

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****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista 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⁾, y, en particular, su artículo 12, apartado 3, su artículo 14, apartado 2, su artículo 23, apartado 6, su artículo 33, apartado 6, y su artículo 51, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) Las disposiciones aplicables a los requisitos organizativos, a los conflictos de intereses y a la conducta empresarial, así como la terminología utilizada en estos temas, deben alinearse en la máxima medida de lo posible con las normas que fueron introducidas en el sector de los servicios financieros tanto por 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 ⁽²⁾, como por 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 ⁽³⁾. Aunque teniendo en cuenta las particularidades de las sociedades de gestión colectiva de carteras, este alineamiento ha de permitir la consecución de unas normas iguales no solo entre los diferentes sectores de los servicios financieros, sino también dentro del sector de la gestión de activos en sentido amplio, sector este en el que algunos Estados miembros han ampliado ya a las sociedades de gestión de OICVM algunos de los requisitos de la Directiva 2006/73/CE.
- (2) Es oportuno que esas normas se recojan en una directiva para que las disposiciones de aplicación puedan ajustarse a las especificidades del mercado y del sistema jurídico particular de cada Estado miembro. Es, además, con una directiva como mejor puede alcanzarse el máximo nivel de coherencia con el régimen creado por la Directiva 2006/73/CE.

- (3) Los principios que establece la presente Directiva, pese a tener una relevancia general para todas las sociedades de gestión, ofrecen la flexibilidad necesaria para garantizar que su aplicación y la supervisión de esta por parte de las autoridades competentes sean proporcionadas y tengan en cuenta no solo la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de las sociedades de gestión y la variedad de empresas incluidas en el ámbito de aplicación de la Directiva 2009/65/CE, sino también la diversa naturaleza de los OICVM que pueden ser administrados por las sociedades de gestión.

- (4) Siempre que lo permitan las legislaciones nacionales, las sociedades de gestión deben poder celebrar acuerdos por los que sea un tercero quien ejerza algunas de sus actividades. Las disposiciones de aplicación deben entenderse en consonancia con ello. En concreto, las sociedades de gestión han de emplear toda la diligencia debida al determinar si, habida cuenta de la naturaleza de las funciones que vaya a desempeñar el tercero, este puede considerarse dotado de las cualificaciones y la capacidad necesarias para el ejercicio de esas funciones. El tercero tiene que cumplir para la actividad que vaya a desempeñar todos los requisitos aplicables en materia de organización y de conflicto de intereses. La sociedad de gestión, por su parte, además de comprobar que el tercero haya tomado las medidas oportunas para cumplir esos requisitos, ha de controlar que los cumpla efectivamente. Cuando el delegado sea el responsable de aplicar las normas que regulen las actividades delegadas, las tareas de control de esas actividades deben sujetarse a requisitos equivalentes en materia de organización y de conflicto de intereses. Por lo demás, en el proceso que impone la debida diligencia, las sociedades de gestión deben tener en cuenta el hecho frecuente de que el tercero al que vaya a delegarse alguna actividad esté sujeto a la Directiva 2004/39/CE.

- (5) Para evitar que se apliquen normas diferentes a las sociedades de gestión y a las sociedades de inversión que no hayan designado a una sociedad de gestión, las segundas deben estar sujetas a las mismas reglas de conducta y a las mismas disposiciones sobre conflictos de intereses y gestión de riesgos que las sociedades de gestión. Por consiguiente, a modo de buena práctica, es preciso que las normas de la presente Directiva en materia de procedimientos administrativos y de mecanismos de control interno se apliquen, teniendo en cuenta el principio de proporcionalidad, tanto a las sociedades de gestión como a las de inversión que no hayan designado a una sociedad de gestión.

⁽¹⁾ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

⁽²⁾ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

⁽³⁾ DO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

- (6) La Directiva 2009/65/CE requiere que las sociedades de gestión cuenten con una buena organización administrativa. Para cumplir este requisito, dichas sociedades deben establecer una estructura organizativa bien documentada que atribuya con claridad las distintas responsabilidades y que garantice un buen flujo de la información entre todas las partes interesadas. Asimismo, para salvaguardar la información y garantizar la continuidad de la actividad empresarial, han de establecer unos sistemas que les permitan cumplir sus obligaciones en caso de que sus actividades sean desempeñadas por terceros.
- (7) Es preciso también que las sociedades de gestión mantengan los recursos que exige, en particular, dar empleo a un personal con las cualificaciones, conocimientos y experiencia necesarios para poder cumplir sus deberes.
- (8) Por lo que se refiere a la seguridad de los procedimientos aplicados para el tratamiento de datos y a la obligación de reconstruir todas las operaciones en las que participen OICVM, las sociedades de gestión deben disponer de mecanismos que hagan posible el oportuno y correcto registro de cada una de las operaciones que se efectúen en nombre de esos organismos.
- (9) La contabilidad es uno de los ámbitos fundamentales de la administración de los OICVM. Es por tanto de capital importancia que los procedimientos contables se especifiquen con detalle en las disposiciones de aplicación. La presente Directiva debe sostener el principio de que todos los activos y pasivos de un OICVM o de sus compartimentos de inversión puedan identificarse directamente y que las cuentas se mantengan separadas. Además, en los casos en que existan diferentes clases de acciones (dependiendo, por ejemplo, del nivel de las comisiones de gestión), ha de disponerse que sea posible extraer directamente de la contabilidad el valor neto de inventario de esas diferentes clases.
- (10) Para aplicar los oportunos mecanismos de control interno que requiere la Directiva 2009/65/CE, es fundamental que se asignen con claridad las responsabilidades de los altos directivos y del departamento de supervisión. Esto exige que los altos directivos sean responsables de la aplicación de la política general de inversión a la que se refiere el Reglamento (UE) n° 583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los datos fundamentales para el inversor y a las condiciones que deben cumplirse al facilitarse esos datos o el folleto en un soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web ⁽¹⁾. Los altos directivos deben conservar también la responsabilidad de las estrategias de inversión, que ofrecen una indicación general de la asignación estratégica de activos de los OICVM, así como de las técnicas de inversión, que son necesarias para una aplicación correcta y efectiva de la política de inversión. La existencia de una clara división de responsabilidades ha de garantizar, asimismo, la aplicación de un control adecuado para asegurar no solo que los activos de los OICVM se inviertan de acuerdo con el reglamento del fondo o con sus documentos constitutivos y con las disposiciones legales aplicables, sino que además se respeten los límites de riesgos de cada OICVM. La asignación de responsabilidades tiene que ser coherente con las funciones y responsabilidades que deban asumir los altos directivos y el departamento de supervisión según la legislación nacional y los códigos de gobierno corporativo aplicables. Además, debe ser posible que entre los altos directivos se incluyan varios miembros del consejo de administración o todos ellos.
- (11) Con el fin de garantizar que las sociedades de gestión dispongan de un sistema de control adecuado, se precisan un departamento permanente de verificación del cumplimiento y un departamento de auditoría interna. El primero debe estar diseñado de forma que pueda detectar cualquier riesgo de que esas sociedades incumplan las obligaciones que les incumben en virtud de la Directiva 2009/65/CE. El segundo departamento, por su parte, ha de tener por objeto verificar y evaluar los procedimientos de control y las medidas administrativas que establezcan dichas sociedades.
- (12) Es necesario ofrecer a las sociedades de gestión cierta flexibilidad a la hora de estructurar la organización de su gestión de riesgos. Cuando no resulte adecuado o proporcionado disponer de un departamento de gestión de riesgos separado, las sociedades de gestión deben ser capaces de demostrar, no obstante, la existencia frente a posibles conflictos de intereses de salvaguardias específicas que hagan posible un ejercicio independiente de las actividades de gestión de riesgos.
- (13) La Directiva 2009/65/CE obliga a las sociedades de gestión a establecer reglas en materia de operaciones personales. Es preciso que, de conformidad con la Directiva 2006/73/CE, esas sociedades impidan que aquellos de sus empleados que puedan entrar en conflicto de intereses o que se hallen en posesión de información privilegiada, según los términos 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) ⁽²⁾, puedan efectuar operaciones personales haciendo un uso indebido de la información que hayan adquirido en el ejercicio de su actividad profesional.
- (14) La Directiva 2009/65/CE exige que las sociedades de gestión garanticen que cada operación de cartera que afecte a OICVM pueda reconstruirse atendiendo a su origen, su naturaleza, las partes que hayan intervenido en ella y el tiempo y lugar en el que haya sido ejecutada. Es preciso, por ello, establecer una serie de requisitos para el registro de las operaciones de cartera y de las órdenes de suscripción y reembolso.
- (15) La Directiva 2009/65/CE requiere que las sociedades de gestión dispongan de mecanismos adecuados para garantizar a los OICVM por ellas gestionados un trato equitativo en los casos de conflictos de intereses inevitables. En tales casos, por lo tanto, las sociedades de gestión han de asegurarse de que sus altos directivos o los componentes de un órgano suyo interno con competencia sean informados sin dilación para que puedan tomar las decisiones necesarias y garantizar el trato equitativo de los OICVM y de sus partícipes.

⁽¹⁾ Véase la página 1 del presente Diario Oficial.

