

Bruselas, 20 de mayo de 2022
(OR. en)

**Expediente interinstitucional:
2021/0377(COD)**

**8840/1/22
REV 1**

**EF 131
ECOFIN 407
CCG 29
SURE 11
CODEC 632**

NOTA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes/Consejo
Asunto:	Fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE)

Adjunto se remite a las delegaciones el texto transaccional definitivo de la Presidencia con vistas a una orientación general.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2015/760 en lo que respecta al alcance de los activos e inversiones aptos, los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera, la toma en préstamo de efectivo y otras normas aplicables a los fondos, así como los requisitos relativos a la autorización, las políticas de inversión y las condiciones de funcionamiento de los fondos de inversión a largo plazo europeos

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

¹ DO C [...] de [...], p. [...].

Considerando lo siguiente:

- 1) Desde la adopción del Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo², solo ha sido autorizado un número limitado de fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE). El volumen agregado de los activos netos de esos fondos se estimó en aproximadamente 2 400 000 000 EUR en 2021.
- 2) Los datos de mercado disponibles indican que el desarrollo del segmento de FILPE no ha aumentado según lo previsto, pese al empeño de la Unión en promover la financiación a largo plazo en su territorio.
- 3) Algunas de las características del mercado de FILPE, como, por ejemplo, el escaso número de fondos, el reducido volumen de activos netos, el número limitado de jurisdicciones en las que están domiciliados dichos fondos y una composición de cartera sesgada hacia determinadas categorías de inversión aptas, ponen de manifiesto su concentración, tanto en términos geográficos como de tipo de inversión. Por consiguiente, procede revisar el funcionamiento del marco jurídico de los FILPE para garantizar la canalización de un mayor número de inversiones hacia empresas que requieran capital y hacia proyectos de inversión a largo plazo.
- 4) Los FILPE tienen potencial para facilitar las inversiones a largo plazo en la economía real. Las inversiones a largo plazo en proyectos, empresas, y proyectos de infraestructuras en terceros países pueden aportar capitales a los FILPE, en beneficio de la economía de la Unión. Este beneficio puede generarse de múltiples maneras, por ejemplo, a través de inversiones que promuevan el desarrollo de las regiones fronterizas, mejoren la cooperación comercial, financiera y tecnológica y faciliten las inversiones en proyectos ambientales y relacionados con la energía sostenible. Las inversiones en empresas admisibles y en activos aptos de terceros países podrían aportar beneficios sustanciales a los inversores y a los gestores de FILPE, así como a las economías, las infraestructuras, la sostenibilidad climática y ambiental y los ciudadanos de dichos terceros países. Por consiguiente, debería permitirse que la mayor parte de esos activos e inversiones o los principales ingresos o beneficios generados por ellos estén situados en un tercer país.

² Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (DO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

(4 *bis* — nuevo) A fin de garantizar la transparencia y la integridad de las inversiones en activos situados en terceros países para los inversores, los gestores de FILPE y las autoridades competentes, los requisitos aplicables a las inversiones en empresas en cartera admisibles de terceros países deben ajustarse a las normas establecidas en la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo. También deben ajustarse a las normas establecidas en la Acción Común emprendida por los Estados miembros de la UE en relación con los países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, reflejadas en las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.

5) Las normas relativas a los FILPE son casi idénticas independientemente de que se apliquen a los inversores profesionales o a los minoristas, y abarcan el uso del apalancamiento, la diversificación de los activos y la composición de las carteras, los límites de concentración y los límites aplicables a los activos e inversiones aptos. Sin embargo, ambos tipos de inversores tienen horizontes temporales, tolerancias de riesgo y necesidades de inversión diferentes. Debido a que esas normas son casi idénticas y que, como consecuencia de ello, se generan elevadas cargas administrativas y costes para los FILPE destinados a inversores profesionales, los gestores de activos se han mostrado reacios a ofrecer productos específicamente adaptados a dichos inversores. Los inversores profesionales tienen un mayor grado de tolerancia del riesgo que los inversores minoristas y, debido a su naturaleza y actividades, pueden tener diferentes horizontes temporales y objetivos de rentabilidad. Procede, por tanto, establecer normas específicas para los FILPE que vayan a comercializarse entre inversores profesionales, en particular en lo que se refiere a la diversificación y composición de la cartera de que se trate, el umbral mínimo aplicable a los activos aptos, los límites de concentración y la toma en préstamo de efectivo.

6) Es necesario dotar a los gestores de activos de mayor flexibilidad para invertir en una amplia gama de categorías de activos reales. Por lo tanto, debe considerarse que las tenencias directas o indirectas de activos reales constituyen una categoría de activos aptos, siempre que el valor de dichos activos reales se deba a su naturaleza o sustancia. Los activos reales abarcan los bienes inmuebles, tales como las infraestructuras de comunicación, medio ambiente, energía o transporte, las infraestructuras sociales, incluidas las residencias para personas de la tercera edad y los hospitales, así como las infraestructuras de apoyo a la educación, la sanidad y el bienestar, las instalaciones industriales y de otro tipo, y otros activos, incluida la propiedad intelectual, los buques, los equipos, la maquinaria, las aeronaves o el material rodante.

7) Las inversiones en inmuebles comerciales, en instalaciones o centros destinados a la educación, la investigación, el deporte o el desarrollo, o en viviendas, ya sea destinadas a personas de la tercera edad o sociales, también deben considerarse activos aptos que representan inversiones a largo plazo en la economía real. A fin de permitir la adopción de estrategias de inversión real en aquellos ámbitos en los que las inversiones directas en activos reales no sean posibles o resulten poco rentables, las inversiones admisibles en activos reales deben abarcar también las realizadas en derechos de aguas, derechos forestales, derechos de construcción y derechos mineros. Debe entenderse que quedan excluidos de los activos aptos para la inversión las obras de arte, los manuscritos, las reservas de vino, la joyería u otros activos, que no representan por sí mismos inversiones a largo plazo en la economía real.

8) A fin de promover la rendición de cuentas respecto de las inversiones y proporcionar información adecuada sobre el impacto de la estrategia de inversión, es preciso documentar las inversiones inmobiliarias, incluida la medida en que los activos reales constituyen parte integrante o tan solo un elemento auxiliar de un proyecto de inversión a largo plazo que contribuye al objetivo de la Unión de lograr un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.

9) Es necesario aumentar el atractivo de los FILPE de cara a los gestores de activos y ampliar la gama de estrategias de inversión a disposición de los gestores de FILPE, evitando por tanto limitar indebidamente la gama de activos aptos y las actividades de inversión de estos fondos. La admisibilidad de los activos reales no debe depender de su naturaleza y objetivo, ni de las condiciones o la divulgación de información en materia de medio ambiente, de sostenibilidad, de gobernanza o social, que ya están cubiertas por el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo³ y por el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴.

10) Es necesario ampliar la gama de activos aptos y promover las inversiones de los FILPE en activos titulizados. Así pues, conviene precisar que, cuando los activos subyacentes consistan en exposiciones a largo plazo, los activos aptos para inversión deben incluir también las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas a que se refiere el artículo 18 del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵. Estas exposiciones a largo plazo comprenden las titulizaciones de préstamos sobre inmuebles residenciales garantizados por una o varias hipotecas sobre inmuebles residenciales (bonos de titulización hipotecaria sobre inmuebles residenciales), los préstamos comerciales garantizados por una o varias hipotecas sobre inmuebles comerciales, los préstamos a empresas, incluidos los préstamos concedidos a pequeñas y medianas empresas (pymes), y los derechos de cobro comerciales u otras exposiciones subyacentes que a juicio de la originadora constituyan un tipo de activo diferenciado, siempre que el producto de la titulización de esos derechos de cobro u otras exposiciones subyacentes se utilice para financiar o refinanciar inversiones a largo plazo.

³ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

⁴ Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (DO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

⁵ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

11) A fin de mejorar el acceso de los inversores a información más actualizada y completa sobre el mercado de FILPE, es necesario aumentar el grado de detalle y el grado de actualización del registro público central a que se refiere el artículo 3, apartado 3, párrafo segundo, del Reglamento (UE) 2015/760 («registro FILPE»). Por lo tanto, el registro del FILPE debe incluir información adicional a la que ya contiene, incluidos, en su caso, el identificador de entidad jurídica («LEI») y el identificador de código nacional del FILPE, el nombre, la dirección y el LEI del gestor del FILPE, los códigos de los números internacionales de identificación de valores mobiliarios (códigos «ISIN») del FILPE y de cada categoría de acción o participación por separado, la autoridad competente del FILPE y el Estado miembro de origen de dicho FILPE, los Estados miembros en los que el FILPE se comercializa, la especificación de si el FILPE puede comercializarse entre los inversores minoristas o exclusivamente entre los inversores profesionales, la fecha de autorización del FILPE y la fecha de inicio de su comercialización. A fin de garantizar que el registro de FILPE se encuentra actualizado, procede exigir a las autoridades competentes que comuniquen mensualmente a la AEVM cualquier cambio que se produzca en la información relativa a un FILPE, incluidas las autorizaciones y las revocaciones de dichas autorizaciones.

12) Determinadas inversiones de los FILPE pueden realizarse mediante la participación de entidades intermediarias, incluidos los vehículos de finalidad especial, los vehículos de titulización o de agregación, o las sociedades de cartera. El Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que las inversiones en instrumentos de capital o cuasicapital de las empresas en cartera admisibles solo puedan tener lugar cuando estas sean filiales con participación mayoritaria, lo que limita sustancialmente el alcance potencial de la base de activos aptos. Por consiguiente, debe otorgarse a los FILPE la posibilidad de realizar coinversiones minoritarias en oportunidades de inversión. Esta posibilidad debería permitir a los FILPE gozar de mayor flexibilidad en la aplicación de sus estrategias de inversión, atraer a más promotores de proyectos de inversión y aumentar la gama de posibles activos objetivo aptos, todo lo cual es esencial para la aplicación de estrategias de inversión indirecta.

13) Ante la preocupación de que las estrategias de fondos de fondos puedan dar lugar a inversiones que no se incluyan en la definición de activos aptos para inversión, el Reglamento (UE) 2015/760 aplica actualmente restricciones a las inversiones en otros fondos a lo largo de todo el período de vida del FILPE. Sin embargo, las estrategias de fondos de fondos son una forma común y muy eficaz de obtener una exposición rápida a activos ilíquidos, en particular en lo que respecta a los bienes inmuebles y en el contexto de estructuras de capital totalmente desembolsado. Por consiguiente, es necesario ofrecer a los FILPE la posibilidad de invertir en otros fondos, ya que ello les permitiría garantizar un despliegue más rápido del patrimonio. Facilitar las inversiones en fondos de fondos por parte de los FILPE permitiría asimismo reinvertir en fondos el exceso de efectivo, ya que el hecho de contar con diferentes inversiones con vencimientos distintos puede reducir el lastre de la liquidez sin invertir de un FILPE. Por consiguiente, es necesario ampliar la admisibilidad de las estrategias de fondos de fondos en favor de los gestores de FILPE más allá de las inversiones en fondos de capital riesgo europeos (FCRE) o en fondos de emprendimiento social europeos (FESE). Así pues, resulta oportuno ampliar (el espectro) de organismos de inversión colectiva en los que pueden invertir los FILPE a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y a los fondos de inversión alternativos de la UE (FIA de la UE) gestionados por gestores de FIA de la UE. No obstante, a fin de garantizar una protección eficaz de los inversores, es necesario establecer asimismo que, cuando un FILPE invierta en otros FILPE, en fondos de capital riesgo europeos (FCRE), en fondos de emprendimiento social europeos (FESE), en OICVM y en FIA de la UE gestionados por gestores de FIA de la UE, dichos organismos de inversión colectiva también deban invertir en inversiones aptas y no hayan invertido más del 10 % de su capital en ningún otro organismo de inversión colectiva. A fin de evitar la elusión de las normas y de garantizar que los FILPE sobre la base de una cartera global cumplan los requisitos del presente Reglamento, debe combinarse los activos y la posición de endeudamiento en efectivo del FILPE con los de los organismos de inversión colectiva en los que el FILPE haya invertido para evaluar si se cumplen las normas de composición y diversificación de la cartera y el límite de endeudamiento.

14) Con el fin de aprovechar mejor la experiencia de los gestores de FILPE y habida cuenta de las ventajas que aporta la diversificación, en determinados casos puede resultar ventajoso para los FILPE invertir la totalidad o la práctica totalidad de sus activos en la cartera diversificada del FILPE principal. Por consiguiente, debe permitirse que los FILPE pongan en común sus activos y utilicen estructuras de tipo principal-subordinado mediante la inversión en FILPE principales.

15) Los requisitos en materia de diversificación previstos en la versión actual del Reglamento (UE) 2015/760 se introdujeron para garantizar que los FILPE pudieran hacer frente a circunstancias de mercado adversas. Sin embargo, esos umbrales de diversificación implican la obligación por parte de los FILPE de realizar diez inversiones distintas por término medio. En el caso de las inversiones en proyectos o infraestructuras de gran envergadura, el requisito de que un FILPE realice diez inversiones puede resultar difícil de cumplir y oneroso en términos de costes de transacción y de asignación de capital. Para reducir sus costes administrativos y de transacción y, en última instancia, los de sus inversores, los FILPE deben ser capaces de aplicar estrategias de inversión más concentradas y, de ese modo, estar expuestos a menos activos aptos. Por consiguiente, es necesario adaptar los requisitos de diversificación destinados a las exposiciones de los FILPE para aplicarlos a una única empresa en cartera admisible, un único activo real, organismos de inversión colectiva y algunos otros activos aptos para la inversión, contratos e instrumentos financieros. Esa mayor flexibilidad en la composición de la cartera de los FILPE y la reducción de los requisitos en materia de diversificación no tendrían por qué afectar sustancialmente a la capacidad de resistencia de los FILPE a la volatilidad del mercado, ya que estos fondos suelen invertir en activos de los que raramente se dispone de una cotización de mercado, que pueden ser muy ilíquidos y que, con frecuencia, tienen un vencimiento o un horizonte temporal a largo plazo.

16) A diferencia de los inversores minoristas, en determinadas circunstancias los inversores profesionales pueden disponer de un horizonte temporal más largo, objetivos de rentabilidad financiera diferenciados, mayores conocimientos especializados, una mayor tolerancia del riesgo frente a condiciones de mercado adversas y una mayor capacidad de absorción de pérdidas. Por lo tanto, es necesario establecer para estos inversores profesionales un conjunto diferenciado de medidas de protección de los inversores. Procede, por tanto, suprimir los requisitos de diversificación aplicables a los FILPE que se comercializan exclusivamente entre inversores profesionales.

17) Los artículos 28 y 30 del Reglamento (UE) 2015/760 exigen actualmente que los gestores o distribuidores de FILPE lleven a cabo una evaluación de idoneidad. El requisito está ya recogido en el artículo 25 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁶. Esa duplicación de requisitos constituye una carga administrativa adicional que genera un aumento de los costes en que incurren los inversores minoristas y disuade en gran medida a los gestores de FILPE de ofrecer a estos últimos nuevos FILPE. Por consiguiente, es preciso suprimir ese requisito duplicado del Reglamento (UE) 2015/760.

⁶ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

18) El artículo 30 del Reglamento (UE) 2015/760 exige asimismo que los gestores o distribuidores de FILPE ofrezcan un asesoramiento adecuado en materia de inversión cuando procedan a la comercialización de FILPE entre inversores minoristas. La falta de precisión en cuanto a lo que constituye un asesoramiento adecuado en materia de inversión en el Reglamento (UE) 2015/760 y la inexistencia de una referencia cruzada con la Directiva 2014/65/UE, que incluye una definición del término «asesoramiento en materia de inversión», han provocado inseguridad jurídica y confusión entre los gestores y distribuidores de FILPE. Por otro lado, la obligación de facilitar asesoramiento en materia de inversión haría que, a la hora de comercializar FILPE entre inversores minoristas, los distribuidores externos tuvieran que estar autorizados en virtud de la Directiva 2014/65/UE. Ello obstaculizaría innecesariamente la comercialización de FILPE entre dichos inversores y sometería los FILPE a requisitos más estrictos que los aplicados a la distribución de otros productos financieros complejos, como por ejemplo los requisitos en materia de titulizaciones establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo⁷ y en materia de pasivos admisibles subordinados establecidos en la Directiva 2014/59 del Parlamento Europeo y del Consejo⁸. Por consiguiente, no es preciso exigir a los distribuidores y gestores de FILPE que faciliten a los inversores minoristas dicho asesoramiento en materia de inversión.

