



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 26 de noviembre de 2021
(OR. en)

**Expediente interinstitucional:
2021/0376(COD)**

**14365/21
ADD 3**

**EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190**

NOTA DE TRANSMISIÓN

De: Por la secretaria general de la Comisión Europea, D.^a Martine DEPREZ, directora

Fecha de recepción: 25 de noviembre de 2021

A: D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de la Unión Europea

N.º doc. Ción.: SWD(2021) 341 final

Asunto: DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN RESUMEN DEL INFORME DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO que acompaña al documento propuesta de Directiva por la que se modifica 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 la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, y la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – SWD(2021) 341 final.

Adj.: SWD(2021) 341 final

Bruselas, 25.11.2021
SWD(2021) 341 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DEL INFORME DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

propuesta de Directiva por la que se modifica 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 la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, y la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo

relativa a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios

{COM(2021) 721 final} - {SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final}

Ficha resumen

Evaluación de impacto de la propuesta de Directiva por la que se modifica 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 la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, relativa a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios

A. Necesidad de actuar

¿Por qué? ¿Cuál es el problema que se afronta?

Atendiendo a las conclusiones del informe de la Comisión y a las observaciones de las partes interesadas en la consulta pública sobre el funcionamiento de la Directiva GFIA, esta ha tenido un impacto mayoritariamente positivo en la creación de un mercado interior de FIA, permitiendo una supervisión más eficaz y propiciando la transparencia de las actividades de los fondos, mejorando así la protección de los inversores. Al mismo tiempo, el informe y la consulta pusieron de relieve varios aspectos en los que podrían introducirse mejoras específicas para seguir mejorando la eficacia de la Directiva y abordar ámbitos en los que las autoridades de supervisión difieren en su interpretación del texto jurídico. El control y la gestión de los riesgos para la estabilidad financiera podrían mejorarse, en particular, en relación con la evolución o, en algunos casos, el infradesarrollo del mercado europeo de FIA, incluidos los préstamos directos por parte de fondos de inversión. Por último, cuando los gestores de inversiones externalizan sus funciones a terceros, la interpretación y aplicación nacionales de la Directiva GFIA y de las normas de delegación aplicables a los OICVM difieren, lo que suscita dudas en cuanto a la protección de los inversores en la Unión Europea. Estas lagunas pueden dar lugar a riesgos de contagio para el sistema financiero en sentido amplio, pero también limitar la capacidad de las autoridades de supervisión para detectar y mitigar los riesgos emergentes para el sistema financiero.

¿Cuál es el objetivo que se espera alcanzar con esta iniciativa?

El objetivo fundamental de esta iniciativa es mejorar la eficacia y el funcionamiento jurídico de la Directiva GFIA en consonancia con sus objetivos principales, a saber, proteger a los inversores, reducir los riesgos que plantean los FIA para la estabilidad financiera general y fomentar la integración del mercado de los FIA.

¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?

Los objetivos de la Directiva GFIA de mejorar la integración del mercado de los FIA y garantizar la estabilidad financiera general y unas normas uniformes de protección de los inversores no pueden ser alcanzados individualmente por los Estados miembros. Estos efectos en todo el mercado solo pueden lograrse mediante la adopción de medidas a escala de la UE. De conformidad con los principios de subsidiariedad y proporcionalidad, la Directiva GFIA no excede de lo necesario para alcanzar sus objetivos, tal como se estableció cuando se introdujo por primera vez la Directiva GFIA.

B. Soluciones

¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida? ¿Por qué?

Para alcanzar los objetivos mencionados, la presente iniciativa analiza una serie de opciones de actuación y determina las opciones preferidas en los siguientes ámbitos: i) introducir normas armonizadas para los GFIA que gestionen fondos activos en el ámbito de los préstamos directos (fondos que conceden préstamos); ii) mejorar la oferta de servicios de depositario en mercados más pequeños; iii) aclarar en mayor medida los requisitos aplicables a los gestores de fondos que deleguen determinadas funciones en terceros; iv) mejorar el nivel de los datos recopilados mediante la presentación de información por ley; v) armonizar la disponibilidad de instrumentos de gestión de la liquidez en toda la Unión; vi) incluir a los depositarios centrales de valores (DCV) en la cadena de custodia para garantizar que los depositarios puedan cumplir sus obligaciones y garantizar la protección de los inversores.

En teoría, podría haberse pedido a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) que continuara la convergencia en materia de supervisión. Sin embargo, se advirtió que las deliberaciones a este respecto se habían agotado sin avances suficientes y que se necesitan normas comunes con fuerza normativa.

¿Quién apoya cada opción?