⁽²⁾ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

- (16) Las sociedades de gestión deben estar obligadas a adoptar, aplicar y mantener una estrategia idónea y efectiva para el ejercicio de los derechos de voto adscritos a los instrumentos financieros de los OICVM por ellas gestionados; el objetivo es garantizar que tales derechos sean ejercidos en beneficio exclusivo de esos organismos. Los inversores deben poder acceder gratuitamente, incluso a través de un sitio web, a la información referente a la estrategia y a su aplicación. En su caso, ha de ser posible, en determinadas circunstancias, considerar que la decisión de no ejercer el derecho de voto de un OICVM redundará en beneficio exclusivo de este si así lo impone su estrategia de inversión. Sin embargo, no debe excluirse la posibilidad de que una sociedad de inversión vote ella misma o imparta instrucciones de voto específicas a su sociedad de gestión.
- (17) La obligación de informar a los altos directivos o a los componentes de otro órgano interno competente de las sociedades de gestión para que unos u otros puedan tomar las decisiones oportunas no ha de limitar el deber que incumbe a dichas sociedades y a los OICVM de notificar — por ejemplo, en sus informes periódicos — todas aquellas situaciones en que las medidas organizativas o administrativas orientadas a la resolución de los conflictos de intereses no sean suficientes para garantizar, con un nivel de confianza razonable, la prevención de algún riesgo de perjuicio. Esa notificación tiene que explicar y motivar la decisión que tome la sociedad de gestión (incluso cuando lo que decida sea no actuar) sobre la base de las políticas y procedimientos internos que se hayan adoptado para identificar, prevenir y gestionar los conflictos de intereses.
- (18) La Directiva 2009/65/CE obliga a las sociedades de gestión a defender los intereses de los OICVM que gestionen, así como la integridad del mercado. Ciertas conductas, como la sincronización con el rendimiento del mercado o la negociación extemporánea, pueden tener efectos perjudiciales para los partícipes y socavar el funcionamiento del mercado. Es por ello por lo que las sociedades de gestión deben disponer de procedimientos apropiados para poder prevenir estas y otras malas prácticas. Asimismo, han de establecer los procedimientos necesarios para, teniendo presentes los objetivos y la política de inversiones de los OICVM, proteger a estos de todo gasto demasiado elevado y de cualquier actividad injustificada, como, por ejemplo, el exceso de negociaciones.
- (19) Las sociedades de gestión deben defender también los intereses de los OICVM por ellas gestionados cuando ejecuten directamente las órdenes de actuar en nombre de los mismos o al transmitir esas órdenes a terceros. Al ejecutar cualquier orden en nombre de un OICVM, las sociedades de gestión han de tomar cuantas medidas sean razonables para obtener siempre en beneficio de aquel 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 de importancia para la ejecución de esta.
- (20) Con objeto de garantizar, como dispone la Directiva 2009/65/CE, que las sociedades de gestión actúen con la competencia, esmero y diligencia debidos, defendiendo de la mejor forma posible los intereses de los OICVM por ellas gestionados, es necesario establecer normas que regulen el modo de gestionar las órdenes.
- (21) No debe permitirse que las sociedades de gestión satisfagan o reciban ciertas tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias dado que pueden repercutir en el cumplimiento del requisito, dispuesto en la Directiva 2009/65/CE, que obliga a dichas sociedades a actuar con honestidad, equidad y profesionalidad en beneficio de los intereses de los OICVM. Es necesario, pues, establecer normas claras por las que se determine cuándo puedan considerarse compatibles con ese requisito el pago de tarifas y comisiones o las prestaciones no dinerarias.
- (22) Las actividades transfronterizas de las sociedades de gestión abren nuevos retos en la relación entre estas y los depositarios de los OICVM. Para garantizar la necesaria seguridad jurídica, la presente Directiva debe determinar los principales elementos del acuerdo entre el depositario de un OICVM y una sociedad de gestión cuando esta esté establecida en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM. Dada la necesidad de garantizar que ese acuerdo responda debidamente a su objetivo, es preciso establecer normas en materia de conflictos de leyes que, introduciendo una excepción a lo dispuesto en los artículos 3 y 4 del Reglamento (CE) n° 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Roma I) ⁽¹⁾, dispongan que la ley aplicable a dicho acuerdo sea la del Estado miembro de origen del OICVM.
- (23) La Directiva 2009/65/CE obliga a especificar los criterios que hayan de emplearse para evaluar la adecuación del procedimiento de gestión de riesgos que se siga en las sociedades de gestión. Tales criterios se centran en el establecimiento de una política de gestión de riesgos idónea y documentada para su uso en esas sociedades. Gracias a ella, las sociedades de gestión han de poder evaluar los riesgos que entrañen las posiciones tomadas dentro de las carteras por ellas gestionadas, así como la contribución de esos riesgos al perfil global de riesgos de cada cartera. La organización de la política de gestión de riesgos tiene que ser adecuada y proporcionada a la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la sociedad de gestión y de los OICVM por ella gestionados.
- (24) Las tareas periódicas de valoración, seguimiento y revisión de la política de gestión de riesgos que deben efectuar las sociedades de gestión constituyen también uno de los criterios que han de manejarse para valorar en cada caso la idoneidad del proceso de gestión de riesgos. Este criterio incluye, asimismo, la revisión de la efectividad de las medidas que se tomen para corregir cualquier deficiencia en el desarrollo de ese proceso.

(1) DO L 177 de 4.7.2008, p. 6.

- (25) Un elemento esencial en los criterios de valoración de la idoneidad de los procesos de gestión de riesgos es la adopción en las sociedades de gestión de unas técnicas de medición de riesgos que, siendo proporcionadas y efectivas, permitan medir en cualquier momento los riesgos a los que estén o puedan estar expuestos los OICVM gestionados por esas sociedades. Dichas técnicas deben basarse en las prácticas comunes que acuerden las autoridades competentes de los Estados miembros y han de incluir tanto mediciones cuantitativas (para los riesgos cuantificables), como métodos cualitativos. Los sistemas y herramientas electrónicos de tratamiento de datos que se utilicen para el cómputo de las mediciones cuantitativas tienen que integrarse entre sí o con las aplicaciones contables y del área de negocio. Las técnicas empleadas para medir los riesgos deben cumplir correctamente esta función en los períodos de mayor turbulencia del mercado y han de ser revisadas siempre que ello sea necesario para servir a los intereses de los partícipes. Deben también hacer posible una adecuada valoración de la concentración e interacción de los riesgos propios de cada cartera.
- (26) El objetivo de todo sistema de gestión de riesgos que funcione correctamente ha de ser garantizar que las sociedades de gestión respeten los límites que impone a la inversión la Directiva 2009/65/CE, entre ellos, los que afectan al riesgo global y a la exposición al riesgo de contraparte. Para ello, es preciso establecer criterios que determinen la forma de calcular esos riesgos.
- (27) En el establecimiento de esos criterios, es preciso que la presente Directiva aclare el modo en que haya de calcularse el riesgo global, incluyendo el uso del enfoque de compromiso, del enfoque del valor en riesgo o de alguna otra metodología avanzada de medición de riesgos. La presente Directiva debe determinar también los principales elementos de la metodología que deban utilizar las sociedades de gestión para calcular el riesgo de contraparte. Al aplicar estas disposiciones, deben tenerse presentes las condiciones en que se utilicen esas metodologías, incluidos los principios (desarrollados por las autoridades competentes que participen en el Comité de responsables europeos de reglamentación de valores) que hayan de aplicarse a los acuerdos de garantía para reducir la exposición de los OICVM al riesgo de contraparte, así como el uso de los acuerdos de cobertura y de compensación.
- (28) De acuerdo con la Directiva 2009/65/CE, las sociedades de gestión están obligadas a aplicar procedimientos que permitan un cálculo preciso e independiente del valor de los derivados no negociados en mercados organizados (derivados OTC). Las disposiciones de la presente Directiva regulan así esos procedimientos en consonancia con la Directiva 2007/16/CE de la Comisión, de 19 de marzo de 2007, que establece disposiciones de aplicación de la Directiva 85/611/CEE del Consejo por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) en lo que se refiere a la aclaración de determinadas definiciones ⁽¹⁾. A modo de buena práctica, es preciso que las sociedades de gestión apliquen esas disposiciones a instrumentos que expongan a los OICVM a riesgos de valoración equivalentes a los planteados por los derivados OTC, como, por ejemplo, los que atañen a la falta de liquidez del producto y/o a la complejidad de la estructura que presente la rentabilidad. De acuerdo con ello, es preciso también que las sociedades de gestión adopten unas medidas y unos procedimientos que respondan a los requisitos que establece el artículo 44 para la valoración de los valores mobiliarios menos líquidos o complejos y de los instrumentos del mercado monetario que requieren el uso de métodos de valoración basados en modelos.
- (29) Por disposición de la Directiva 2009/65/CE, las sociedades de gestión están obligadas a notificar a las autoridades competentes los tipos de instrumentos derivados en los que se hayan invertido las participaciones de un OICVM, así como los riesgos subyacentes que se planteen, los límites cuantitativos que sean aplicables y los métodos que se hayan escogido para calcular los riesgos asociados a esas operaciones. Es necesario regular el contenido de esa notificación y el procedimiento que hayan de seguir las sociedades de gestión para cumplir tal obligación.
- (30) El Comité de responsables europeos de reglamentación de valores, que fue establecido por la Decisión 2009/77/CE de la Comisión ⁽²⁾, ha sido consultado para obtener su asesoramiento técnico.
- (31) Las medidas previstas en la presente Directiva se ajustan al dictamen del Comité europeo de valores.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

CAPÍTULO I

OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto

La presente Directiva establece disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE por las que:

- 1) se especifican los mecanismos y procedimientos que prevé el artículo 12, apartado 1, párrafo segundo, letra a), así como los requisitos estructurales y organizativos que dispone la letra b) de esa misma disposición para reducir al mínimo los conflictos de intereses;
- 2) se fijan los criterios, los principios y las medidas que prevé el artículo 14, apartados 1 y 2, para garantizar que las sociedades de gestión actúen honesta y equitativamente y con la competencia, el esmero y la diligencia debidos en defensa de los intereses de los OICVM, así como para asegurar que los recursos se utilicen con eficacia, para identificar, impedir, gestionar o revelar conflictos de intereses y para determinar dentro de estos los tipos que puedan perjudicar los intereses de esos organismos;
- 3) se concretan los datos que deben incluirse en los acuerdos que prevén entre los depositarios y las sociedades de gestión el artículo 23, apartado 5, y el artículo 33, apartado 5;

⁽¹⁾ DO L 79 de 20.3.2007, p. 11.