⁷ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

⁸ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

(18 *bis* — nuevo) Para garantizar una sólida protección de los inversores minoristas, debe exigirse que se realice una prueba de idoneidad con independencia de que las acciones o participaciones de los FILPE sean adquiridas por inversores minoristas a un gestor o distribuidor de FILPE, o a través del mercado secundario. De conformidad con el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, la evaluación de idoneidad debe incluir la información sobre la duración prevista de la inversión, la tolerancia al riesgo del inversor minorista y la finalidad de la inversión, como parte de la información sobre los objetivos de inversión, la tolerancia al riesgo y la situación financiera de los inversores minoristas, incluida su capacidad para soportar pérdidas. El resultado de la evaluación debe comunicarse al inversor minorista en forma de declaración de idoneidad, de conformidad con el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE. En aras de la exhaustividad, debe aclararse que las referencias al artículo 25, apartados 2 y 6, de la Directiva 2014/65/UE deben entenderse en el sentido de que implican la aplicación de los actos delegados que completan dichas disposiciones.

(18 *ter* — nuevo) Además, se advertirá claramente por escrito al inversor minorista de los riesgos en que se incurra cuando se considere que el FILPE no es adecuado sobre la base de la evaluación realizada y el inversor minorista desee, no obstante, proceder a la operación. En tal caso, debe obtenerse el consentimiento explícito del inversor minorista antes de que el gestor o el distribuidor del FILPE procedan a la operación.

(18 *quater* — nuevo) Para garantizar una supervisión eficaz de la aplicación de los requisitos relacionados con la comercialización de FILPE a inversores minoristas, el distribuidor o, cuando ofrezca o coloque participaciones o acciones de un FILPE directamente a un inversor minorista, el gestor del FILPE debe estar sujeto a las normas de conservación de registros de la Directiva 2014/65/UE.

(18 *quinquies* — nuevo) En caso de que la comercialización o la colocación de FILPE a inversores minoristas se efectúe a través de un distribuidor, dicho distribuidor debe cumplir los requisitos correspondientes de la Directiva 2014/65/UE y del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁹. A fin de garantizar la seguridad jurídica y evitar la duplicación de acciones, cuando al inversor minorista se le haya prestado asesoramiento en materia de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, debe considerarse que se cumple el requisito de facilitar una evaluación de idoneidad.

(18 *sexies* — nuevo) A fin de evitar una concentración excesiva de la cartera financiera en FILPE, el distribuidor o, cuando ofrezca o coloque participaciones o acciones de un FILPE directamente a un inversor minorista, el gestor del FILPE también deberá advertir claramente por escrito al inversor minorista de que la inversión en FILPE de un importe global superior al 10 % de su cartera de instrumentos financieros puede constituir una asunción de riesgos excesivos.

(18 *septies* — nuevo) Dado que las participaciones y acciones de los FILPE son instrumentos financieros, las normas de gobernanza de productos de la Directiva 2014/65/UE son aplicables cuando los FILPE se comercializan con la prestación de servicios de inversión. Sin embargo, las participaciones o acciones de FILPE también pueden adquirirse sin prestación de servicios de inversión. Para cubrir estos casos, el artículo 27 del Reglamento (UE) 2015/760 exige que el gestor de un FILPE lleve a cabo un proceso de evaluación interna de los FILPE comercializados entre inversores minoristas. El régimen actual se inspira en las normas de gobernanza de productos de la Directiva 2014/65/UE, pero contiene varias diferencias que no están justificadas y podrían reducir la protección de los inversores. Por consiguiente, debe especificarse que han de aplicarse las normas de gobernanza de productos establecidas en el artículo 16, apartado 3, párrafos segundo a quinto y séptimo, y en el artículo 24, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. En aras de la exhaustividad, debe aclararse que las referencias a los artículos de la Directiva 2014/65/UE deben entenderse en el sentido de que implican la aplicación de los actos delegados que completan dichas disposiciones.

⁹ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

19) El artículo 30, apartado 3, del Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que los inversores minoristas potenciales cuya cartera de instrumentos financieros no supere los 500 000 EUR realicen una inversión mínima inicial en uno o varios FILPE por valor de 10 000 EUR, y exige asimismo que dichos inversores no inviertan en FILPE un importe global superior al 10 % de su cartera de instrumentos financieros. Cuando se aplican conjuntamente, la participación en la inversión mínima inicial de 10 000 EUR y la limitación del 10 % de la inversión global crean un obstáculo significativo a la inversión en FILPE por parte de los inversores minoristas, lo que es contrario al objetivo de los FILPE, es decir, el establecimiento de un producto minorista de fondos de inversión alternativo. Por lo tanto, es necesario eliminar ese requisito de inversión mínima inicial de 10 000 EUR y la limitación de la inversión global a un 10 %.

20) El artículo 10, letra e), del Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que los activos aptos para inversión, en caso de que se trate de activos reales individuales, tengan un valor mínimo de 10 000 000 EUR. Sin embargo, las carteras de activos reales suelen estar compuestas por una serie de activos reales individuales cuyo valor es inferior a 10 000 000 EUR. Por lo tanto, procede reducir el valor de cada activo real individual a 1 000 000 EUR. Este importe se basa en el valor estimado de los activos reales individuales que pueden formar normalmente grandes carteras de activos reales y, por tanto, puede contribuir a la diversificación de una cartera de inversión.

21) El artículo 11, apartado 1, letra b), inciso ii), del Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que las empresas en cartera admisibles, en los casos en que estén admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, tengan una capitalización bursátil no superior a 500 000 000 EUR. Sin embargo, muchas empresas cotizadas de baja capitalización bursátil disponen de una liquidez limitada que impide a los gestores de FILPE hacerse, en un plazo razonable, con una posición suficiente en dichas empresas cotizadas, lo que reduce la gama de objetivos de inversión disponibles. Con el fin de proporcionar a los FILPE un mejor perfil de liquidez, la capitalización bursátil de las empresas admisibles cotizadas en las que pueden invertir los FILPE debe incrementarse por lo tanto de un máximo de 500 000 000 EUR a un máximo de 1 000 000 000 EUR. Para evitar posibles cambios en la admisibilidad de tales inversiones debido a fluctuaciones monetarias u otros factores, la determinación del umbral de capitalización bursátil debe llevarse a cabo únicamente en el momento de la inversión inicial.

22) Los gestores de FILPE que posean una participación en una empresa en cartera podrían anteponer sus propios intereses a los de los inversores en el FILPE. Para evitar semejantes conflictos de intereses y garantizar así una buena gobernanza empresarial, la actual versión del Reglamento (UE) 2015/760 exige que un FILPE solo invierta en activos que no guarden ninguna relación con su gestor, salvo que el FILPE invierta en participaciones o acciones de otras empresas de inversión colectiva que estén gestionadas por dicho gestor. No obstante, es una práctica de mercado establecida que uno o varios instrumentos de inversión del gestor de activos coinviertan con otro fondo que tenga un objetivo y una estrategia similares a los de ese FILPE. Esas coinversiones del gestor del FIA y de otras entidades afiliadas pertenecientes al mismo grupo permiten atraer mayores agrupaciones de capital para inversiones en proyectos a gran escala. A tal fin, los gestores de activos suelen invertir en paralelo con el FILPE en una entidad objetivo y estructurar sus inversiones a través de vehículos de coinversión. Como parte del mandato de gestión de activos, los gestores de cartera y el personal directivo de los gestores de activos suelen estar obligados a coinvertir, o está previsto que lo hagan, en el mismo fondo que gestionan. Procede, por tanto, especificar que las disposiciones sobre conflictos de intereses no deben impedir que el gestor de un FILPE o una empresa perteneciente a ese grupo coinvierta en dicho FILPE y coinvierta con ese FILPE en el mismo activo. A fin de garantizar la existencia de salvaguardias efectivas para la protección de los inversores, cuando se efectúen tales coinversiones, los gestores de FILPE deben establecer disposiciones organizativas y administrativas, con arreglo a los requisitos establecidos en la Directiva 2011/61/UE, destinadas a detectar, prevenir, gestionar y controlar los conflictos de intereses y asegurarse de que estos se comuniquen debidamente.

