

I. DISPOSICIONES GENERALES

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

11011 *Circular 3/2011, de 9 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica parcialmente la Circular 1/2009, de 4 de febrero, sobre las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora.*

El artículo 30.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, LIIC), determina que, a efectos estadísticos y de facilitar información sobre su perfil de riesgo y los activos en los que invierte, la CNMV establecerá categorías de instituciones de inversión colectiva (en lo sucesivo, IIC) en función de la vocación inversora de éstas dentro de los activos previstos en el artículo 30 de la LIIC. Con la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las categorías de IIC en función de su vocación inversora se dio cumplimiento a dicha previsión.

En la Circular 1/2009 se definían las vocaciones inversoras en función de unos porcentajes de inversión en términos de patrimonio. Con la modificación de dicha Circular se aclara que, para el cómputo de los porcentajes de inversión de renta fija y de renta variable de las vocaciones inversoras, se tendrán en cuenta tanto las inversiones de contado como las de derivados, es decir, la exposición total del fondo. Asimismo, las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro y el riesgo divisa también se considerarán en términos de exposición total.

Adicionalmente, se han incorporado los trabajos desarrollados por el Comité de Reguladores Europeos de los Mercados de Valores (CESR), actualmente reemplazado por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), bajo unos criterios de actuación de nivel 3 en relación con una definición armonizada de los fondos monetarios (CESR/10-049), con el fin de conseguir un mayor nivel de protección al inversor. Como consecuencia de la nueva definición de fondos monetarios, se lleva a cabo la modificación del anexo de la Circular 1/2009 en el que se recoge la definición de la vocación monetaria.

Los trabajos del CESR hacen también referencia a otros aspectos de los fondos monetarios, entre ellos, la posibilidad de realizar su valoración a coste amortizado. No obstante, hay que señalar que la Circular 1/2009, ahora modificada, no hace referencia a normas de valoración de activos de IIC y que la valoración a coste amortizado presenta importantes problemas de equidad entre participantes. Todo ello aconseja no modificar el régimen de valoración de la Circular 3/2008.

Asimismo, debido a la modificación del artículo 49 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, mediante el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, se modifican los tipos de IIC a efectos de la definición de las categorías de IIC en la norma segunda de la Circular 1/2009, en lo relativo a fondos cotizados pasando a ser IIC cotizadas, así como en la definición de la vocación de IIC de gestión pasiva del anexo de la Circular 1/2009.

Por todo lo anterior, y al amparo de la habilitación directa conferida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el apartado 2 del artículo 30 de la LIIC y previo informe del Comité Consultivo, la presente Circular modifica la Circular 1/2009, de 4 de febrero, sobre las categorías de IIC en función de su vocación inversora.

En su virtud, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con el Consejo de Estado, en su reunión de 9 de junio de 2011, ha dispuesto:

Norma primera. *Definición de las categorías de IIC.*

Se modifica la norma segunda de la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las categorías de instituciones de

inversión colectiva en función de su vocación inversora que pasa a tener la siguiente redacción:

«Se define como categoría de una IIC, a los efectos de esta Circular, la unión del tipo y la vocación inversora de la IIC.

Se considerarán como distintos tipos de IIC, además de los fondos y sociedades de inversión ordinarias, las IIC subordinadas, las IIC que inviertan mayoritariamente en otras IIC, las IIC que repliquen o reproduzcan un determinado índice bursátil o de renta fija y las IIC cotizadas reguladas en el artículo 49 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (en adelante, RIIC).

Las vocaciones inversoras de las IIC serán las establecidas en el Anexo de la presente Circular.»

Norma segunda. *Criterios para la determinación y publicidad entre los inversores de las vocaciones inversoras de las IIC.*

Se modifica el apartado h) de la norma tercera de la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora que pasa a tener la siguiente redacción:

«Para calcular los porcentajes de inversión que definen las distintas vocaciones inversoras, se considera como base de cálculo la exposición total de la IIC. Se entiende por exposición total la suma de la exposición conseguida por la IIC a través de sus inversiones en instrumentos financieros de contado y derivados. Para el cómputo de la exposición con instrumentos derivados, se aplicará la metodología del compromiso recogida en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV, sobre operaciones con instrumentos derivados de las instituciones de inversión colectiva.