⁽²⁾ DO L 25 de 29.1.2009, p. 18.

4) se regulan los procedimientos de gestión de riesgos que impone a las sociedades de gestión el artículo 51, apartado 1, en particular, los criterios para evaluar la adecuación de esos procedimientos y la política y procedimientos de gestión de riesgos, así como los mecanismos, procedimientos y técnicas necesarios para la medición y la gestión de riesgos en relación con esos criterios.

Artículo 2

Ámbito de aplicación

1. La presente Directiva se aplicará a las sociedades de gestión que ejerzan la actividad de gestión de un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) a la que se refiere el artículo 6, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE.

El capítulo V de la presente Directiva se aplicará también a los depositarios que desempeñen sus funciones de acuerdo con lo dispuesto en el capítulo IV y en el capítulo V, sección 3, de la Directiva 2009/65/CE.

2. Las disposiciones del presente capítulo así como las del capítulo II, artículo 12, y las de los capítulos III, IV y VI se aplicarán *mutatis mutandis* a las sociedades de inversión que no hayan designado a una sociedad de gestión autorizada en virtud de la Directiva 2009/65/CE.

En esos casos, toda referencia a las «sociedades de gestión» se entenderá hecha a las «sociedades de inversión».

Artículo 3

Definiciones

A efectos de la presente Directiva, se aplicarán, además de las definiciones contenidas en la Directiva 2009/65/CE, las siguientes:

- 1) «cliente»: toda persona física o jurídica así como cualquier otra empresa — incluidos los OICVM — a la que una sociedad de gestión preste un servicio de gestión colectiva de carteras o alguno de los otros servicios previstos en el artículo 6, apartado 3, de la Directiva 2009/65/CE;
- 2) «partícipe»: toda persona física o jurídica que sea titular de una o más participaciones en un OICVM;
- 3) «persona competente»: en el caso de una sociedad de gestión, cualquiera de las personas siguientes:
 - a) un director, un socio o equivalente o un gestor de la sociedad de gestión;
 - b) un empleado de la sociedad de gestión o cualquier otra persona física cuyos servicios se encuentren a disposición y bajo el control de esa sociedad y que participe en los servicios de gestión colectiva de carteras prestados por ella;
- c) una persona física que preste servicios directamente a la sociedad de gestión en virtud de un acuerdo de delegación a terceros celebrado para la prestación por dicha sociedad de sus servicios de gestión colectiva de carteras;
- 4) «alto directivo»: la persona o personas que dirijan efectivamente la actividad de la sociedad de gestión de acuerdo con el artículo 7, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE;
- 5) «consejo de administración»: el órgano que ejerza las funciones de consejo de administración en la sociedad de gestión;
- 6) «departamento de supervisión»: las personas competentes o el órgano u órganos que sean responsables de supervisar la actuación de los altos directivos y de evaluar y revisar periódicamente la idoneidad y efectividad del procedimiento de gestión de riesgos y de las políticas, medidas y procedimientos establecidos para dar cumplimiento a las obligaciones impuestas por la Directiva 2009/65/CE;
- 7) «riesgo de contraparte»: el riesgo de pérdidas que pueda sufrir un OICVM como resultado de que la contraparte de una operación incumpla sus obligaciones antes de que tenga lugar la liquidación final del efectivo de dicha operación;
- 8) «riesgo de liquidez»: el riesgo de que alguna posición de la cartera de un OICVM no pueda venderse, liquidarse o cerrarse a un coste limitado y en un plazo razonablemente breve y de que, como consecuencia de ello, se vea comprometida la capacidad del OICVM de hacer frente en cualquier momento a la obligación impuesta por el artículo 84, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE;
- 9) «riesgo de mercado»: el riesgo de pérdidas que pueda sufrir un OICVM debido a la fluctuación que registre el valor de mercado de las posiciones de su cartera como resultado de algún cambio en las variables del mercado (por ejemplo, en los tipos de interés, en los tipos de cambio, en los precios de las acciones y de las materias primas o en la solvencia crediticia de un emisor);
- 10) «riesgo operativo»: el riesgo de pérdidas que pueda sufrir un OICVM como resultado de la inadecuación de los procesos internos, de algún fallo en las personas o en los sistemas de la sociedad de gestión o de algún suceso externo, lo que incluye los riesgos jurídicos, los riesgos documentales y los riesgos derivados de los procedimientos de negociación, liquidación y valoración que se apliquen en nombre del OICVM.

El término «consejo de administración» que se define en el párrafo primero, punto 5, no comprenderá el consejo de supervisión en el caso de aquellas sociedades de gestión que tengan una estructura dual compuesta por ambos consejos.

CAPÍTULO II

PROCEDIMIENTOS ADMINISTRATIVOS Y MECANISMO DE CONTROL

[Artículo 12, apartado 1, letra a), y artículo 14, apartado 1, letra c), de la Directiva 2009/65/CE]

SECCIÓN 1

Principios generales

Artículo 4

Requisitos generales en materia procedimental y organizativa

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión cumplan los requisitos siguientes:
 - a) establecer, aplicar y mantener un procedimiento adecuado de toma de decisiones y una estructura organizativa que, además de asignar funciones y responsabilidades, determine de forma clara y documentada los canales de información que deban seguirse;
 - 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 de la sociedad de gestión;
 - d) establecer, aplicar y mantener un sistema interno efectivo de rendición de cuentas y de comunicación de información en todos los niveles de la sociedad de gestión 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 funciones y de su organización interna.

Los Estados miembros garantizarán que las sociedades de gestión tengan debidamente en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones, así como la naturaleza y gama de los servicios prestados y de las actividades desempeñadas en el ejercicio de esas funciones.

2. Los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan sistemas y procedimientos adecuados para salvaguardar la seguridad, integridad y confidencialidad de la información en función de su naturaleza.

3. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan 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 Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan 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 Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión controlen y evalúen 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 4, y que tomen las disposiciones pertinentes para corregir cualquier deficiencia.

Artículo 5

Recursos

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión empleen personal con las cualificaciones, conocimientos y experiencia necesarios para el cumplimiento de las responsabilidades que se le atribuyan.

2. Los Estados miembros garantizarán que las sociedades de gestión dispongan en todo momento de los recursos y de la experiencia necesarios para poder controlar con efectividad las actividades desempeñadas por terceros en virtud de acuerdos celebrados con ellas y, en especial, para gestionar los riesgos asociados a esos acuerdos.

3. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen que la asignación de diversas funciones a las personas competentes no les impida o pueda llegar a impedirles el cumplimiento correcto, honesto y profesional de ninguna de esas funciones en particular.

4. Los Estados miembros garantizarán que, a los efectos de los apartados 1, 2 y 3, las sociedades de gestión tengan en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones, así como el carácter y alcance de los servicios prestados y de las actividades desempeñadas en el ejercicio de esas funciones.

SECCIÓN 2

Procedimientos administrativos y contables

Artículo 6

Tratamiento de las reclamaciones

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan procedimientos efectivos y transparentes para el tratamiento rápido y razonable de las reclamaciones presentadas por los inversores.

2. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión garanticen el registro de cada reclamación recibida y de las medidas adoptadas para su resolución.

3. Los inversores podrán presentar reclamaciones sin gastos a su cargo. La información referente a los procedimientos previstos en el apartado 1 se pondrán a disposición de los inversores gratuitamente.

Artículo 7

Tratamiento electrónico de datos

1. Los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión tomen las medidas oportunas para disponer de unos sistemas electrónicos adecuados que les permitan el registro correcto y puntual de cada orden de operación, suscripción o reembolso de una cartera, a fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 14 y 15.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen un alto nivel de seguridad en el tratamiento electrónico de datos, así como, cuando proceda, la integridad y confidencialidad de la información registrada.

Artículo 8

Procedimientos contables

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión garanticen la aplicación de las políticas y procedimientos contables que prevé el artículo 4, apartado 4, con el fin de asegurar la protección de los partícipes.

La contabilidad de los OICVM se llevará de tal forma que todos sus activos y pasivos puedan identificarse directamente en cualquier momento.

En caso de que un OICVM tenga diferentes compartimentos de inversión, se llevará para ellos una contabilidad separada.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan en materia de contabilidad unas políticas y unos procedimientos acordes con las normas contables del Estado miembro de origen de los OICVM, a fin de garantizar que el cálculo del valor neto de inventario de cada uno de estos se efectúe con exactitud sobre la base de la contabilidad y que las órdenes de suscripción y reembolso puedan ejecutarse correctamente a ese valor.

3. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión establezcan un procedimiento adecuado para garantizar que los activos y pasivos de los OICVM se valoren con precisión y exactitud de acuerdo con las normas aplicables a las que se refiere el artículo 85 de la Directiva 2009/65/CE.

SECCIÓN 3

Mecanismos de control interno

Artículo 9

Control a cargo de los altos directivos y del departamento de supervisión

1. Los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión garanticen en la asignación interna de funciones que los altos directivos y, en su caso, el departamento de supervisión se responsabilicen del cumplimiento de las obligaciones que incumban a su sociedad en virtud de la Directiva 2009/65/CE.

2. Las sociedades de gestión se asegurarán de que sus altos directivos:

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

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

c) se encarguen de garantizar que la sociedad de gestión tenga el departamento permanente de verificación del cumplimiento que dispone el artículo 10, incluso en los casos en que esta función sea desempeñada por terceros;

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

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

f) aprueben y revisen periódicamente la política de gestión de riesgos y los procedimientos, medidas y técnicas que, en cumplimiento del artículo 38, se adopten para la aplicación de esa política, incluido el sistema de limitación de riesgos establecido para cada uno de los OICVM gestionados.