23) A fin de impedir conflictos de intereses, evitar operaciones que no se realicen en condiciones comerciales y garantizar una buena gobernanza empresarial, la versión actual del Reglamento (UE) 2015/760 impide al personal del gestor del FILPE y de las empresas pertenecientes al mismo grupo que el gestor del FILPE invertir en ese FILPE o coinvertir con el FILPE en el mismo activo. Sin embargo, según una práctica de mercado asentada, el personal del gestor del FILPE y de otras entidades afiliadas pertenecientes al mismo grupo, que coinvierte junto con el gestor del FILPE, incluidos los gestores de cartera y el personal directivo responsable de las decisiones financieras y operativas clave del gestor del FILPE, a menudo, debido a la naturaleza del mandato de gestión de activos, está obligado a coinvertir, o se espera que lo haga, en el mismo fondo o en el mismo activo a fin de promover la armonización de los incentivos financieros de ese personal y de los inversores. Procede, por tanto, especificar que las disposiciones sobre conflictos de intereses no deben impedir que el personal del gestor del FILPE o de las empresas pertenecientes a dicho grupo coinvierta a título personal en ese FILPE y coinvierta con ese FILPE en el mismo activo. A fin de garantizar la existencia de salvaguardias efectivas para la protección de los inversores, cuando se produzcan tales coinversiones por parte del personal, los gestores de FILPE deben establecer disposiciones organizativas y administrativas destinadas a detectar, prevenir, gestionar y controlar los conflictos de intereses y asegurarse de que estos se comuniquen debidamente.

24) El artículo 13, apartado 1, del Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que los FILPE inviertan al menos el 70 % de su patrimonio en activos aptos para inversión. Este umbral tan elevado en relación con la composición de los activos aptos para inversión en las carteras de los FILPE se fijó inicialmente teniendo en cuenta que estos fondos se centraban en las inversiones a largo plazo y que dichas inversiones contribuían a la financiación de un crecimiento sostenible de la economía de la Unión. No obstante, dado el carácter inusual e ilíquido de determinados activos aptos para inversión dentro de las carteras de los FILPE, puede resultar difícil y costoso para los gestores de FILPE gestionar la liquidez de dichos fondos, atender las solicitudes de reembolso, celebrar acuerdos de toma en préstamo y ejecutar otros elementos de las estrategias de inversión de los FILPE relacionados con la transferencia, valoración y pignoración de dichos activos aptos para inversión. La reducción del umbral de los activos aptos para inversión permitiría a los gestores de FILPE gestionar mejor la liquidez de dichos fondos. A efectos de evaluar el cumplimiento por un FILPE del umbral mínimo para las inversiones en activos aptos, solo deben combinarse los activos aptos para inversión de dicho FILPE que sean distintos de los organismos de inversión colectiva y los activos aptos para inversión de los organismos de inversión colectiva en los que el FILPE haya invertido.

25) El apalancamiento se utiliza frecuentemente para permitir el funcionamiento cotidiano de un FILPE y para aplicar una estrategia de inversión específica. El apalancamiento de cantidades moderadas permite ampliar los rendimientos y, cuando se lleva a cabo con el debido control, sin generar riesgos excesivos o agravarlos. Además, a menudo, el apalancamiento puede ser utilizado por una serie de organismos de inversión colectiva para lograr mayor eficiencia o resultados operativos adicionales. Habida cuenta de los eventuales riesgos que puede entrañar el apalancamiento, se permite que los FILPE tomen en préstamo efectivo por un valor de hasta el 30 % del patrimonio del FILPE. Este umbral del 30 % resulta adecuado teniendo en cuenta los límites globales de toma en préstamo de efectivo comúnmente aplicables a los fondos que invierten en activos reales con un perfil de liquidez y reembolso similar. No obstante, por lo que respecta a los FILPE que se comercializan exclusivamente entre inversores profesionales, debe permitirse un umbral de apalancamiento más elevado, ya que dichos inversores tienen una mayor tolerancia del riesgo que los inversores minoristas. Por consiguiente, resulta oportuno ampliar el umbral correspondiente a la toma en préstamo de efectivo aplicable a los FILPE comercializados únicamente entre inversores profesionales al 100 % del patrimonio del FILPE.

26) A fin de permitirles ampliar sus oportunidades de inversión, los FILPE deben tener la posibilidad de contraer préstamos en la moneda en la que el gestor del FILPE tenga previsto adquirir el activo. No obstante, es necesario mitigar el riesgo derivado de los desajustes entre divisas, limitando así el riesgo derivado de los tipos de cambio al que está expuesto la cartera de inversión. Por consiguiente, los FILPE deben, o bien establecer coberturas adecuadas de la exposición al riesgo de tipo de cambio, o bien contraer préstamos en otra moneda cuando las exposiciones a las divisas no generen riesgos de tipo de cambio significativos.

27) A fin de aplicar su estrategia de toma en préstamo, los FILPE deben tener la posibilidad de gravar sus activos. Sin embargo, para responder a la preocupación que suscitan las actividades bancarias en la sombra, el efectivo tomado en préstamo por los FILPE no debe utilizarse para conceder préstamos a empresas en cartera admisibles. No obstante, para que a la hora de aplicar su estrategia de toma en préstamo los FILPE gocen de mayor flexibilidad, los mecanismos de toma en préstamo no deben contabilizarse como empréstito cuando estén plenamente cubiertos por los compromisos de capital de los inversores.

28) Habida cuenta del aumento de los umbrales máximos para la toma en préstamo de efectivo por parte de los FILPE y de la eliminación de determinadas limitaciones a la toma en préstamo de efectivo en divisas, los inversores deben disponer de información más completa sobre la estrategia y los límites de empréstito empleados por el FILPE. Procede, por tanto, exigir a los gestores de FILPE que publiquen explícitamente en el folleto del FILPE en cuestión los límites de la toma en préstamo.

29) En virtud de lo dispuesto en el artículo 18, apartado 4, del Reglamento (UE) 2015/760, en la actualidad, los inversores pueden solicitar la liquidación del FILPE en caso de que sus solicitudes de reembolso, realizadas de conformidad con la política de reembolsos del FILPE, no hayan sido satisfechas en el plazo de un año a partir de la fecha de su realización. Dada la orientación a largo plazo de los FILPE y el perfil de activos a menudo inusual e ilíquido de sus carteras, el derecho de cualquier inversor o grupo de inversores a solicitar la liquidación de un FILPE puede resultar desproporcionado y perjudicial, tanto por lo que respecta a la ejecución satisfactoria de la estrategia de inversión del FILPE como por lo que respecta a los intereses de otros inversores o grupos de inversores. Procede, por tanto, eliminar la posibilidad de que los inversores soliciten la liquidación de un FILPE cuando este no pueda satisfacer las solicitudes de reembolso.

30) La versión actual del Reglamento (UE) 2015/760 no aclara los criterios para evaluar el porcentaje de reembolso en un plazo determinado, ni la información mínima que debe facilitarse a las autoridades competentes sobre la posibilidad de reembolso. Del mismo modo, la versión actual de dicho Reglamento no especifica el contenido del sistema de gestión de la liquidez que debe desarrollarse cuando el gestor del FILPE prevea la posibilidad de reembolsos antes del vencimiento del FILPE, si bien resulta necesario evitar desajustes de liquidez. Habida cuenta del papel fundamental que desempeña la AEVM en la aplicación del Reglamento (UE) 2015/760 y de sus conocimientos en materia de valores y mercados de valores, procede confiarle la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los criterios para evaluar el porcentaje de reembolso, la información mínima que debe facilitarse a las autoridades competentes y los requisitos que debe cumplir el gestor del FILPE a la hora de desarrollar un sistema adecuado de gestión de la liquidez, incluidos los instrumentos de gestión de la liquidez.

