

UCITS V... (Un poco) más cerca del final

Jorge Canta y Miguel Sánchez Monjo
Funds People, 16/02/2016

El pasado 18 de diciembre, se publicó la propuesta de la Comisión Europea de lo que será el Reglamento Delegado que desarrolle la Directiva UCITS V en materia de obligaciones de los depositarios de instituciones de inversión colectiva (IIC) que tengan la consideración de UCITS.

Se trata de uno de los textos que deberán ser revisados por el Parlamento y el Consejo Europeo durante los próximos tres meses antes de ser aprobados definitivamente por la Comisión Europea. Una vez se aprueben, deberán transcurrir otros seis meses hasta que sean efectivamente aplicables.

Es decir, se dará una situación paradójica ya que mientras las instituciones europeas se ponen de acuerdo en esta propuesta, la Directiva UCITS V estará ya plenamente en vigor en algunos países (como el nuestro) o próxima a terminar su plazo de transposición (marzo de 2016), sin que la regulación de las obligaciones de los depositarios haya sido definitivamente aprobada.

En la medida que el nuevo rol del depositario de IIC en la Unión Europea ya había sido objeto de exhaustiva regulación en la Directiva AIFMD, el recientemente aprobado Reglamento Delegado únicamente cobra relevancia en los puntos incluidos en UCITS V que no habían sido objeto de tratamiento de la Directiva AIFM.

En particular, se trata de (i) la protección de los activos de la UCITS ante situaciones de insolvencia cuando la custodia de los activos se encuentra delegada a un tercero y (ii) las cuestiones sobre la independencia del depositario de la UCITS.

1. Protección de activos ante situaciones de insolvencia en casos de delegación.

En el marco de las obligaciones de diligencia debida en la designación de terceros, los depositarios deben establecer procedimientos que recojan estas obligaciones a nivel interno. En particular, y como novedad de la Directiva UCITS y del Reglamento Delegado, se han detallado las medidas que los Depositarios deben incluir para la protección de activos en caso de insolvencia cuando se ha nombrado a un subdepositario en un tercer país fuera de la Unión Europea.

Así, en tal caso, el depositario deberá asegurarse, a través de la opinión de un asesor legal independiente, que la normativa aplicable del subdepositario permite, en todo caso, la separación de los activos de la IIC en caso de insolvencia y prohíbe la distribución de los mismos a terceros, en el marco de la legislación y jurisprudencia aplicable en dicho territorio.

El Reglamento Delegado, en aras a proteger los intereses de los inversores, impone la obligación al subdepositario de informar puntualmente de cualquier cambio legal o jurisprudencial que pudiese ocurrir en las condiciones relativas a la separación y protección de activos.

2. Independencia del Depositario de la UCITS

Uno de los aspectos de mayor relevancia para la industria española de gestión de IIC tiene que ver con las medidas relativas a la separación entre la Sociedad Gestora y el Depositario. Siguiendo las líneas marcadas por el reporte de ESMA de 28 de noviembre de 2014, el Reglamento Delegado ha incluido las directrices requeridas para el cumplimiento de la obligación de independencia del Depositario.

En primer lugar, se desarrollan las obligaciones e incompatibilidades para asegurar la independencia de la gestora y el depositario, y evitar conflictos de interés entre ambas entidades.

En este sentido, se prohíbe que una misma persona pueda ser ejecutivo y/o empleado de la gestora y del depositario al mismo tiempo.

Por otro lado, la designación del depositario por una gestora del mismo grupo (o cuando ambas entidades están vinculadas por una participación de al menos el 10%), debe documentarse de tal forma que se acrediten las ventajas de designar a dicho depositario (en términos de coste, conocimientos técnicos, calidad de servicios, etc.) y que quede justificado que dicha designación se realiza en interés de los inversores.

El Reglamento Delegado ha establecido un rígido sistema de evaluación que obliga a las Sociedades Gestoras a demostrar, entre otros ante el supervisor, la bondad de su decisión. A efectos de la comparación, obviamente, deberán incluirse las condiciones de depositarios no vinculados.

Además, cuando el depositario y la gestora sean del mismo grupo, al menos un tercio de los miembros del Consejo de administración (o del Órgano Supervisor

que haga sus veces), o dos miembros (si esta cifra fuera menor a dos tercios), de cada una de dichas entidades, deberán ser independientes.

Considerando que esta situación es ciertamente recurrente en el mercado español, ya que es habitual que las entidades depositarias sean las entidades matrices de las entidades gestoras, a partir de la entrada en vigor del Reglamento la composición de los Consejos de Administración de las Sociedades Gestoras puede verse impactada por la necesidad de entrada de independientes.

A estos efectos, para calificar como independientes, los miembros del consejo de la Sociedad Gestora no pueden serlo si tienen cualesquiera relación de empleo, negocio, relación familiar u cualquier otra relación con el depositario que pudiera dar lugar a un conflicto de interés.

En este sentido, debe tenerse en cuenta que, hasta ahora, las Sociedades Gestoras de IIC pertenecientes a grupos financieros han podido evitar la presencia en sus consejos de administración de independientes, si bien, a partir de la entrada en vigor del Reglamento esto puede no ser posible en aquellos casos en los que se esté utilizando como entidad depositaria a una entidad del grupo.