3. Las sociedades de gestión se asegurarán también de que sus altos directivos y, en su caso, su departamento de supervisión:

a) evalúen y revisen periódicamente la efectividad de las políticas, medidas y procedimientos aplicados para dar cumplimiento a las obligaciones que impone la Directiva 2009/65/CE;

b) adopten las medidas pertinentes para corregir cualquier deficiencia.

4. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión garanticen 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 de riesgos, indique en especial las medidas correctoras que se hayan adoptado en caso de detectarse deficiencias.

5. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen 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 previstos en el apartado 2, letras b) a e).

6. Los Estados miembros requerirán también que las sociedades de gestión garanticen que su departamento de supervisión, caso de existir, reciba periódicamente un informe escrito sobre las cuestiones a las que se refiere el apartado 4.

Artículo 10

Departamento permanente de verificación del cumplimiento

1. Los Estados miembros garantizarán que las sociedades de gestión, además de establecer, aplicar y mantener unas políticas y unos procedimientos adecuados para detectar cualquier riesgo de incumplimiento por su parte de las obligaciones que les impone la Directiva 2009/65/CE — incluidos los riesgos conexos —, adopten medidas y procedimientos que les permitan minimizar ese riesgo y que capaciten a las autoridades competentes para ejercer con efectividad las facultades que les otorga esa Directiva.

Los Estados miembros se asegurarán de que las sociedades de gestión tengan en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones, así como la naturaleza y gama de los servicios que presten y de las actividades que desempeñen en el ejercicio de esas funciones.

2. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión establezcan y mantengan un departamento permanente de verificación efectiva del cumplimiento que funcione con independencia y efectividad y cumpla las funciones 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 de la sociedad de gestión;
- b) asesorar y asistir a las personas competentes responsables de los servicios y actividades de la sociedad de gestión a fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones que incumben a esta en virtud de la Directiva 2009/65/CE.

3. Para que el departamento de verificación del cumplimiento que dispone el apartado 2 pueda desempeñar sus funciones de forma correcta e independiente, las sociedades de gestión tendrán que garantizar que se respeten las condiciones siguientes:

- a) el citado departamento deberá tener la autoridad, la experiencia y los recursos necesarios, así como el acceso preciso a toda la información que sea pertinente;

- b) la responsabilidad del departamento recaerá en la persona que se haya designado 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 se hayan adoptado para hacer frente a cualquier deficiencia;

- c) las personas competentes que estén integradas en el departamento no deberán participar en la prestación de los servicios ni en la realización de las actividades de cuya verificación se ocupen;

- d) el método que se emplee para calcular la remuneración de las personas competentes que estén integradas en el departamento no deberá poner en entredicho su objetividad ni representar un peligro para ella.

No obstante, las condiciones que dispone el párrafo primero, letras c) y d), no se impondrán a aquellas sociedades de gestión que, atendiendo a la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones 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 departamento de verificación del cumplimiento es pese a ello efectivo.

Artículo 11

Departamento permanente de auditoría interna

1. Los Estados miembros exigirán a las sociedades de gestión que, cuando sea oportuno y proporcionado habida cuenta de la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones y de la naturaleza y gama de las actividades de gestión colectiva de carteras que desempeñen en el ejercicio de esas funciones, establezcan y mantengan un departamento de auditoría interna que esté separada y sea independiente de sus otras funciones y actividades.

2. El departamento de auditoría interna previsto en el apartado 1 asumirá las responsabilidades siguientes:

- 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 de la sociedad de gestión;
- 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 de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9, apartado 4.

Artículo 12

Departamento permanente de gestión de riesgos

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión establezcan y mantengan un departamento permanente de gestión de riesgos.

2. El departamento previsto en el apartado 1 será jerárquica y funcionalmente independiente de los departamentos operativos.

No obstante, los Estados miembros podrán permitir que una sociedad de gestión quede exenta de esa obligación cuando ello sea oportuno y proporcionado habida cuenta de la naturaleza, escala y complejidad de las funciones de esa sociedad y de los OICVM por ella gestionados.

Las sociedades de gestión deberán poder demostrar que han adoptado contra los conflictos de intereses salvaguardias adecuadas para un ejercicio independiente de las actividades de gestión de riesgos y que los procedimientos aplicados en ellas para esa gestión cumplen los requisitos del artículo 51 de la Directiva 2009/65/CE.

3. El departamento permanente de gestión de riesgos:

- a) se encargará de aplicar la política y los procedimientos de gestión de riesgos;
- b) garantizará que se respete el sistema de limitación de riesgos de los OICVM, incluidos los límites reglamentarios impuestos al riesgo global y al riesgo de contraparte de conformidad con los artículos 41, 42 y 43;
- c) prestará su asesoramiento al consejo de administración para identificar el perfil de riesgos de cada uno de los OICVM gestionados;
- d) presentará al consejo de administración y, en caso de que exista, al departamento de supervisión informes periódicos sobre:
 - i) la coherencia entre los niveles de riesgo efectivos que soporte cada uno de los OICVM gestionados y el perfil de riesgos que se haya acordado para ese organismo,
 - ii) el cumplimiento por cada uno de los OICVM gestionados de los sistemas de limitación de riesgos aplicables,
 - iii) la idoneidad y efectividad de los procedimientos de gestión de riesgos, incluyendo, en especial, una indicación de las medidas correctoras que se hayan adoptado para hacer frente a cualquier posible deficiencia;
- e) presentará a los altos directivos un informe periódico que exponga el nivel de riesgos efectivo que soporte cada uno de los OICVM gestionados, así como cualquier quebrantamiento que hayan registrado o puedan registrar sus límites, a fin de garantizar, en su caso, la pronta adopción de las medidas que sean pertinentes;
- f) revisará y apoyará, en su caso, las medidas y procedimientos que se adopten para la valoración de los derivados OTC a la que se refiere el artículo 44.

4. El departamento permanente de gestión de riesgos tendrá la autoridad necesaria y el acceso a toda la información que precise para el cumplimiento de las tareas que dispone el apartado 3.

Artículo 13

Operaciones personales

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan medidas adecuadas para impedir que ejerza las actividades que se indican a continuación cualquier persona competente que participe en actividades que puedan dar lugar a un conflicto de intereses o que, en el marco de alguna actividad desempeñada por ella en nombre de la sociedad, tenga acceso a información privilegiada, según los términos del artículo 1, punto 1, de la Directiva 2003/6/CE, o a otra información confidencial sobre los OICVM o sobre operaciones con ellos o por cuenta de ellos:

- a) realizar una operación personal en la que se dé una, al menos, de las circunstancias siguientes:
 - i) que la persona en cuestión tenga prohibido efectuar esa operación en virtud de la Directiva 2003/6/CE,
 - ii) que la operación conlleve un uso inadecuado de información confidencial o su divulgación indebida,
 - iii) que la operación entre o pueda entrar en conflicto con alguna de las obligaciones que incumban a la sociedad de gestión en virtud de las Directivas 2009/65/CE o 2004/39/CE;
 - b) aconsejar o facilitar, fuera del desempeño propio de su empleo o de su contrato de servicios, que otra persona realice una operación de instrumentos financieros que, si se tratara de una operación personal suya, es decir, de la persona competente, quedaría cubierta por la letra a) del presente apartado o por el artículo 25, apartado 2, letras a) o b), de la Directiva 2006/73/CE o bien implicaría un uso indebido de información sobre órdenes pendientes;
 - 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 de instrumentos financieros que, si se tratara de una operación personal de la persona competente, quedaría cubierta por la letra a) del presente apartado o por el artículo 25, apartado 2, letras a) o b), de la Directiva 2006/73/CE o bien implicaría un uso indebido de información sobre órdenes pendientes,
 - ii) aconsejar o facilitar a otra persona la realización de esa operación.
2. Las medidas que establezcan las sociedades de gestión en virtud del apartado 1 deberán garantizar de forma especial que:
- a) toda persona competente que esté sujeta a lo dispuesto en el apartado 1 tenga conocimiento de las restricciones aplicables a las operaciones personales así como de las medidas que, de conformidad con ese apartado, establezca la sociedad de gestión para las operaciones personales y la divulgación de información;

- b) toda operación personal realizada por una persona competente sea comunicada sin tardanza a la sociedad de gestión mediante una notificación expresa o por cualquier otro procedimiento que le permita identificar esa operación;
- c) se lleve un registro de las operaciones personales que hayan sido notificadas a la sociedad de gestión o identificadas por ella, incluyendo cualquier autorización o prohibición conec-tada con dichas operaciones.

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

3. Los apartados 1 y 2 no se aplicarán a los tipos de operaciones personales siguientes:

- a) las operaciones personales 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 operaciones personales con OICVM o con participaciones en organismos de inversión colectiva 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 de los apartados 1, 2 y 3 del presente artículo, el término «operación personal» tendrá el mismo significado que el que figura en el artículo 11 de la Directiva 2006/73/CE.

Artículo 14

Registro de las operaciones de cartera

1. Los Estados miembros requerirán que, por cada operación de cartera referente a un OICVM, las sociedades de gestión garanticen la presentación sin demora de un registro de información que sea suficiente para reconstruir los pormenores de la orden y de la operación ejecutada.
2. El registro previsto en el apartado 1 incluirá:
 - a) el nombre u otra designación del OICVM y de la persona que actúe por cuenta de este;
 - b) los datos necesarios para identificar el instrumento de que se trate;
 - c) 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) 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.