31) El artículo 19, apartado 1, de la versión actual del Reglamento (UE) 2015/760 exige que el reglamento o los documentos constitutivos de un FILPE no impidan que sus participaciones o acciones puedan ser admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. A pesar de esta posibilidad, los gestores de FILPE, los inversores y los participantes en el mercado apenas han utilizado el mecanismo de negociación secundaria para negociar las acciones o participaciones de los FILPE. A fin de promover la negociación secundaria de las participaciones o acciones de los FILPE, conviene permitir que los gestores de FILPE tengan la posibilidad de establecer una salida anticipada del FILPE por parte de los inversores antes del vencimiento de este. Con vistas a garantizar un funcionamiento eficaz de dicho mecanismo de negociación secundaria, la salida anticipada solo debe ser posible cuando el gestor del FILPE haya establecido una política para hacer coincidir los inversores potenciales con las solicitudes de salida. Dicha estrategia debe especificar, entre otras cosas, el proceso de transferencia, el papel del gestor y del administrador del FILPE, la periodicidad y la duración del intervalo de liquidez durante el cual debe ser posible intercambiar las participaciones o acciones del FILPE, las normas que determinan el precio de ejecución, las condiciones de prorrateo, los requisitos en materia de divulgación, las comisiones, los costes y las cargas y otras condiciones relativas a dicho mecanismo de intervalo de liquidez. A fin de especificar algunos aspectos técnicos en relación con las circunstancias para la posibilidad de hacer coincidir total o parcialmente las solicitudes de transferencia de los inversores del FILPE salientes con las solicitudes de transferencia de inversores potenciales, debe encomendarse a la AEVM la elaboración de proyectos de normas de regulación a este respecto.

Con objeto de evitar una percepción errónea de los inversores minoristas sobre la naturaleza jurídica y la liquidez potencial permitida por el mecanismo secundario de negociación, el distribuidor o, cuando ofrezca directamente o coloque participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE debe advertir claramente por escrito a los inversores minoristas de que la disponibilidad de dicho mecanismo de correspondencia no garantiza a los inversores minoristas la coincidencia o el derecho a abandonar o amortizar sus participaciones o acciones del FILPE de que se trate. Cuando se presente en la comunicación publicitaria a los inversores minoristas, la disponibilidad de dicho mecanismo de coincidencia no debe promoverse como un instrumento que garantice la liquidez meramente previa solicitud.

32) El artículo 26 de la versión actual del Reglamento (UE) 2015/760 exige que los gestores de FILPE establezcan servicios locales en cada Estado miembro en el que tengan la intención de comercializar FILPE. Sin embargo, esta obligación de establecimiento de servicios locales ha quedado suprimida mediante la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019¹⁰, en lo que respecta a los OICVM y los fondos de inversión alternativos comercializados entre inversores minoristas, debido a que dichos servicios generan costes adicionales y fricciones a la hora de proceder a la comercialización transfronteriza de los FILPE. Además, el método preferido de contacto con los inversores ha cambiado y ya no es la reunión presencial en los servicios locales sino la interacción directa entre los gestores o distribuidores de fondos y los inversores a través de los medios electrónicos. La supresión de esta obligación del Reglamento FILPE en relación con todos los inversores de FILPE sería, por tanto, coherente con la Directiva (UE) 2019/1160 y con los métodos actuales de comercialización de productos financieros, y podría hacer que los FILPE resultaran más atractivos para los gestores de activos, que ya no estarían obligados a incurrir en costes derivados de la explotación de servicios locales. Así pues, procede suprimir el artículo 26.

¹⁰ 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 los organismos de inversión colectiva (DO L 188 de 12.7.2019, p. 106).

33) La versión actual del artículo 21, apartado 1, del Reglamento (UE) 2015/760 exige que los FILPE adopten un plan pormenorizado para la enajenación ordenada de sus activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores tras el vencimiento del FILPE. Esta disposición también obliga a los FILPE a comunicar a las autoridades competentes dicho plan pormenorizado. El cumplimiento de dichas obligaciones impone a los gestores de FILPE importantes cargas administrativas y de cumplimiento, sin que ello lleve aparejada una mayor protección de los inversores. A fin de aliviar estas cargas sin menoscabar la protección de los inversores, debe exigirse a los FILPE que informen a la autoridad competente del FILPE sobre la enajenación ordenada de sus activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores una vez que dicho FILPE haya vencido, y que solo faciliten a dicha autoridad un plan pormenorizado cuando esta así lo solicite de forma explícita.

34) La adecuada información sobre las comisiones y gastos reviste una importancia esencial para la evaluación de los FILPE como un objetivo potencial de inversión por parte de los inversores. Esta información también es importante cuando el FILPE se comercializa entre inversores minoristas en el caso de estructuras de tipo principal-subordinado. Procede, por tanto, exigir al gestor del FILPE que incluya en el informe anual del FILPE subordinado una declaración de los gastos agregados del FILPE subordinado y del FILPE principal. Debe protegerse a los inversores frente a costes adicionales injustificados mediante la prohibición de que el FILPE principal cobre comisiones de suscripción y reembolso del FILPE subordinado. El FILPE principal debe, no obstante, poder cobrar comisiones de suscripción o de reembolso a otros inversores en el FILPE principal.

35) El Reglamento (UE) 2015/760 exige que los gestores de FILPE incluyan en el folleto del FILPE información sobre las comisiones relacionadas con la inversión en dicho FILPE. No obstante, el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹ también contiene requisitos relativos a la indicación de las comisiones. A fin de aumentar la transparencia por lo que respecta a la estructura de las comisiones, el requisito establecido en el Reglamento (UE) 2015/760 debe armonizarse con el que figura en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014.

36) El hecho de que el gestor de carteras o el personal de alto nivel del gestor del FILPE esté obligado a invertir, o esté previsto que lo haga, en FILPE gestionados por dicho gestor es una práctica comercial aceptada. Hay que suponer que esas personas tienen profundos conocimientos en materia financiera y están bien informadas sobre el FILPE en cuestión. En tales circunstancias, resulta superfluo que, a fin de realizar inversiones en el FILPE, deban someterse a una evaluación de la idoneidad. Por tanto, no procede exigir a los gestores y distribuidores de FILPE que sometan a dichas personas a tal evaluación.

37) El folleto del FILPE subordinado puede contener información muy pertinente para los inversores, lo que les permitirá evaluar mejor los posibles riesgos y beneficios de una inversión. Procede, por tanto, exigir que, en caso de que exista una estructura de tipo principal-subordinado, el folleto del FILPE subordinado contenga información sobre dicha estructura, el FILPE subordinado y el FILPE principal, una descripción de cualquier remuneración o reembolso de costes que deba satisfacer el FILPE subordinado y una descripción de las implicaciones tributarias que tiene para el FILPE subordinado la inversión en el FILPE principal.

¹¹ Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

38) El artículo 30, apartado 7, del Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que se dispense a los inversores un trato equitativo y prohíbe conceder un trato preferente a inversores individuales o grupos de inversores, u otorgarles beneficios económicos concretos. No obstante, los FILPE pueden poseer diversas categorías de acciones o participaciones con condiciones ligera o sustancialmente distintas por lo que se refiere a las comisiones, la estructura jurídica, las normas de comercialización y otros requisitos. A fin de tener en cuenta tales diferencias, es preciso especificar que esa obligación solo debe aplicarse a los inversores individuales o a los grupos de inversores que inviertan dentro de la misma categoría o categorías de FILPE.

(38 *bis* — nuevo) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, garantizar un marco eficaz para el funcionamiento de los FILPE en toda la Unión, promoviendo la financiación a largo plazo mediante la captación y canalización de capital hacia inversiones a largo plazo en la economía real, en consonancia con el objetivo de la Unión de un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a las dimensiones y los efectos del presente Reglamento, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.

39) Procede, por lo tanto, modificar el Reglamento (UE) 2015/760 en consecuencia.

40) A fin de otorgar a los gestores de FILPE tiempo suficiente para adaptarse a las nuevas obligaciones, incluidas las relativas a la comercialización de FILPE entre inversores, el presente Reglamento debe empezar a aplicarse seis meses después de su entrada en vigor.

