que se informa, ¿qué porcentaje del patrimonio neto del FIA está sujeto a las siguientes medidas:		% patrimonio neto	
	Cartera separada de activos ilíquidos		
	Restricciones de reembolso		
	Suspensión de negociación		
	Otras medidas de gestión de los activos ilíquidos (<i>especifíquense</i>)	[Tipo]	[%]
b) Indíquese el porcentaje del valor patrimonial neto de los activos del FIA actualmente objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez con arreglo al artículo 23.4.a) de la Directiva sobre los GFIA, incluidas las enumeradas en el punto 25 a)			
	Medidas especiales en % del patrimonio neto		
c) ¿Hay inversores a los que se otorga trato preferente o que tienen derecho a trato preferente (por ejemplo, mediante una cláusula adicional) y, por tanto, debe informarse sobre ellos a los inversores del FIA de acuerdo con el artículo 23.1.j) de la Directiva sobre los GFIA?		(Sí o no)	
d) Si la respuesta a la letra c) es afirmativa, indíquense todos los pertinentes tratos preferentes:			
	Diferencias en la información a facilitar al inversor		
	Diferencias en las condiciones relativas a la liquidez del inversor		
	Diferencias en las tarifas aplicadas a los inversores		
	Otro trato preferente		

		Tipo de datos					Datos comunicados		
24	Facíltese un desglose de la titularidad de las participaciones del FIA por categoría de inversor (en % del valor patrimonial neto de los activos del FIA; indíquense los propietarios efectivos, si se conocen o es factible)								
25	Financiación de la liquidez								
	a) Indíquese el importe agregado de los préstamos obtenidos y la financiación de tesorería de que dispone el FIA (incluidas todas las líneas de crédito, utilizadas o no, comprometidas o no, así como toda posible financiación a plazo)								
	b) Divídase el importe indicado en la letra a) entre los plazos que, a continuación, se especifican, basándose en el plazo más largo en el que el acreedor esté contractualmente comprometido a proporcionar la financiación:								
	1 día o menos	2 a 7 días	8 a 30 días	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 365 días	Más de 365 días		
	4. Toma de préstamos y riesgo de exposición								
26	Valor de los préstamos de efectivo o valores obtenidos representado por:								
	Préstamo de efectivo sin garantía:								
	Préstamo de efectivo con garantía — A través del intermediario principal:								
	Préstamos de efectivo con garantía — A través de pactos de recompra (inversa):								
	Préstamos de efectivo con garantía — A través de otros medios:								
27	Valor de los préstamos implícitos en otros instrumentos financieros								
	Derivados negociados en bolsa: exposición bruta menos margen de garantía depositado								
	Derivados OTC: exposición bruta menos margen de garantía depositado								

	Tipo de datos	Datos comunicados	
28	Valor de los valores tomados en préstamo para posiciones cortas		
29	Exposición bruta de las estructuras financieras y/o jurídicas controladas por el FIA a que se refiere el considerando 78 de la Directiva sobre los GFIA		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	...		
30	Apalancamiento del FIA		
	a) Calculado con arreglo al método bruto		
	b) Calculado con arreglo al método del compromiso		
	5. Aspectos del riesgo operativo y de otro tipo		
31	Número total de posiciones abiertas		
32	Perfil de riesgo histórico		
	a) Rentabilidad de inversión o TIR bruta del FIA durante el período sobre el que se informa (en %, antes de deducir las comisiones de gestión y rendimiento)		
	Primer mes del período sobre el que se informa		
	Segundo mes del período sobre el que se informa		
	...		
	...		
	Último mes del período sobre el que se informa		
	b) Rentabilidad de inversión o TIR neta del FIA durante el período sobre el que se informa (en %, tras deducir las comisiones de gestión y rendimiento)		
	Primer mes del período sobre el que se informa		

Tipo de datos		Datos comunicados	
Segundo mes del período sobre el que se informa			
...			
...			
Último mes del período sobre el que se informa			
c) Variación del patrimonio neto del FIA durante el período sobre el que se informa (en %, teniendo en cuenta los efectos de las suscripciones y los reembolsos)			
Primer mes del período sobre el que se informa			
Segundo mes del período sobre el que se informa			
...			
...			
Último mes del período sobre el que se informa			
d) Suscripciones durante el período sobre el que se informa			
Primer mes del período sobre el que se informa			
Segundo mes del período sobre el que se informa			
...			
...			
Último mes del período sobre el que se informa			
e) Reembolsos durante el período sobre el que se informa			
Primer mes del período sobre el que se informa			
Segundo mes del período sobre el que se informa			
...			
...			
Último mes del período sobre el que se informa			

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.

Resultados de las pruebas de resistencia

Indíquense los **resultados de las pruebas de resistencia** realizadas de acuerdo con el **artículo 15, apartado 3, letra b), de la Directiva 2011/61/UE** [garantizar que se puedan determinar, medir, gestionar y controlar correcta y permanentemente los riesgos asociados a cada posición de inversión del FIA y su efecto global en la cartera del FIA, en particular aplicando pruebas apropiadas de esfuerzo] (texto libre)

--

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.

Indíquense los **resultados de las pruebas de resistencia** realizadas con arreglo al **artículo 16, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2011/61/UE** [Los GFIA efectuarán a intervalos regulares pruebas de esfuerzo, tanto en condiciones de liquidez normales como excepcionales, que le permitan evaluar el riesgo de liquidez del FIA y controlar en consecuencia el riesgo de liquidez del FIA.] (texto libre)

--

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.

FIA-Información específica que debe facilitarse a las autoridades competentes

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE)

	Tipo de datos	Datos comunicados	
1	Del importe de la garantía real y otros medios de respaldo de crédito que el FIA ha entregado a las contrapartes: ¿qué porcentaje ha sido reutilizado por las contrapartes?		
	Toma de préstamos y riesgo de exposición		
2	Valor de los préstamos de efectivo o valores obtenidos representado por:		
	Préstamos de efectivo sin garantía:		
	Préstamos de efectivo con garantía — A través del intermediario principal:		
	Préstamos de efectivo con garantía — A través de pactos de recompra (inversa):		
	Préstamos de efectivo con garantía — A través de otros medios:		
3	Valor de los préstamos implícitos en otros instrumentos financieros		
	Derivados negociados en bolsa: exposición bruta menos margen de garantía depositado		

	Tipo de datos	Datos comunicados	
	Derivados OTC: exposición bruta menos margen de garantía depositado		
4	Las cinco fuentes principales de toma en préstamo de efectivo o de valores (posiciones cortas):		
	1ª en importancia:		
	2ª en importancia:		
	3ª en importancia:		
	4ª en importancia:		
	5ª en importancia:		
5	Valor de los valores tomados en préstamo para posiciones cortas		
6	Exposición bruta de las estructuras financieras y/o jurídicas controladas por el FIA a que se refiere el considerando 78 de la Directiva sobre los GFIA		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	<i>Estructura financiera y/o jurídica</i>		
	...		
7	Apalancamiento del FIA:		
	a) Método bruto		
	b) Método del compromiso		

Los valores monetarios se expresarán en la moneda de base del FIA.