A efectos de la letra i) del párrafo primero, por «centro de ejecución» se entenderá un mercado regulado, según la definición contenida en el artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE, o un sistema de negociación multilateral, de acuerdo con la definición del artículo 4, apartado 1, punto 15, de esa disposición, o un internalizador sistemático, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 7 de la misma disposición o, también, un creador de mercado 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 15

Registro de las órdenes de suscripción y reembolso

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión tomen cuantas medidas sean razonables para garantizar que las órdenes de suscripción y reembolso de OICVM que les lleguen se centralicen y registren inmediatamente después de su recepción.
2. El registro incluirá la información siguiente:
 - a) el OICVM 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 al que pertenezca la orden;
 - g) la fecha de ejecución de la orden;
 - h) el número de participaciones suscritas o reembolsadas;
 - i) el precio de suscripción o de reembolso de cada participación;
 - 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, excluidos los gastos de reembolso.

Artículo 16

Requisitos en materia de registro

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión conserven durante un plazo de al menos cinco años los registros que se disponen en los artículos 14 y 15.

No obstante, para poder ejercer las funciones de supervisión que les atribuye la Directiva 2009/65/CE, las autoridades competentes podrán requerir en circunstancias excepcionales que alguno de esos registros o todos ellos se conserven durante un plazo más largo, determinado por la naturaleza del instrumento o de la operación de cartera de que se trate.

2. Al finalizar la autorización de una sociedad de gestión, el Estado miembro o la autoridad competente podrá obligarla a conservar los registros a los que se refiere el apartado 1 hasta que concluya el plazo de cinco años previsto en ese mismo apartado.

En caso de que esa sociedad transfiera a otra sociedad de gestión sus responsabilidades en materia de OICVM, el Estado miembro o la autoridad competente podrá exigir que esta segunda sociedad tenga acceso a los registros de los últimos cinco años.

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

- a) que dicha autoridad pueda 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 manipular o alterar los registros de ninguna otra forma.

CAPÍTULO III

CONFLICTOS DE INTERESES

[Artículo 12, apartado 1, letra b), y artículo 14, apartado 1, letra d), y apartado 2, letra c), de la Directiva 2009/65/CE]

Artículo 17

Criterios para identificar los conflictos de intereses

1. Los Estados miembros garantizarán que, para identificar los conflictos de intereses que, surgidos en la prestación de servicios o el ejercicio de actividades, puedan dañar los intereses de un OICVM, las sociedades de gestión verifiquen a modo de criterios mínimos si ellas, o una persona competente u otra que tenga con

ellas directa o indirectamente un vínculo de control, se encuentran en alguna de las situaciones siguientes como resultado del ejercicio de actividades de gestión colectiva de carteras o por otros motivos:

- a) que sea probable que la sociedad de gestión o esa persona vaya a obtener una ventaja financiera o a evitar una pérdida a expensas del OICVM;
- b) que la sociedad de gestión o esa persona confiera al resultado de una actividad o de un servicio prestado al OICVM o a otro cliente, o de una operación efectuada en nombre de uno o del otro, un interés diferente del que tengan estos en ese resultado;
- c) que la sociedad de gestión o esa persona tenga un incentivo financiero o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o grupo de clientes en detrimento de los intereses propios del OICVM;
- d) que la sociedad de gestión o esa persona ejerza para el OICVM las mismas actividades que para otro cliente o clientes que no sean OICVM;
- e) que la sociedad de gestión o esa persona reciba o vaya a recibir de una persona que no sea el OICVM, y en relación con el servicio de gestión colectiva de carteras prestado a este, un incentivo, en forma de dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o tarifa normal establecida para dicho servicio.

2. Los Estados miembros requerirán que, al identificar los tipos de conflictos de intereses aquí considerados, las sociedades de gestión tengan en cuenta:

- a) sus propios intereses, incluidos los derivados de su pertenencia a un grupo o los resultantes de la prestación de servicios o del ejercicio de actividades, y sus deberes con relación a los OICVM, así como los intereses de sus clientes;
- b) los intereses de dos o más de los OICVM gestionados.

Artículo 18

Política en materia de conflictos de intereses

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan una política efectiva en materia de conflictos de intereses. Dicha política se recogerá por escrito y se ajustará al tamaño y organización de la sociedad de gestión, así como a la naturaleza, escala y complejidad de sus actividades.

En los casos en que la sociedad de gestión sea miembro de un grupo, esa política habrá de tomar también en consideración cualquier circunstancia de la que la sociedad 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 que se establezca en aplicación del apartado 1 comprenderá lo siguiente:

- a) con respecto a las actividades de gestión colectiva de carteras desempeñadas por la sociedad de gestión o en nombre suyo, la identificación de las circunstancias que constituyan o puedan constituir conflictos de intereses que conlleven un riesgo importante de menoscabo de los intereses del OICVM o de uno o más de sus otros clientes;
- b) la fijación de los procedimientos que deban seguirse y de las medidas que hayan de adoptarse con objeto de gestionar esos conflictos.

Artículo 19

Independencia en la gestión de los conflictos

1. Los Estados miembros garantizarán que los procedimientos y las medidas que se disponen en el artículo 18, apartado 2, letra b), permitan garantizar que las personas competentes participantes en actividades profesionales que conlleven un conflicto de intereses desempeñen dichas actividades con un grado de independencia adecuado al tamaño y actividades de la sociedad de gestión y del grupo al que esta pertenezca, así como a la importancia que revista el riesgo de menoscabo de los intereses de los clientes.

2. Los procedimientos y las medidas que se disponen en el artículo 18, apartado 2, letra b), contemplarán los aspectos siguientes cuando estos se precisen para que la sociedad de gestión pueda garantizar el grado de independencia necesario:

- a) procedimientos efectivos para impedir o controlar el intercambio de información entre las personas competentes que desempeñen actividades de gestión de carteras colectivas con riesgo de conflicto de intereses, si tal intercambio puede dañar los intereses de uno o más clientes;
- b) supervisión separada de las personas competentes cuya función principal consista en prestar servicios o desempeñar actividades de gestión colectiva de carteras de clientes o inversores cuyos intereses puedan entrar en conflicto o que representen de otro modo intereses diferentes, incluidos los de la sociedad de gestión, 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, cuando tal participación pueda afectar a la correcta gestión de cualquier conflicto de intereses.

En caso de que la adopción o práctica de uno o más de esos procedimientos y medidas no llegue a garantizar el grado de independencia necesario, los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión adopten como alternativa o complemento los procedimientos y medidas que sean precisos y adecuados para ese fin.

Artículo 20

Gestión de actividades que den lugar a conflictos de intereses perjudiciales

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión lleven y actualicen regularmente un registro de los tipos de actividades de gestión colectiva de carteras desempeñadas por ellas o en su nombre 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 más de los OICVM gestionados o de otros clientes.

2. Los Estados miembros exigirán que, en los casos en que las medidas organizativas o administrativas tomadas por una sociedad de gestión con objeto de gestionar los conflictos de intereses no basten para prevenir con garantías razonablemente suficientes los riesgos de menoscabo de los intereses de los OICVM o de sus partícipes, los altos directivos u otro órgano interno competente de la sociedad sean informados con prontitud para que puedan tomar las decisiones que sean necesarias a fin de que la sociedad actúe en todo caso en defensa de los intereses de los OICVM y de sus partícipes.

3. La sociedad de gestión comunicará a los inversores, en cualquier soporte duradero que sea adecuado, los casos que se contemplan en el apartado 2, exponiéndoles en esa comunicación los motivos de la decisión que haya adoptado.

Artículo 21

Estrategias para el ejercicio de los derechos de voto

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión elaboren estrategias idóneas y efectivas para determinar en beneficio exclusivo de los OICVM el momento y la forma en que hayan de ejercerse los derechos de voto adscritos a los instrumentos incluidos en las carteras gestionadas.

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

- a) efectuar el seguimiento de los hechos empresariales que sean pertinentes;
- b) garantizar que el ejercicio de los derechos de voto se adecue a los objetivos y a la política de inversión de los OICVM considerados;
- c) prevenir y, en su caso, gestionar cualquier conflicto de intereses derivado del ejercicio de los derechos de voto.

3. Se pondrá a disposición de los inversores una descripción resumida de las estrategias previstas en el apartado 1.

También se pondrá a disposición de los partícipes, a solicitud suya, información gratuita sobre las medidas adoptadas en el marco de esas estrategias.

CAPÍTULO IV

REGLAS DE CONDUCTA

[Artículo 14, apartado 1, letras a) y b), y apartado 2, letras a) y b), de la Directiva 2009/65/CE]

SECCIÓN 1

Principios generales

Artículo 22

Deber de actuar en interés de los OICVM y de sus partícipes

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión garanticen que los partícipes de los OICVM por ellas gestionados reciban un trato equitativo.

Las sociedades de gestión se abstendrán de colocar los intereses de un grupo de partícipes por encima de los intereses de otro grupo.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión apliquen unas políticas y unos procedimientos adecuados para evitar malas prácticas de las que quepa razonablemente esperar un efecto negativo para la estabilidad y la integridad del mercado.

3. Sin perjuicio de los requisitos dispuestos en las legislaciones nacionales, los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión garanticen el uso para los OICVM por ellas gestionados de unos modelos de fijación de precios y unos sistemas de valoración que, siendo equitativos, correctos y transparentes, les permitan cumplir su deber de actuar en interés de los partícipes. Las sociedades de gestión deberán poder demostrar que las carteras de los OICVM han sido valoradas correctamente.

4. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión actúen de tal forma que se eviten costes indebidos a cargo de los OICVM y de sus partícipes.

Artículo 23

Requisito de diligencia

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión garanticen en interés de los OICVM y en aras de la integridad del mercado un alto nivel de diligencia en la selección y el seguimiento permanente de las inversiones.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen tener un conocimiento y una comprensión adecuados de los activos en los que estén invertidas las participaciones de los OICVM.

3. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión, además de establecer por escrito políticas y procedimientos idóneos para asegurar la debida diligencia, apliquen medidas efectivas a fin de garantizar que las decisiones de inversión adoptadas en nombre de los OICVM se lleven a efecto de acuerdo con los objetivos, la estrategia de inversiones y la limitación de riesgos de esos organismos.

4. Los Estados miembros exigirán que, al aplicar su política de gestión de riesgos y teniendo en cuenta, cuando proceda, la naturaleza de la inversión que contemplen, las sociedades de gestión efectúen antes de realizar la inversión las previsiones y análisis que sean necesarios sobre la contribución que esta pueda hacer a la composición, liquidez y perfil de riesgos y de remuneración de las carteras de los OICVM. Dichos análisis deberán realizarse basándose únicamente en información fiable y actualizada y en términos tanto cuantitativos como cualitativos.

Las sociedades de gestión pondrán en juego la competencia, el esmero y la diligencia debidos cuando celebren, gestionen o terminen acuerdos con terceros para el ejercicio de actividades de gestión de riesgos. Antes de celebrar tales acuerdos, las sociedades de gestión tomarán las medidas necesarias para comprobar que el tercero tenga la competencia y la capacidad que se precisen a fin de ejercer esas actividades con fiabilidad, profesionalidad y efectividad. Asimismo, establecerán métodos para evaluar de forma continuada la calidad de los servicios prestados por el tercero.

SECCIÓN 2

Tratamiento de las órdenes de suscripción y de reembolso

Artículo 24

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

1. Los Estados miembros velarán por que, después de ejecutar una orden de suscripción o reembolso de un partícipe, las sociedades de gestión se lo notifiquen a este en un soporte duradero lo antes posible y, en todo caso, no después del primer día hábil siguiente a dicha ejecución o, si es un tercero quien envía la confirmación de esta a la sociedad de gestión, no después del primer día hábil siguiente a la recepción de dicha confirmación.

El párrafo primero no se aplicará, sin embargo, cuando la notificación vaya a contener la misma información que la confirmación que deba ser enviada sin demora al partícipe por otra persona.

2. La notificación prevista en el apartado 1 contendrá, en su caso, los datos siguientes:

- a) la identidad de la sociedad de gestión;
- b) el nombre u otra designación del partícipe;
- c) la fecha y hora de recepción de la orden y el método de pago;
- d) la fecha de la ejecución;
- e) la identidad del OICVM;

- f) el tipo de orden (de suscripción o de reembolso);
- g) el número de participaciones afectadas;
- h) el valor unitario al que se hayan suscrito o reembolsado las participaciones;
- i) la fecha del valor de referencia;
- j) el valor bruto de la orden, incluidos los gastos de suscripción, o el importe neto, excluidos los gastos de reembolso;
- k) la suma total de las comisiones y gastos cobrados, con su desglose por partidas si el inversor así lo solicita.

3. En caso de que las órdenes de un partícipe se ejecuten periódicamente, la sociedad de gestión procederá en cada caso a la notificación prevista en el apartado 1 o facilitará a aquel con una periodicidad de al menos una vez por semestre los datos que dispone el apartado 2.

4. Las sociedades de gestión transmitirán a los partícipes, a solicitud suya, información sobre la situación de sus órdenes.

SECCIÓN 3

Mejor ejecución

Artículo 25

Ejecución de las decisiones de negociar en nombre de los OICVM gestionados

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión actúen en interés de los OICVM por ellas gestionados cuando ejecuten las decisiones de negociar en nombre de estos para gestionar sus carteras.

2. A efectos del apartado 1, los Estados miembros garantizarán que las sociedades de gestión tomen cuantas medidas sean razonables para obtener en beneficio de los OICVM el mejor resultado posible; a tal fin, tendrán 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 OICVM, tal y como se indiquen en el folleto o, en su caso, en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos del organismo;
- b) las características propias de la orden;
- c) las características de los instrumentos financieros que sean objeto de la orden;
- d) las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse la orden.

3. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión establezcan y apliquen disposiciones efectivas para dar cumplimiento a la obligación que dispone el apartado 2. Las sociedades deberán, en especial, adoptar y aplicar una política que les permita obtener para las órdenes de los OICVM el mejor resultado posible de acuerdo con ese apartado.

Las sociedades de gestión tendrán que obtener el consentimiento previo de las sociedades de inversión en relación con su política de ejecución. A tal fin, comunicarán a los partícipes la información oportuna sobre la política que establezcan en virtud del presente artículo, así como sobre cualquier modificación importante que introduzcan en ella.

4. Las sociedades de gestión comprobarán de forma periódica la efectividad de la política y de las medidas por ellas adoptadas para la ejecución de las órdenes, a fin de identificar y, en su caso, corregir cualquier posible deficiencia.

Asimismo, procederán a revisar anualmente su política de ejecución, debiendo sujetarla también a revisión siempre que tenga lugar algún cambio importante que afecte a la capacidad de la sociedad para seguir asegurando el mejor resultado posible en beneficio de los OICVM gestionados.

5. Las sociedades de gestión deberán poder demostrar que las órdenes por ellas ejecutadas en nombre de los OICVM lo han sido de acuerdo con la política de ejecución de la sociedad.

Artículo 26

Transmisión de órdenes de negociación en nombre de OICVM a otras entidades para su ejecución

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión defiendan los intereses de los OICVM por ellas gestionados cuando, en el contexto de la gestión de sus carteras, transmitan a otras entidades para su ejecución órdenes de negociación en nombre de esos organismos.

2. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión tomen cuantas medidas sean razonables para obtener en beneficio de los OICVM el mejor resultado posible; a tal fin, tendrán 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 25, apartado 2.

Las sociedades de gestión 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. Las sociedades de gestión solo celebrarán acuerdos de ejecución cuando estos se adecuen a las obligaciones que dispone el presente artículo. Además, deberán comunicar a los partícipes la información oportuna sobre la política que establezcan en virtud del presente apartado, así como sobre cualquier modificación importante que introduzcan en ella.

3. Las sociedades de gestión comprobarán de forma periódica la efectividad de la política por ellas 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.

Asimismo, procederán a revisar anualmente dicha política, debiendo sujetarla también a revisión siempre que tenga lugar algún cambio importante que afecte a la capacidad de la sociedad para seguir asegurando el mejor resultado posible en beneficio de los OICVM por ella gestionados.

4. Las sociedades de gestión deberán poder demostrar que las órdenes por ellas transmitidas en nombre de los OICVM lo han sido de acuerdo con la política establecida en virtud del apartado 2.

SECCIÓN 4

Tratamiento de las órdenes

Artículo 27

Principios generales

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión establezcan y apliquen los procedimientos y medidas que sean necesarios para que las operaciones de cartera en nombre de los OICVM se ejecuten rápida, equitativa y correctamente.

Dichos procedimientos y medidas deberán garantizar:

- a) que las órdenes ejecutadas en nombre de los OICVM se registren y asignen con rapidez y precisión;
- b) que las órdenes de los OICVM 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 OICVM exijan otra cosa.

Los instrumentos financieros o las sumas de dinero que se reciban para la liquidación de las órdenes ejecutadas se ingresarán rápida y puntualmente en la cuenta del OICVM al que correspondan.

2. Las sociedades de gestión no deberán hacer un uso indebido de la información relativa a las órdenes de los OICVM que estén pendientes y tomarán cuantas medidas sean razonablemente necesarias para impedir que sus personas competentes puedan utilizar indebidamente esa información.

Artículo 28

Agrupación y asignación de órdenes de negociación

1. Los Estados miembros no permitirán que las sociedades de gestión agrupen para su ejecución la orden de un OICVM con la orden de otro OICVM o de otro cliente ni con una orden emitida por cuenta propia, a menos que se cumplan las condiciones siguientes:

- a) que sea improbable que esa agrupación de órdenes vaya a tener globalmente un efecto negativo en los OICVM y demás clientes cuyas órdenes pretendan agruparse;
- b) que 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. Los Estados miembros garantizarán que, cuando una sociedad de gestión agrupe la orden de un OICVM con una o varias órdenes de otros OICVM o de otros clientes y la orden así agrupada se ejecute parcialmente, dicha sociedad proceda a asignar las operaciones correspondientes de acuerdo con su política de asignación de órdenes.

3. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión que hayan agrupado operaciones por cuenta propia con una o varias órdenes de OICVM o de otros clientes se abstengan de asignar las operaciones correspondientes de una forma que resulte perjudicial para esos organismos o clientes.

4. Los Estados miembros exigirán que, cuando una sociedad de gestión agrupe la orden de un OICVM o de otro cliente con una operación por cuenta propia y la orden así agrupada se ejecute parcialmente, dicha sociedad asigne las operaciones correspondientes a ese OICVM o al otro cliente con prioridad sobre las operaciones por cuenta propia.

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

SECCIÓN 5

Incentivos

Artículo 29

Protección de los intereses de los OICVM

1. Los Estados miembros velarán por que la actuación de una sociedad de gestión no se considere honesta, equitativa o profesional ni acorde con los intereses de los OICVM cuando, en el ejercicio de actividades de gestión y administración de inversiones para esos organismos, dicha sociedad satisfaga o perciba tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias distintas de las siguientes:

- a) las tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias que satisfaga o perciba el OICVM o una persona en nombre de este;

- b) las tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias que satisfaga o perciba un tercero u otra persona en nombre de este, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:
- i) que, antes de la prestación del servicio de que se trate, el OICVM sea informado con claridad, y de forma completa, exacta y comprensible, de la existencia, naturaleza e importe de la tarifa, comisión o prestación, así como, en caso de que dicho importe no pueda determinarse, del método empleado para su cálculo,
 - ii) que la tarifa, comisión o prestación que se satisfaga permita mejorar la calidad del servicio prestado y no afecte al cumplimiento de la obligación de la sociedad de gestión de actuar en defensa de los intereses del OICVM;
- 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 de la sociedad de gestión de actuar con honestidad, equidad y profesionalidad en defensa de los intereses del OICVM.