(41 — nuevo) Debido a que los activos admisibles pueden ser ilíquidos, así como a la orientación a largo plazo de los FILPE, estos experimentan dificultades intrínsecas para ajustarse a los cambios de las normas y requisitos reglamentarios introducidos durante su ciclo de vida sin afectar a la confianza de sus inversores. Por consiguiente, es necesario establecer normas transitorias para los FILPE que hayan sido autorizados antes de la entrada en vigor del presente Reglamento.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

El Reglamento (UE) 2015/760 se modifica como sigue:

1) En el artículo 1, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. El presente Reglamento tiene por objetivo movilizar y canalizar capital hacia inversiones a largo plazo en la economía real, en consonancia con los objetivos de la Unión de un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.»;

2) El artículo 2 se modifica como sigue:

a) el punto 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6) “activo real”: activo que tiene un valor intrínseco debido a su constitución y propiedades;»;

b) se añade el punto 14 *bis* siguiente:

«14 *bis* “titulización simple, transparente y normalizada”: una titulización que cumple las condiciones establecidas en el artículo 18 del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo*¹»;

*¹ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).»;

c) se inserta el punto 14 *ter* siguiente:

«14 *ter* “grupo”: un grupo tal como se define en el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo*²;

*² Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19.).»;

d) se añaden los puntos 20 y 21 siguientes:

«20. “FILPE subordinado”: un FILPE, o un compartimento de inversión del mismo, que haya sido autorizado a invertir al menos el 85 % de sus activos en participaciones o acciones de otro FILPE o compartimento de inversión de un FILPE;»

«21. “FILPE principal”: un FILPE, o un compartimento de inversión del mismo, en el que otro FILPE invierta al menos el 85 % de sus activos en participaciones o acciones de otro FILPE o compartimento de inversión de un FILPE.».

3) En el artículo 3, el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Las autoridades competentes de los FILPE informarán mensualmente a la AEVM de las autorizaciones concedidas o revocadas en virtud del presente Reglamento y de cualquier cambio en la información relativa a un FILPE que figure en el registro público central a que se refiere el párrafo segundo.

La AEVM llevará un registro público central actualizado en el que constará, respecto de cada FILPE autorizado en virtud del presente Reglamento:

a) el identificador de entidad jurídica (LEI) y el identificador de código nacional de dicho FILPE, si están disponibles;

- b) el nombre del gestor del FILPE y la dirección y el LEI de dicho gestor;
- c) los códigos ISIN del FILPE y de cada clase de acción o de participación por separado, si están disponibles;
- d) el LEI del fondo principal, si está disponible;
- e) los LEI de los fondos subordinados, si están disponibles;
- f) la autoridad competente del FILPE y el Estado miembro de origen de dicho FILPE;
- g) los Estados miembros en los que se comercializa el FILPE;
- h) si el FILPE puede comercializarse entre inversores minoristas o solo entre inversores profesionales;
- i) la fecha de autorización del FILPE;
- j) la fecha en que se haya iniciado la comercialización del FILPE;
- k) *suprimido*
- l) la fecha de la última actualización por la AEVM de la información sobre el FILPE.

El registro estará disponible en formato electrónico.»

4) El artículo 5 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«La solicitud de autorización para operar como FILPE comprenderá todo lo siguiente:

a) el reglamento del fondo o sus documentos constitutivos;

b) el nombre del gestor del FILPE propuesto;

c) el nombre del depositario y, cuando así lo solicite la autoridad competente para los FILPE comercializados entre inversores minoristas, el acuerdo escrito con el depositario;

d) cuando el FILPE se destine a la comercialización entre inversores minoristas, una descripción de la información que se vaya a proporcionar a los inversores, incluida la descripción de las reglas para tramitar las reclamaciones presentadas por los inversores minoristas;

e) cuando proceda, la siguiente información sobre la estructura de tipo principal-subordinado del FILPE:

- i) una declaración de que el FILPE subordinado lo está al FILPE principal;
- ii) el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE principal y el acuerdo entre el FILPE subordinado y el FILPE principal de referencia o las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 29, apartado 6;
- iii) cuando el FILPE principal y el FILPE subordinado tengan depositarios diferentes, el acuerdo de intercambio de información a que se refiere el artículo 29, apartado 7;
- iv) cuando el FILPE subordinado esté establecido en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del FILPE principal, un certificado de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del FILPE principal en el que se haga constar que el FILPE principal es un FILPE proporcionado por el FILPE subordinado.

b) En el apartado 2, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 1, un GFIA de la UE que solicite gestionar un FILPE establecido en otro Estado miembro facilitará a la autoridad competente del FILPE la siguiente documentación:

- a) el acuerdo escrito con el depositario;
- b) información sobre los mecanismos de delegación en relación con la gestión del riesgo y de la cartera y la administración en lo que respecta al FILPE;
- c) información sobre las estrategias de inversión, el perfil de riesgo y otras características de los FIA que el GFIA de la UE esté autorizado a gestionar.»

c) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Los solicitantes serán informados, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha de presentación de una solicitud completa, sobre si se ha concedido o no la autorización para operar como FILPE.»

d) en el apartado 5, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) cuando el FILPE se destine a la comercialización entre inversores minoristas, una descripción de la información que se vaya a proporcionar a los inversores, incluida la descripción de las reglas para tramitar las reclamaciones presentadas por los inversores minoristas.»

5) El artículo 10 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 10

Activos aptos para inversión

1. Los activos a que se refiere el artículo 9, apartado 1, letra a), solo se considerarán aptos para inversión por un FILPE si entran en una de las siguientes categorías:

a) instrumentos de capital o cuasi capital que:

i) hayan sido emitidos por una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 y adquiridos por el FILPE a dicha empresa o a terceros en el mercado secundario,

- ii) hayan sido emitidos por una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 a cambio de un instrumento de capital o cuasi capital previamente adquirido por el FILPE a dicha empresa o a terceros en el mercado secundario,
 - iii) hayan sido emitidos por una empresa en la que una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 posea una participación de capital, a cambio de un instrumento de capital o cuasicapital adquirido por el FILPE de conformidad con los incisos i) o ii) del presente apartado;
- b) instrumentos de deuda emitidos por una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11;
 - c) préstamos concedidos por el FILPE a una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 con un vencimiento que no supere el periodo de vida del FILPE;
 - d) participaciones o acciones de uno o varios FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE gestionados por GFIA de la UE, siempre que dichos FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE inviertan en las inversiones aptas a que se refiere el artículo 9, apartados 1 y 2, y no hayan invertido ellos mismos más del 10 % de sus activos en ningún otro organismo de inversión colectiva;
 - e) activos reales con un valor mínimo de 1 000 000 EUR, o su equivalente en la moneda en que se efectúe el gasto y en esa fecha;

f) titulizaciones simples, transparentes y normalizadas, cuando las exposiciones subyacentes correspondan a una de las siguientes categorías:

- i) activos enumerados en el artículo 1, letra a), incisos i), ii) o iv), del Reglamento Delegado 2019/1851 de la Comisión*³;
- ii) activos enumerados en el artículo 1, letra a), incisos vii) y viii), del Reglamento Delegado 2019/1851 de la Comisión, siempre que los ingresos procedentes de la emisión de bonos de titulización se utilicen para financiar o refinanciar inversiones a largo plazo.

*3 Reglamento Delegado (UE) 2019/1851 de la Comisión, de 28 de mayo de 2019, por el que se completa el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la homogeneidad de las exposiciones subyacentes en las titulizaciones (DO L 285 de 6.11.2019, p. 1).

La limitación establecida en la letra d) no se aplicará a los FILPE subordinados.

2. A efectos de determinar el cumplimiento del límite establecido en el artículo 13, apartado 1, las inversiones en participaciones o acciones de FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE solo se contabilizarán por el importe de las inversiones de estos organismos de inversión colectiva en los activos definidos en el artículo 10, apartado 1, letras a), b), c), e) y f).

A efectos de determinar el cumplimiento de los demás límites establecidos en los artículos 13 y 16, apartado 1, se combinarán los activos y la posición en préstamo de efectivo del FILPE y de los demás organismos de inversión colectiva en los que el FILPE haya invertido.

La determinación del cumplimiento de los límites establecidos en los artículos 13 y 16, apartado 1, de conformidad con el presente apartado se llevará a cabo sobre la base de información actualizada al menos trimestralmente y, cuando dicha información no esté disponible trimestralmente, de la información más reciente disponible.»