*Un gran número de autoridades públicas de la UE están a favor de armonizar los **requisitos aplicables a los fondos que conceden préstamos**. La mayoría de las autoridades públicas que respondieron a la consulta pública se mostraron a favor de la propuesta de aclarar las **normas de delegación de la Directiva GFIA y la***

Directiva OICVM. Existe un amplio apoyo entre las partes interesadas de los sectores público y privado para armonizar los **instrumentos de gestión de la liquidez**. La mayoría de las partes interesadas (aproximadamente el 70 %) y la ESMA (en su dictamen) apoyan la inclusión de los **DCV** en la cadena de custodia. En su respuesta a la consulta pública, las autoridades públicas de los Estados miembros con mercados de depositarios más pequeños indicaron que apoyaban la opción elegida de facultar a las autoridades nacionales competentes para permitir la obtención transfronteriza de **servicios de depositario**. La mayoría de las partes interesadas preferiría un enfoque gradual ante posibles cambios en los **requisitos de información a efectos de supervisión** aplicables a los GFIA y los OICVM.

C. Repercusiones de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida (o, en su defecto, de las opciones principales)?
Máximo doce líneas

La propuesta tiene por objeto introducir modificaciones específicas para abordar las cuestiones destacadas en la evaluación para hacer que el marco jurídico de la Directiva GFIA sea más eficiente y eficaz. Un marco regulador armonizado para los GFIA que gestionen fondos que concedan préstamos permitirá que estos fondos operen en nuevos mercados y crezcan en tamaño, proporcionando a la economía real una fuente de financiación alternativa. Con un mayor acceso a los instrumentos de gestión de la liquidez y permitiendo que las autoridades nacionales competentes puedan activar un instrumento de gestión de la liquidez más matizado se mejorará la estabilidad financiera y se protegerá a los inversores. Con unos datos más completos en el marco de la notificación reglamentaria será posible controlar mejor la acumulación de riesgos en el sistema. Las opciones para el acceso transfronterizo a los servicios de depositario y la igualdad de condiciones para los fondos que conceden préstamos están concebidas para aumentar la oferta y la competencia en este ámbito y aumentar la eficiencia del mercado de FIA de la UE. Una mayor precisión de las normas sobre delegación garantizará que los inversores estén protegidos contra el posible abuso de las modalidades de delegación. La incorporación de los DCV a la cadena de custodia garantizaría un elevado nivel de protección de los inversores que los depositarios han de garantizar.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida (o, en su defecto, de las opciones principales)?

No se prevé que la propuesta tenga costes económicos, sociales o medioambientales significativos. No se espera que por ella los GFIA incurran en costes operativos adicionales significativos, y algunas de las medidas pueden dar lugar a reducciones de costes a través de una mayor competencia y eficiencia. Cualquier coste adicional se verá compensado por los beneficios para la protección de los inversores y la estabilidad financiera general.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las pymes y las microempresas?

La propuesta beneficiará a las empresas, incluidas las pymes, armonizando los requisitos aplicables a los GFIA que gestionen FIA que concedan préstamos. Esto permitirá a estos fondos originar crédito en toda la Unión Europea, proporcionando una fuente muy necesaria de financiación alternativa para las pymes, en particular las pymes que pueden tener dificultades para obtener crédito de prestamistas tradicionales o ello les resulte oneroso.

¿Habrá repercusiones significativas en los presupuestos y las Administraciones nacionales?

No se espera un impacto significativo en los presupuestos y las Administraciones nacionales hasta la segunda fase de la revisión de los requisitos de información a efectos de supervisión.

¿Habrá otras repercusiones significativas?

Esta revisión no tendrá ningún impacto económico, medioambiental o social negativo ni afectará negativamente a los derechos fundamentales. La capacidad de los FIA para facilitar libremente créditos de manera sostenible aumentaría la financiación disponible para la economía real y, en particular, para las pymes, que a menudo tienen dificultades para obtener crédito de los bancos. Un mercado de deuda privada dinámico, aunque ordenado, será clave para avanzar en la transición de la Unión Europea hacia un futuro más sostenible.

D. Seguimiento

¿Cuándo se revisará la política?

Sería conveniente empezar a revisar la Directiva GFIA en un plazo de cinco años a partir de la entrada en vigor de las modificaciones del marco jurídico. La revisión debe analizar el funcionamiento del mercado de los fondos que conceden préstamos y sus riesgos para la estabilidad financiera y el funcionamiento del mercado de depositarios, e identificar las prácticas de delegación. Habría que analizar si la introducción de una gama más amplia de instrumentos de gestión de la liquidez y el aumento del nivel de detalle de los datos contribuyeron a la estabilidad del sistema financiero.