2. Los Estados miembros autorizarán que, a los fines del apartado 1, letra b), inciso i), pueda una sociedad de gestión ofrecer información resumida sobre las condiciones esenciales que se hayan acordado en materia de tarifas, comisiones o prestaciones no dinerarias, siempre que aquella se comprometa a facilitar datos más precisos a solicitud del partícipe y respete efectivamente tal compromiso.

CAPÍTULO V

CONTENIDO DEL ACUERDO TIPO ENTRE UN DEPOSITARIO Y UNA SOCIEDAD DE GESTIÓN

(Artículo 23, apartado 5, y artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE)

Artículo 30

Elementos referentes a los procedimientos que deban seguir las partes del acuerdo

Los Estados miembros requerirán que, en el acuerdo escrito que disponen el artículo 23, apartado 5, y el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE, el depositario y la sociedad de gestión, denominados en el presente capítulo «partes del acuerdo», incluyan al menos los elementos siguientes relativos a los servicios prestados por ellas y a los procedimientos que deban seguir:

- a) una descripción de los procedimientos que deban adoptarse para cada tipo de activo del OICVM confiado al depositario, incluido el procedimiento aplicable a la custodia;

- b) una descripción de los procedimientos que deban seguirse cuando la sociedad de gestión pretenda modificar el reglamento del fondo o el folleto del OICVM; dichos procedimientos deberán precisar el momento en que haya de informarse al depositario y los casos en que el acuerdo previo de este sea necesario para proceder a esa modificación;
- c) una descripción de los medios y procedimientos que deba emplear el depositario a fin de transmitir a la sociedad de gestión toda la información que esta precise para el cumplimiento de sus deberes; la descripción incluirá los medios y procedimientos relativos al ejercicio de los derechos adscritos a los instrumentos financieros, así como los medios y procedimientos aplicables para que la sociedad de gestión y el OICVM tengan un acceso puntual y fiable a la información referente a las cuentas de ese organismo;
- d) una descripción de los medios y procedimientos por los que el depositario vaya a tener acceso a la información que precise para el cumplimiento de sus deberes;
- e) una descripción de los procedimientos — entre los que se incluyan las visitas sobre el terreno — por los que el depositario pueda investigar la conducta de la sociedad de gestión y evaluar la calidad de la información por ella transmitida;
- f) una descripción de los procedimientos por los que la sociedad de gestión pueda verificar si el depositario cumple sus obligaciones contractuales.

Artículo 31

Elementos referentes al intercambio de información y a las obligaciones en materia de confidencialidad y de blanqueo de capitales

1. Los Estados miembros requerirán que las partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE incluyan en dicho acuerdo al menos los elementos siguientes relativos al intercambio de información y a las obligaciones en materia de confidencialidad y de blanqueo de capitales:

- a) una lista de toda la información que deba intercambiarse entre el OICVM, su sociedad de gestión y el depositario a propósito de la suscripción, reembolso, emisión, cancelación y recompra de las participaciones del OICVM;
- b) una descripción de las obligaciones de confidencialidad que deban respetar las partes del acuerdo;
- c) información sobre las tareas y responsabilidades que hayan de asumir las partes del acuerdo en lo referente, cuando proceda, a las obligaciones en materia de prevención de blanqueo de capitales y de financiación del terrorismo.

2. La descripción de las obligaciones de confidencialidad prevista en el apartado 1, letra b), no impedirá que las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión ni las del Estado miembro de origen del OICVM puedan tener acceso a la documentación e información que sea pertinente.

*Artículo 32***Elementos referentes a la designación de terceros**

En caso de que el depositario o la sociedad de gestión pretendan designar a un tercero para que desempeñe sus respectivas funciones, los Estados miembros requerirán que las dos partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE incluyan en él al menos los elementos siguientes:

- a) el compromiso de ambas partes de facilitarse información puntual sobre cualquier tercero que sea designado por una de ellas para el desempeño de sus funciones;
- b) el compromiso de ambas partes de que, a solicitud de una de ellas, la otra le informe de los criterios aplicados para seleccionar al tercero y de las medidas tomadas para el seguimiento de las actividades por él desempeñadas;
- c) una declaración según la cual la responsabilidad que incumbe al depositario en virtud de los artículos 24 y 34 de la Directiva 2009/65/CE no se verá afectada por el hecho de que aquel confíe a un tercero la totalidad o una parte de los activos que tenga bajo su custodia.

*Artículo 33***Elementos referentes a la modificación y a la terminación del acuerdo**

Los Estados miembros dispondrán que las partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE incluyan en él como mínimo los elementos siguientes con relación a su modificación y terminación:

- a) el período de validez del acuerdo;
- b) las condiciones en las que este pueda modificarse o terminarse;
- c) las condiciones que sean necesarias para facilitar el paso de un depositario a otro y el procedimiento que deba seguir el primero para enviar toda la información pertinente al segundo.

*Artículo 34***Ley aplicable**

Los Estados miembros requerirán que las partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE especifiquen en ese acuerdo que la ley a él aplicable sea la del Estado miembro de origen del OICVM.

*Artículo 35***Transmisión electrónica de información**

En los casos en que las partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE acuerden utilizar medios electrónicos para

transmitirse la totalidad o una parte de la información que deban intercambiarse, los Estados miembros ordenarán que el acuerdo disponga la necesidad de llevar un registro de esa información.

*Artículo 36***Ámbito de aplicación del acuerdo**

Los Estados miembros podrán autorizar que el acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE cubra más de uno de los OICVM que estén gestionados por la sociedad de gestión. En ese caso, el acuerdo contendrá la lista de los OICVM que queden cubiertos.

*Artículo 37***Acuerdo sobre el nivel de servicio**

Los Estados miembros permitirán que las partes del acuerdo previsto en el artículo 23, apartado 5, y en el artículo 33, apartado 5, de la Directiva 2009/65/CE puedan optar entre ese acuerdo o un acuerdo escrito separado para recoger la información referente a los medios y procedimientos que contempla el artículo 30, letras c) y d).

CAPÍTULO VI

GESTIÓN DE RIESGOS

(Artículo 51, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE)

SECCIÓN 1

Política de gestión de riesgos y medición de estos*Artículo 38***Política de gestión de riesgos**

1. Los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión establezcan, apliquen y mantengan una política de gestión de riesgos idónea y documentada que identifique los riesgos a los que estén o pueden estar expuestos los OICVM por ellas gestionados.

Dicha política determinará los procedimientos que sean necesarios para que las sociedades de gestión puedan evaluar la exposición de cada uno de los OICVM por ellas gestionados a los riesgos de mercado, de liquidez y de contraparte y a todos los demás riesgos, incluidos los operativos, que puedan ser importantes para cada organismo.

Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión incluyan como mínimo los elementos siguientes en su política de gestión de riesgos:

- a) las medidas, procedimientos y técnicas que les permitan dar cumplimiento a las obligaciones dispuestas en los artículos 40 y 41;

b) la asignación de responsabilidades en materia de gestión de riesgos dentro de la sociedad de gestión.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen que la política de gestión de riesgos dispuesta en el apartado 1 determine las condiciones, el contenido y la frecuencia de los informes que el departamento de gestión de riesgos previsto en el artículo 12 dirija al consejo de administración y a los altos directivos así como, en su caso, al departamento de supervisión.

3. A efectos de los apartados 1 y 2, los Estados miembros garantizarán que las sociedades de gestión tengan en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de sus funciones y de los OICVM por ellas gestionados.

Artículo 39

Valoración, seguimiento y revisión de la política de gestión de riesgos

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión procedan a la valoración, seguimiento y revisión periódica de los aspectos siguientes:

- a) la adecuación y efectividad de su política de gestión de riesgos y de las medidas, procedimientos y técnicas que se contemplan en los artículos 40 y 41;
- b) su grado de cumplimiento de esa política y de esas medidas, procedimientos y técnicas;
- c) la idoneidad y efectividad de las medidas que hayan adoptado para corregir cualquier deficiencia en el proceso de gestión de riesgos.

2. Los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión notifiquen a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen cualquier cambio importante que se produzca en el proceso de gestión de riesgos.

3. Los Estados miembros velarán por que, al conceder su autorización, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de cada sociedad de gestión revisen de forma continua y oportuna el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1.

SECCIÓN 2

Procedimientos de gestión de riesgos, exposición al riesgo de contraparte y concentración de emisores

Artículo 40

Medición y gestión de riesgos

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión adopten medidas procedimientos y técnicas adecuados y efectivos para:

- a) poder medir y gestionar en cualquier momento los riesgos a los que estén o puedan estar expuestos los OICVM por ellas gestionados;

b) garantizar que se respeten los límites aplicables al riesgo global y al riesgo de contraparte de conformidad con los artículos 41 y 43.

Las medidas, procedimientos y técnicas que se adopten deberán ser proporcionados a la naturaleza, escala y complejidad de las funciones de cada sociedad de gestión y de los OICVM por ella gestionados, así como coherentes con el perfil de riesgos correspondiente a estos.