A efectos únicamente de determinar las vocaciones inversoras, se considera que no se genera una exposición adicional para la IIC cuando las inversiones en instrumentos financieros de contado o derivados, no expongan a la IIC a riesgos adicionales, entre otros de tipos de interés y de crédito, por lo que deberán corresponderse, entre otras, con emisiones de deuda pública emitida por un Estado que cumpla los requisitos establecidos en el artículo 38.2 letra b) del RIIC o adquisiciones temporales sobre dichos activos, en ambos casos a plazos de vencimiento inferior a 3 meses y presentando en todo caso el emisor una elevada calidad crediticia.»

ANEXO

Se modifica el anexo de la Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las categorías de instituciones de inversión colectiva en función de su vocación inversora que queda de la siguiente forma:

«Vocaciones de inversión

Vocación	Definición
Monetario a corto plazo.	Ausencia de exposición total a renta variable, riesgo divisa y materias primas. Tener como objetivo mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario. Inversión en instrumentos del mercado monetario y depósitos que cumplan lo establecido en el artículo 36.1 a), e) y h) del RIIC y en el artículo 16 de la Orden EHA/888/2008 de derivados así como en otras IIC que cumplan con la definición de monetario a corto plazo. Debe aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones diariamente. Duración media de la cartera igual o inferior a 60 días¹. Vencimiento medio de la cartera igual o inferior a 120 días². Vencimiento legal residual de los activos igual o inferior a 397 días. Elevada calidad a juicio de la gestora teniendo en cuenta, al menos: calidad crediticia del activo (si la tuviera), tipo de activo, riesgo de contraparte y operacional en los instrumentos financieros estructurados y perfil de liquidez de los activos. A efectos de la calidad crediticia del activo: ausencia de exposición a activos con calificación crediticia a corto plazo inferior a A2³ o si no tiene calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, calidad equivalente a juicio de la gestora.
Monetario.	Ausencia de exposición total a renta variable, riesgo divisa y materias primas. Tener como objetivo mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario. Inversión en instrumentos del mercado monetario y depósitos que cumplan lo establecido en el artículo 36.1 a), e) y h) del RIIC y en el artículo 16 de la Orden EHA/888/2008 de derivados así como en otras IIC que cumplan con la definición de monetario a corto plazo o monetario. Debe aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones diariamente. Duración media de la cartera igual o inferior a 6 meses⁴. Vencimiento medio de la cartera igual o inferior a 12 meses⁵. Vencimiento legal residual de los activos igual o inferior a 2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea igual o inferior a 397 días⁶. Elevada calidad a juicio de la gestora teniendo en cuenta, al menos: calidad crediticia del activo (si la tuviera), tipo de activo, riesgo de contraparte y operacional en los instrumentos financieros estructurados y perfil de liquidez de los activos. A efectos de la calidad crediticia del activo: ausencia de exposición a activos con calificación crediticia a corto plazo inferior a A2⁷ o si no tiene calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, calidad equivalente a juicio de la gestora. Como excepción a lo anterior, pueden tener exposición a deuda soberana con calificación crediticia mínima BBB⁻⁸.
Renta fija euro.	Ausencia de exposición total a renta variable, no habiendo sido clasificada la IIC dentro de las vocaciones de monetario. Máximo del 10% de la exposición total en riesgo divisa.
Renta fija internacional.	Ausencia de exposición total a renta variable. Posibilidad de tener más del 10% de la exposición total en riesgo divisa.
Renta fija mixta euro.	Menos del 30% de la exposición total en renta variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.
Renta fija mixta internacional.	Menos del 30% de la exposición total en renta variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%.
Renta variable mixta euro.	Entre el 30% y el 75% de la exposición total en renta variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.
Renta variable mixta internacional.	Entre el 30% y el 75% de la exposición total en renta variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%.
Renta variable euro.	Más del 75% de la exposición total en renta variable. Al menos el 60% de la exposición total en renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro. Máximo del 30% de la exposición total en riesgo divisa.

