



CONSULTA PÚBLICA PREVIA

Transposición de la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.

De conformidad con lo previsto en el artículo 26.2 de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno, y en el artículo 133 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, la presente consulta tiene como objetivo recabar, directamente o a través de sus organizaciones representativas, la opinión de las personas y entidades potencialmente afectadas por la transposición de la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.

a) Antecedentes de la norma.

La Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019 por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva (**en adelante, Directiva 2019/1160**) busca terminar con la persistencia de determinados obstáculos que dificultan la capacidad de los gestores de fondos de beneficiarse plenamente del mercado interior. Para ello introduce modificaciones en dos directivas:

- 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 (**en adelante Directiva 2009/65/CE**).
- La Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) no 1060/2009 y (UE) no 1095/2011 (**en adelante Directiva 2011/61/UE**).



La Directiva a transponer se complementa con el Reglamento (UE) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por el que se facilita la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013, (UE) n.º 346/2013 y (UE) n.º 1286/2014 (**en adelante Reglamento 2019/1156**). Este Reglamento refuerza los principios aplicables a las comunicaciones publicitarias de la Directiva 2009/65/CE y extiende la aplicación de esos principios a los gestores de fondos de inversión alternativa, lo que aumenta el nivel de protección del inversor.

Los Estados miembros están obligados a incorporar a su ordenamiento jurídico las disposiciones necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la Directiva 2019/1160 antes del 2 de agosto de 2021.

La transposición de la Directiva 2019/1160 debe efectuarse a través de norma con rango de Ley en tanto que requiere modificar las siguientes normas:

- Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Además la transposición de la Directiva 2019/1160 requiere la elaboración de un Real Decreto en tanto que se precisa la modificación del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.



b) Problemas que se pretenden solucionar con la nueva norma.

El anteproyecto de Ley y el proyecto de Real Decreto con los que se incorpore a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 2019/1160 están orientados a solucionar los problemas que aborda dicha norma europea.

La Directiva 2019/1160, tal y como indican sus considerandos y la documentación que acompañó en su momento a la propuesta normativa de la Comisión Europea, trata de solventar las siguientes cuestiones:

- Mejorar la coordinación de las condiciones aplicables a los gestores de fondos que operan en el mercado interior.

Se considera necesario coordinar en mayor medida las condiciones aplicables a los gestores de fondos que operan en el mercado interior y facilitar la distribución transfronteriza de los fondos que gestionan. En concreto, se aborda la problemática del procedimiento de notificación por el que los gestores de fondos que desean comercializar sus productos financieros en otros Estados miembros deben notificarlo a las autoridades competentes del Estado miembro de “destino”. Se considera un problema que el procedimiento de notificación a las autoridades competentes relativo a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM o UCITS según sus siglas en inglés) previsto en la Directiva 2009/65/CE no esté alineado con el procedimiento de notificación establecido en la Directiva 2011/61/UE para los fondos de inversión alternativos (FIA o AIFM por sus siglas en inglés).

- Solucionar los efectos derivados de la exigencia por parte de la Directiva 2009/65/CE a los OICVM de disponer de servicios para los inversores.

Se considera que las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE que establecen que los OICVM han de disponer de servicios locales con presencia física para los inversores, tal como se han aplicado en determinados ordenamientos jurídicos nacionales resultan gravosas.

Se observa que los servicios locales son poco utilizados por los inversores en la manera prevista en la Directiva 2009/65/CE, ya que el método de contacto más usual es la interacción directa entre los inversores y los gestores de los fondos a través de medios electrónicos o telefónicos mientras que para los



pagos y reembolsos se emplean otros canales.

- Fijar condiciones claras y uniformes para el cese de la comercialización de participaciones o acciones de un OICVM o de un FIA en un Estado miembro de la UE distinto del de origen de los gestores del fondo.

Se considera necesario fijar unas condiciones claras para el cese de la comercialización de este tipo de instrumentos financieros, ya que la ausencia de las mismas genera inseguridad económica y jurídica para los gestores. Se entiende que deben establecerse medidas claras para notificar el cese de las medidas de comercialización, de manera que se equilibre la capacidad de gestión de los OICVM y/o de sus gestores con el interés de los inversores.

- La ausencia de una definición común de actividades de precomercialización y de un régimen jurídico que regule las condiciones bajo las que se permite precomercializar a los gestores de fondos de inversión alternativos (en adelante GFIA) de la UE.

Actualmente no existe una definición homogénea de precomercialización y las condiciones bajo las que se permite varían, de forma que en algunos Estados miembros se permite mientras que en otro el concepto ni siquiera existe.

Se considera que la ausencia de un régimen común de precomercialización aumenta la inseguridad jurídica de los GFIA de la UE y constituye un obstáculo para que los gestores puedan beneficiarse plenamente del mercado interior.

c) Necesidad y oportunidad de su aprobación.

El plazo de transposición de la Directiva 2019/1160, que finaliza el 2 de agosto de 2021, aconseja iniciar la tramitación del anteproyecto de Ley y del proyecto de Real Decreto lo antes posible, comenzando con esta consulta pública.



d) Objetivos de la norma.

- Coordinar el ordenamiento jurídico nacional con el Reglamento 2019/1156

El Reglamento 2019/1156, establece normas y procedimientos suplementarios relativos a los OICVM y a los GFIA. Por otra parte, refuerza los principios de aplicación a las comunicaciones publicitarias que prevé la Directiva 2009/65/CE extendiéndolos a los GFIA.

La Directiva a trasponer se tramitó al mismo tiempo que el Reglamento 2019/1156 y coordina su contenido con el de dicho Reglamento, por lo que su incorporación al ordenamiento jurídico nacional, implicará su adaptación para la aplicación del Reglamento 2019/1156.