2. A efectos del apartado 1, los Estados miembros ordenarán que las sociedades de gestión adopten por cada OICVM gestionado las medidas siguientes:

- a) establecer las medidas, 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 esas medidas, procedimientos y técnicas estén debidamente documentados;
- b) realizar periódicamente, cuando proceda, pruebas *a posteriori* para revisar la validez de los mecanismos de medición de riesgos que incluyan previsiones y estimaciones basadas en modelos;
- c) efectuar periódicamente, cuando proceda, pruebas de tensión y análisis de escenarios para conocer los riesgos resultantes de los cambios en las condiciones del mercado que puedan tener un efecto adverso en los OICVM;
- d) establecer, aplicar y mantener para las medidas utilizadas en la gestión y control de los riesgos a los que esté expuesto cada OICVM un sistema documentado de límites internos que tenga en cuenta todos los riesgos que, como precisa el artículo 38, puedan ser importantes para ese organismo y que garantice la coherencia con el perfil de riesgos del mismo;
- e) garantizar que el nivel de riesgos efectivo respete en el caso de cada OICVM el sistema de limitación de riesgos previsto en la letra d);
- f) establecer, aplicar y mantener procedimientos adecuados que, en caso de que se incumpla o se prevea incumplir el sistema de limitación de riesgos de los OICVM, den lugar puntualmente a medidas correctoras que protejan de la mejor forma posible los intereses de los partícipes.

3. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión utilicen en la gestión de los riesgos de liquidez un procedimiento adecuado para garantizar que cada uno de los OICVM por ellas gestionados sea capaz de cumplir en cualquier momento lo dispuesto en el artículo 84, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE.

En su caso, dichas sociedades efectuarán las pruebas de tensión que sean oportunas para evaluar los riesgos de liquidez de los OICVM en circunstancias excepcionales.

4. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen por cada OICVM por ellas gestionado que el perfil de liquidez de las inversiones de este se ajuste a la política de reembolso recogida en el reglamento del fondo, en los documentos constitutivos o en el folleto.

Artículo 41

Cálculo del riesgo global

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión calculen por cada uno de los OICVM por ellas gestionados el riesgo global al que se refiere el artículo 51, apartado 3, de la Directiva 2009/65/CE, asimilando dicho riesgo a uno u otro de los dos valores siguientes:

- a) la exposición incremental y el nivel de apalancamiento al que recurra cada OICVM con el uso de instrumentos financieros derivados (incluidos los derivados implícitos previstos en el artículo 51, apartado 3, párrafo cuarto, de la Directiva 2009/65/CE), los cuales no deberán sobrepasar el valor de inventario neto total de ese organismo;
- b) el riesgo de mercado de la cartera del OICVM.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión calculen el riesgo global de los OICVM por lo menos una vez al día.

3. Los Estados miembros podrán autorizar que las sociedades de gestión calculen el riesgo global utilizando, según el caso, el enfoque de compromiso, el enfoque del valor en riesgo o alguna otra metodología avanzada de medición de riesgos. A efectos de la presente disposición, por «valor en riesgo» se entenderá la medida de la pérdida máxima que se espere con un nivel de confianza dado durante un determinado período.

Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión garanticen que el método seleccionado para medir el riesgo global de cada OICVM sea adecuado habida cuenta de la estrategia de inversión del organismo y del tipo y complejidad de los instrumentos financieros derivados que utilice, así como de la proporción que estos representen en su cartera.

4. En caso de que, en aplicación del artículo 51, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE, un OICVM utilice para incrementar su nivel de apalancamiento o su exposición al riesgo de mercado técnicas e instrumentos entre los que figuren acuerdos de recompra u operaciones de préstamo de valores, los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión tengan en cuenta esas operaciones al calcular el riesgo global.

Artículo 42

Enfoque de compromiso

1. Los Estados miembros ordenarán que, cuando las sociedades de gestión apliquen el método de compromiso para calcular el riesgo global, lo apliquen también a todas las posiciones de instrumentos financieros derivados (incluidos los derivados implícitos previstos en el artículo 51, apartado 3, párrafo cuarto, de la Directiva 2009/65/CE) que se utilicen como parte de la política general de inversiones de los OICVM para reducir los riesgos o, como prevé el artículo 51, apartado 2, de la misma Directiva, para garantizar una buena gestión de las carteras.

2. Los Estados miembros ordenarán también que, cuando se utilice el enfoque de compromiso para calcular el riesgo global, las sociedades de gestión conviertan cada posición en instrumentos financieros derivados al valor de mercado de una posición equivalente en el activo subyacente de ese derivado (enfoque de compromiso estándar).

Los Estados miembros podrán autorizar que las sociedades de gestión empleen otros métodos de cálculo que sean equivalentes al enfoque de compromiso estándar.

3. Los Estados miembros podrán permitir que las sociedades de gestión den cabida a mecanismos de compensación y cobertura al calcular el riesgo global, siempre que tales mecanismos no pasen por alto ningún riesgo evidente e importante y que, como resultado de ellos, se registre una clara reducción de la exposición al riesgo.

4. Cuando el uso de instrumentos financieros derivados no cree una exposición incremental para los OICVM, no será necesario incluir en el cálculo del compromiso la exposición subyacente.

5. En caso de utilizarse el enfoque de compromiso, no será necesario tampoco incluir en el cálculo del riesgo global los acuerdos por los que, de conformidad con el artículo 83 de la Directiva 2009/65/CE, se contraigan préstamos de carácter temporal en nombre de los OICVM.

Artículo 43

Riesgo de contraparte y concentración de emisores

1. Los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión garanticen que el riesgo de contraparte resultante de los instrumentos financieros derivados no negociados en mercados organizados (derivados OTC) quede sujeto a los límites establecidos en el artículo 52 de la Directiva 2009/65/CE.

2. Al calcular la exposición de un OICVM a una contraparte con arreglo a los límites dispuestos en el artículo 52, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE, las sociedades de gestión deberán utilizar el valor positivo a precios de mercado del contrato de derivados OTC celebrado con esa contraparte.

Las sociedades de gestión podrán compensar con la misma contraparte las posiciones en derivados de un OICVM, siempre que estén legalmente facultadas para ejecutar en nombre de ese organismo los acuerdos de compensación con dicha contraparte. Tal compensación solo será admisible en el caso de los instrumentos derivados OTC que tenga el OICVM con la misma contraparte, y no en el caso de cualquier otra exposición que pueda tener aquel con esta.

3. Los Estados miembros podrán permitir que las sociedades de gestión reduzcan con la recepción de una garantía la exposición de un OICVM a la contraparte de una operación que tenga por objeto derivados OTC. Dicha garantía deberá tener la liquidez necesaria para que pueda venderse con rapidez a un precio próximo a aquel por el que se haya valorado antes de la venta.

4. Los Estados miembros exigirán que, cuando una sociedad de gestión calcule la exposición al riesgo de contraparte de un OICVM de acuerdo con el artículo 52, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE, dicha sociedad tenga en cuenta la garantía si es ella la que presta esta a la contraparte OTC en nombre de ese organismo. La garantía prestada solo podrá tenerse en cuenta en términos netos si la sociedad de gestión está legalmente facultada para ejecutar en nombre del OICVM los acuerdos de compensación con esa contraparte.

5. Los Estados miembros dispondrán que los límites que impone a la concentración de emisores el artículo 52 de la Directiva 2009/65/CE sean calculados por las sociedades de gestión atendiendo a la exposición subyacente que resulte del uso de instrumentos financieros derivados de acuerdo con el enfoque de compromiso.

6. En lo que atañe a la exposición resultante de las operaciones en derivados OTC a las que se refiere el artículo 52, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE, los Estados miembros requerirán que las sociedades de gestión incluyan en el cálculo cualquier exposición al riesgo de contraparte de esos derivados.

SECCIÓN 3

Procedimientos para la valoración de los derivados OTC

Artículo 44

Procedimientos para determinar el valor de los derivados OTC

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión comprueben que las exposiciones de los OICVM a los derivados OTC se sujeten a un procedimiento de valoración que, sin basarse únicamente en las cotizaciones del mercado ofrecidas por la contraparte de las operaciones OTC, arroje un valor justo y permita cumplir las condiciones que establece el artículo 8, apartado 4, de la Directiva 2007/16/CE.

2. A efectos del apartado 1, las sociedades de gestión deberán establecer, aplicar y mantener los mecanismos y procedimientos que sean pertinentes para garantizar que las exposiciones de los OICVM a los derivados OTC se valoren de forma adecuada, equitativa y transparente.

Los Estados miembros exigirán que las sociedades de gestión garanticen que los derivados OTC se sujeten a una valoración adecuada, precisa e independiente para determinar su justo valor.

Los mecanismos y procedimientos de valoración deberán ser idóneos y proporcionados a la naturaleza y complejidad de los derivados OTC de que se trate.

Las sociedades de gestión tendrán que cumplir las exigencias del artículo 5, apartado 2, y del artículo 23, apartado 4, párrafo segundo, cuando los mecanismos y procedimientos de valoración de los derivados OTC impliquen el ejercicio por terceros de algunas actividades.

3. A efectos de los apartados 1 y 2, será preciso imponer deberes y responsabilidades específicos al departamento de gestión de riesgos.

4. Los mecanismos y procedimientos de valoración que dispone el apartado 2 deberán estar debidamente documentados.

SECCIÓN 4

Transmisión de información sobre los instrumentos derivados

Artículo 45

Informes sobre los instrumentos derivados

1. Los Estados miembros dispondrán que las sociedades de gestión presenten al menos una vez al año a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen un informe que ofrezca una visión justa y cabal de los tipos de instrumentos derivados que utilicen para cada uno de los OICVM por ellas gestionados, así como de los riesgos subyacentes, de los límites cuantitativos y de los métodos elegidos para calcular los riesgos asociados a las operaciones de derivados.

2. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes del Estado miembro de origen de las sociedades de gestión revisen la regularidad e integridad de la información presentada en aplicación del apartado 1 y tengan la posibilidad de intervenir cuando ello así proceda.

CAPÍTULO VII

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 46

Transposición

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la presente Directiva a más tardar el 30 de junio de 2011. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones y un cuadro de correspondencias entre estas y las de la presente Directiva.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 47

Entrada en vigor

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

Artículo 48

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 1 de julio de 2010.

Por la Comisión

El Presidente

José Manuel BARROSO