Vocación	Definición
Renta variable internacional. IIC de gestión pasiva.	Más del 75% de la exposición total en renta variable no habiendo sido clasificado como renta variable euro. IIC que replican o reproducen un índice, incluidas las IIC cotizadas del artículo 49 del RIIC, así como IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.
Garantizado de rendimiento fijo.	IIC para el que existe garantía de un tercero y que asegura la inversión más un rendimiento fijo.
Garantizado de rendimiento variable.	IIC con la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de la inversión inicial más una posible cantidad total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo. Además incluye toda aquella IIC con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de la inversión inicial y realiza una gestión activa de una parte del patrimonio.
De garantía parcial.	IIC con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento, ligado a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo, para el que existe la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial. Además incluye toda aquella IIC con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial y realiza una gestión activa de una parte del patrimonio.
Retorno absoluto.	IIC que se fija como objetivo de gestión, no garantizado, conseguir una determinada rentabilidad/riesgo periódica. Para ello sigue técnicas de valor absoluto, «relative value», dinámicas...
Global.	IIC cuya política de inversión no encaje en ninguna de las vocaciones señaladas anteriormente.

¹ La duración en los bonos con cupón variable se calcula computando sólo el periodo hasta la próxima revisión.

² Se tendrá en cuenta para su cálculo el vencimiento legal del activo. No obstante, en aquellos instrumentos financieros que incorporen una opción put se puede utilizar la fecha de ejercicio en lugar del vencimiento legal del activo si se cumple: la opción es ejercitable por la gestora, el precio de ejercicio es similar al valor del instrumento en la fecha de ejercicio y la estrategia de inversión de la IIC implica una alta probabilidad de que la opción se ejercite en ese momento.

³ A2 por S&P o equivalente por todas las agencias que hayan calificado el activo.

⁴ La duración en los bonos con cupón variable se calcula computando sólo el periodo hasta la próxima revisión.

⁵ Se tendrá en cuenta para su cálculo el vencimiento legal del activo. No obstante, en aquellos instrumentos financieros que incorporen una opción put se puede utilizar la fecha de ejercicio en lugar del vencimiento legal del activo si se cumple: la opción es ejercitable por la gestora, el precio de ejercicio es similar al valor del instrumento en la fecha de ejercicio y la estrategia de inversión de la IIC implica una alta probabilidad de que la opción se ejercite en ese momento.

⁶ Los bonos con cupón variable tendrán como referencia un tipo de interés o índice del mercado monetario.

⁷ A2 por S&P o equivalente por todas las agencias que hayan calificado el activo.

⁸ BBB- por S&P o equivalente por una o más agencias reconocidas. Se entiende por deuda soberana instrumentos del mercado monetario emitidos o avalados por una autoridad local, regional o central, banco central de algún estado miembro, el Banco Central Europeo, la UE o el Banco Europeo de Inversiones.»

Norma transitoria.

1. A partir de la fecha de entrada en vigor de la presente Circular, las IIC deberán expresar su política de inversión conforme a la nueva redacción del apartado h) de la Norma tercera de la Circular 1/2009 de 4 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La adaptación de los folletos informativos de las IIC ya existentes a la fecha de entrada en vigor, se producirá a medida que las SGIIC o sociedades de inversión soliciten la actualización del folleto por algún otro motivo y en el plazo máximo de 2 años.

2. No obstante, en las IIC con vocación renta variable mixta o renta variable, si como consecuencia de expresar su política de inversión en dichos términos vieran modificada su vocación, deberán actualizar su folleto informativo en el plazo de 6 meses, siendo de aplicación el artículo 14.2 del RIIC.

Norma final.

La presente Circular entrará en vigor a los dos meses de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Madrid, 9 de junio de 2011.—El Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Julio Segura Sánchez.