Además de coordinar el nuevo régimen jurídico, la Directiva 2019/1160 trata de solucionar los problemas identificados en el apartado b) anterior de esta consulta pública (“problemas que se pretenden solucionar con la nueva norma”), persiguiendo los siguiente objetivos y proponiendo las siguientes medidas para conseguirlos:

- Respecto a la insuficiente coordinación de las condiciones aplicables a los gestores de fondos que operan en el mercado interior.

La Directiva 2019/1160 alinea el procedimiento de notificación a las autoridades competentes relativo a los OICVM previsto en la Directiva 2009/65/CE con el procedimiento de notificación establecido en la Directiva 2011/61/UE para los FIA.

- Con respecto a los efectos derivados de la exigencia por parte de la Directiva 2009/65/CE a los OICVM de disponer de servicios locales con presencia física para los inversores.

Se establecen normas que modernizan los requisitos para facilitar los servicios a inversores minoristas, garantizando el acceso a la información a que tienen derecho los inversores. Destaca la previsión de que los Estados miembros no deben exigir una presencia física local para que se puedan



facilitar servicios a inversores minoristas.

- En cuanto a la ausencia de condiciones claras y uniformes para el cese de la comercialización de participaciones o acciones de un OICVM o de un FIA en un Estado miembro de la UE distinto del de origen de los gestores de fondos.

Se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE fijando condiciones claras para notificar el cese de las medidas adoptadas para la comercialización de algunas o todas las participaciones o acciones en un OICVM o un FIA. Estas condiciones equilibran la capacidad de los organismos de inversión colectiva y de sus gestores con el interés de los inversores, de manera que dejar de comercializar un OICVM o un FIA en un Estado miembro no suponga un coste para los inversores ni recorte sus salvaguardias (en particular su derecho a una información exacta sobre la continuidad de la actividad de estos fondos).

- Con respecto a la ausencia de una definición común de actividades de precomercialización y de un régimen jurídico que regule las condiciones bajo las que se permite precomercializar a los GFIA de la UE.

Este constituye el punto más relevante de la Directiva 2019/1160. Se establece una definición armonizada de precomercialización y las condiciones con arreglo a las cuales un GFIA de la UE puede llevarla a cabo.

La precomercialización se define como el suministro de información o la comunicación, directa o indirecta, sobre estrategias de inversión o ideas de inversión por parte de un GFIA de la UE, o realizada en su nombre a potenciales inversores profesionales domiciliados o registrados en la Unión, a fin de comprobar su interés por un FIA o un compartimento aún no establecido o ya establecido pero cuya comercialización todavía no se haya notificado en el Estado miembro en el que los inversores potenciales estén domiciliados o tengan su domicilio social.

Se fijan requisitos para la precomercialización dentro del régimen jurídico de la Directiva 2011/61/UE, de manera que esta debe dirigirse a potenciales inversores profesionales y referirse a una idea o una estrategia de inversión. Además se establece que durante la precomercialización, los inversores no



deben tener la posibilidad de suscribir participaciones o acciones de un FIA y tampoco debe permitirse la distribución de formularios de suscripción o documentos similares a los potenciales inversores profesionales. La adquisición de acciones o participaciones solo puede llevarse a cabo durante la comercialización.

Por otra parte, la suscripción por parte de inversores profesionales en un plazo de dieciocho meses después del comienzo de la precomercialización se considerará resultado de una comercialización y estará sujeta a los procedimientos de notificación de la Directiva 2011/61/UE.

Además se prevé que los GFIA de la UE deben enviar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, en un plazo de dos semanas desde el comienzo de la precomercialización, una carta en la que se especifique en qué Estados miembros se han llevado a cabo actividades de precomercialización, los períodos durante los que las precomercializaciones están teniendo o han tenido lugar y, si procede, una lista de los FIA y los compartimentos de FIA que fueran objeto de precomercialización. Las autoridades competentes tendrán que informar de ello a las autoridades competentes de los Estados miembros en los que el GFIA de la UE esté llevando o haya llevado a cabo la precomercialización.

e) Posibles soluciones alternativas, regulatorias y no regulatorias.

La negociación de la propuesta normativa de la Comisión Europea estuvo exenta de complicaciones y destacó por su fluidez, no resultando complejo lograr un acuerdo conjunto de los Estados miembros en relación con las materias que aborda la directiva. Dado el amplio consenso, no fue necesario introducir un margen adicional de decisión para los Estados miembros, por lo que el texto carece de opciones nacionales.

No obstante lo anterior, la transposición de la Directiva 2019/1160 va a requerir la tramitación de una norma con rango de ley y de un real decreto que pueden servir como vehículo para introducir mejoras en el régimen jurídico de la inversión colectiva española, mejorando su competitividad y reforzando la protección al inversor. Todas estas posibilidades de mejora,



MINISTERIO
DE ASUNTOS ECONÓMICOS
Y TRANSFORMACIÓN DIGITAL

SECRETARÍA DE ESTADO DE ECONOMÍA
Y APOYO A LA EMPRESA

SECRETARÍA GENERAL DEL TESORO
Y FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO Y POLÍTICA
FINANCIERA

S.G. LEGISLACIÓN DE MERCADO DE
VALORES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS

aunque no circunscritas estrictamente a la transposición de la Directiva 2019/1160 pueden ser objeto de observación y sugerencia de los sujetos potencialmente afectados por la futura norma y de las organizaciones más representativas que concurran a esta consulta pública.

Plazo de duración de la consulta pública: Hasta el 17 de marzo de 2020.

Dirección de correo donde dirigir las observaciones:
AudienciaMV@tesoro.mineco.es