6) El artículo 11, apartado 1, se modifica como sigue:

a) la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las empresas en cartera admisibles a que se refiere el artículo 10 serán empresas que reúnan los requisitos siguientes en el momento de la inversión inicial:»

b) en la letra b), el inciso ii) se sustituye por el texto siguiente:

«ii) estén admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y tengan una capitalización bursátil no superior a 1 000 000 000 EUR en el momento de la inversión inicial;».

c) la letra c) se sustituye por lo siguiente:

«c) que esté establecida en un Estado miembro, o en un tercer país siempre que este:

i) no esté considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;

ii) no se mencione en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.»

7) El artículo 12 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 12

Conflictos de intereses

1. Los FILPE no invertirán en ningún activo apto para la inversión en el que su gestor tenga o adquiriera un interés directo o indirecto, distinto del que se derive de la tenencia de participaciones o acciones de los FILPE, los FESE, los FCRE, los OICVM o los FIA de la UE que gestione.

2. El GFIA que gestione un FILPE y las empresas pertenecientes al mismo grupo de un GFIA que gestione un FILPE y su personal podrán coinvertir en ese FILPE y coinvertir con el FILPE en el mismo activo, siempre que el gestor del FILPE, en consonancia con los requisitos que figuran en el artículo 14 de la Directiva 2011/61/UE, haya adoptado medidas organizativas y administrativas destinadas a detectar, prevenir, gestionar y vigilar los conflictos de intereses, y a condición de que dichos conflictos de intereses se comuniquen debidamente.».

8) El artículo 13 se modifica como sigue:

a) los apartados 1, 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Los FILPE invertirán, como mínimo, el 60 % de su patrimonio en los activos aptos para la inversión indicados en el artículo 9, apartado 1, letra a).

2. Los FILPE no podrán invertir más de:

- a) un 20 % de su patrimonio en instrumentos emitidos por una única empresa en cartera admisible o en préstamos concedidos a una única empresa en cartera admisible;
- b) un 20 % de su patrimonio directa o indirectamente en un único activo real;
- c) un 20 % de su patrimonio en participaciones o acciones de un único FILPE, FCRE, FESE, OICVM o FIA de la UE gestionado por un GFIA de la UE;
- d) un 10 % de su patrimonio en los activos a que se refiere el artículo 9, apartado 1, letra b), cuando dichos activos hayan sido emitidos por un único organismo.

3. El valor agregado de las participaciones o acciones de FCRE, FESE y FIA de la UE gestionados por un GFIA de la UE que formen parte de la cartera de un FILPE no podrá superar el 40 % del valor del patrimonio del FILPE.».

b) se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:

3 *bis*. El valor agregado de las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas que formen parte de la cartera de un FILPE no podrá superar el 20 % del valor del patrimonio del FILPE.

c) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. La exposición al riesgo agregada del FILPE frente a una contraparte resultante de operaciones con derivados extrabursátiles, pactos de recompra o pactos de recompra inversa no podrá superar el 10 % del valor del patrimonio del FILPE.»;

d) se suprime el apartado 5;

e) en el apartado 6, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«No obstante lo dispuesto en el apartado 2, letra d), los FILPE podrán aumentar el límite del 10 % mencionado en dicha letra al 25 % cuando las obligaciones hayan sido emitidas por una entidad de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y esté sometida en virtud de la legislación a una supervisión pública especial pensada para proteger a los titulares de obligaciones. En particular, los importes resultantes de la emisión de estas obligaciones deberán invertirse, conforme a Derecho, en activos que, durante la totalidad del período de validez de las obligaciones, puedan cubrir los compromisos que estas comporten, y que, en caso de insolvencia del emisor, se utilizarían de forma prioritaria para reembolsar el principal y pagar los intereses devengados.»;

f) se añade el apartado 8 siguiente:

«8. Los umbrales de inversión establecidos en los apartados 2 a 4 no serán de aplicación cuando los FILPE se comercialicen exclusivamente entre inversores profesionales. Los umbrales de inversión establecidos en el apartado 2, letra c), y en el apartado 3 no se aplicarán cuando el FILPE sea un fondo subordinado.».

9) El artículo 15 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Un FILPE no podrá adquirir más del 30 % de las participaciones o acciones de un único FILPE, FCRE, FESE, OICVM o FIA de la UE gestionado por un GFIA de la UE. Este límite no será de aplicación cuando los FILPE se comercialicen exclusivamente entre inversores profesionales o a FILPE subordinados que inviertan en sus FILPE principales.».

b) en el apartado 2, se añade el párrafo siguiente:

«Esos límites de concentración no serán de aplicación cuando los FILPE se comercialicen exclusivamente entre inversores profesionales.».

10) El artículo 16 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se modifica como sigue:

i) las letras a), b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:

«a) que no represente más del 30 % del valor del patrimonio del FILPE, ni más del 100 % del valor del patrimonio del FILPE cuando se trate de FILPE comercializados exclusivamente entre inversores profesionales;

b) que esté destinado a efectuar inversiones o aportar liquidez, incluido el pago de costes y gastos, exceptuando los préstamos a que hace referencia el artículo 10, letra c), siempre que las tenencias de efectivo u otros medios líquidos equivalentes del FILPE no sean suficientes para realizar la inversión de que se trate;

c) que se contraiga en la misma moneda que la de los activos que vayan a ser adquiridos con el efectivo tomado en préstamo o en otra moneda en la que se haya cubierto la exposición al riesgo de tipo de cambio, o cuando pueda demostrarse de otro modo que la toma en préstamo en otra moneda no expone al FILPE a riesgos de tipo de cambio significativos.»;

ii) la letra e) se sustituye por el texto siguiente:

«e) que grave activos a fin de aplicar la estrategia de toma en préstamo del FILPE de que se trate.»;

b) se inserta el apartado 1 *bis* siguiente:

«1 *bis*. Los acuerdos de toma en préstamo que estén plenamente cubiertos por los compromisos de capital de los inversores no se considerarán una toma en préstamo a efectos del apartado 1.».

c) el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. El gestor del FILPE especificará en el folleto del FILPE si tiene o no intención de tomar en préstamo efectivo como parte de la estrategia de inversión del FILPE y facilitará una presentación pormenorizada de la estrategia y los límites de toma de préstamos del FILPE. En particular, el gestor del FILPE indicará la forma en que la toma en préstamo contribuirá a la aplicación de la estrategia del FILPE y a la mitigación de los riesgos de préstamo, de tipo de cambio y de duración.».

11) El artículo 18 se modifica como sigue:

a) en el apartado 2, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) en el momento de la autorización y durante todo el período de vida del FILPE, su gestor debe poder demostrar a las autoridades competentes que se ha establecido un sistema adecuado de gestión de la liquidez, en particular instrumentos de gestión de la liquidez, y procedimientos eficaces para controlar el riesgo de liquidez del FILPE, compatibles con la estrategia de inversión a largo plazo del FILPE y la política de reembolsos propuesta;».

b) se inserta el apartado 2 *bis* siguiente:

«2 *bis*. Cuando los gestores de FILPE prevean la posibilidad de reembolsos antes del vencimiento del FILPE, dichos gestores no estarán sujetos a las obligaciones establecidas en el [artículo 16, apartado 2 *ter*,] de la Directiva 2011/61/UE. No obstante, si el gestor del FILPE ha seleccionado uno o varios instrumentos de gestión de la liquidez de la lista que figura en el anexo V, puntos 2 a 7, de la Directiva 2011/61/UE, para su posible utilización en interés de los inversores de FIA, el gestor del FILPE deberá cumplir lo dispuesto en el [artículo 16, apartados 2 *quater* y 2 *quinquies*], de la Directiva 2011/61/UE.».

c) se suprime el apartado 4;

12) En el artículo 18, el apartado 7 se sustituye por el texto siguiente:

«7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las circunstancias en las que se considerará que la duración de un FILPE es suficiente para abarcar el ciclo de vida de cada uno de sus activos, a que se refiere el apartado 3.

La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen la información mínima que deberá facilitarse a las autoridades competentes, así como los requisitos que debe cumplir el gestor del FILPE al desarrollar un sistema adecuado de gestión de liquidez, en particular los instrumentos de gestión de la liquidez en virtud del artículo 18, apartado 2, letra b), y los criterios para calcular el porcentaje a que se refiere el artículo 18, apartado 2, letra d), teniendo en cuenta los flujos de tesorería y los pasivos del FILPE previstos.

Las normas técnicas de regulación a que se refiere el artículo 16, apartados 2 *septies*, 2 *octies* y 2 *nonies*, de la Directiva 2011/61/UE se aplicarán a los FILPE que prevean la posibilidad de reembolsos antes del final de su vida útil a que se refiere el artículo 18, apartado 2.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [6 meses después de la adopción del presente Reglamento modificativo].

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados relativos a las normas técnicas de regulación a que se refieren los párrafos primero y segundo, con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

13) El artículo 19 se modifica como sigue:

i) se inserta el apartado 2 *bis* siguiente:

«2 *bis*. El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE podrán prever la posibilidad de hacer coincidir parcial o totalmente, antes del vencimiento del FILPE, las solicitudes de transferencia de participaciones o acciones del FILPE por parte de los inversores salientes con las solicitudes de transferencia por parte de los inversores potenciales, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

a) que el gestor del FILPE haya adoptado una política para hacer coincidir las solicitudes que establezca claramente lo siguiente:

i) el proceso de transferencia tanto para los inversores salientes como para los potenciales;

ii) el papel del gestor o del administrador del fondo en la realización de transferencias, y la coincidencia de las solicitudes respectivas;

iii) los plazos durante los cuales los inversores salientes y potenciales podrán solicitar la transferencia de participaciones o acciones del FILPE;

iv) las normas que determinan el precio de ejecución;

v) las normas que determinan las condiciones de prorración;

vi) el calendario y la naturaleza de la información comunicada respecto del proceso de transferencia;

vii) las comisiones, costes y cargas, en su caso, relacionados con el proceso de transferencia.

b) que la estrategia y los procedimientos para hacer coincidir las solicitudes de los inversores que salgan del FILPE y las de los inversores potenciales garanticen que los inversores reciben un trato justo y que esa coincidencia se lleva a cabo de forma proporcional cuando exista un desajuste entre los inversores salientes y los potenciales;

c) que hacer coincidir las solicitudes permita al gestor del FILPE controlar el riesgo de liquidez del FILPE y sea compatible con la estrategia de inversión a largo plazo del FILPE.»;

ii) se añade el apartado 5 siguiente:

«5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen las circunstancias en las que se aplicará la posibilidad contemplada en el artículo 19, apartado 2 *bis*, incluida la información que los FILPE deben comunicar a los inversores.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [6 meses después de la adopción del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

14) En el artículo 21, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Cada FILPE informará a su autoridad competente de la enajenación ordenada de sus activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores tras el vencimiento del FILPE, a más tardar un año antes de la fecha de vencimiento del FILPE. A petición de la autoridad competente del FILPE, este le presentará un plan pormenorizado para la enajenación ordenada de dichos activos.».

15) El artículo 23 se modifica como sigue:

a) se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:

3 *bis*. El folleto del FILPE subordinado contendrá la siguiente información:

a) una declaración en la que conste que el FILPE subordinado lo es de un determinado FILPE principal y, como tal, invierte permanentemente como mínimo el 85 % de sus activos en participaciones de ese FILPE principal;

- b) el objetivo y la política de inversión, incluido el perfil de riesgo y si el rendimiento del FILPE subordinado y del FILPE principal son idénticos, o en qué medida y por qué motivos difieren;
- c) una breve descripción del FILPE principal, su organización, su objetivo y su política de inversión, así como el perfil de riesgo e indicación de cómo se puede obtener el folleto del FILPE principal;
- d) un resumen del acuerdo celebrado entre el FILPE subordinado y el FILPE principal o de las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 29, apartado 6;
- e) la forma en que los partícipes pueden obtener más información sobre el FILPE principal y sobre el acuerdo celebrado entre el FILPE subordinado y el principal a que se refiere el artículo 29, apartado 6;
- f) una descripción de cualquier remuneración o reembolso de costes que deba satisfacer el FILPE subordinado en virtud de sus inversiones en participaciones del FILPE principal, y, asimismo, de los gastos agregados del FILPE subordinado y el FILPE principal;
- g) *(suprimido)*

b) en el apartado 5, se añade el párrafo siguiente:

«Cuando el FILPE se comercialice entre inversores minoristas, el gestor del FILPE incluirá en el informe anual del FILPE subordinado una declaración de los gastos agregados de los FILPE subordinado y principal. El informe anual del FILPE subordinado indicará cómo puede obtenerse el informe o los informes anuales del FILPE principal.».

16) En el artículo 25, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. El folleto indicará una ratio global de los costes del FILPE.».

17) Se suprime el artículo 26.

17 bis) El artículo 27 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 27

Proceso de evaluación interna de los FILPE comercializados entre inversores minoristas

El gestor de un FILPE cuyas participaciones o acciones estén destinadas a ser comercializadas entre inversores minoristas estará sujeto a los requisitos establecidos en el artículo 16, apartado 3, párrafos segundo a quinto y séptimo, y en el artículo 24, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.».

18) Se suprime el artículo 28.

19) En el artículo 29, se añaden los apartados 6 y 7 siguientes:

«6. En caso de que exista una estructura de tipo principal-subordinado, el FILPE principal facilitará al FILPE subordinado todos los documentos y la información necesarios para que este último cumpla los requisitos establecidos en el presente Reglamento. Con ese fin, el FILPE subordinado celebrará un acuerdo con el FILPE principal.

Este acuerdo estará disponible, previa solicitud y de forma gratuita, para todos los partícipes. En caso de que el FILPE principal y el FILPE subordinado estén gestionados por la misma sociedad de gestión, el acuerdo podrá ser sustituido por unas normas internas de ejercicio de la actividad que garanticen el cumplimiento de los requisitos contemplados en el presente apartado.

7. Cuando el FILPE principal y el FILPE subordinado tengan depositarios distintos, estos celebrarán un acuerdo de intercambio de información a fin de garantizar el correcto desempeño de sus respectivas funciones. El FILPE subordinado no deberá invertir en participaciones del FILPE principal hasta tanto no entre en vigor dicho acuerdo.

Al cumplir los requisitos establecidos en el presente apartado, ni el depositario del FILPE principal ni el del FILPE subordinado infringirán ninguna norma que restrinja la divulgación de información o se refiera a la protección de datos cuando dicha norma haya sido establecida en virtud de un contrato o de disposiciones legislativas, reglamentarias o administrativas. De ese cumplimiento no se derivará responsabilidad alguna para el depositario ni para ninguna otra persona que actúe en su nombre.

El FILPE subordinado o, en su caso, la sociedad de gestión de este, se encargará de comunicar al depositario del FILPE subordinado toda la información sobre el FILPE principal necesaria para el cumplimiento por parte de dicho depositario de sus obligaciones. El depositario del FILPE principal informará inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del FILPE principal, al FILPE subordinado o, en su caso, a la sociedad de gestión y al depositario del FILPE subordinado, de toda posible irregularidad que detecte en relación con el FILPE principal que pueda tener un impacto negativo sobre el FILPE subordinado.».

20) El artículo 30 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 30

Requisitos específicos relativos a la distribución y comercialización de FILPE entre inversores minoristas

1. Las participaciones o acciones de un FILPE solo podrán comercializarse entre inversores minoristas cuando se haya llevado a cabo una evaluación de idoneidad de conformidad con el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE y se les haya comunicado una declaración de idoneidad de conformidad con el artículo 25, apartado 6, párrafos segundo y tercero, de dicha Directiva.

La evaluación de idoneidad a que se refiere el párrafo primero se llevará a cabo con independencia de que las acciones o participaciones de FILPE sean adquiridas por inversores minoristas a un gestor o distribuidor de FILPE, o a través del mercado secundario de conformidad con el artículo 19.

Se recabará el consentimiento expreso del inversor minorista que indique que comprende los riesgos de invertir en un FILPE cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) la evaluación de la idoneidad no se realiza en el contexto del asesoramiento en materia de inversión;
- b) el FILPE no se considera adecuado sobre la base de la evaluación realizada con arreglo al párrafo primero; así como

c) el inversor minorista desea realizar la operación a pesar de que el FILPE no se considera adecuado para ese inversor.

El distribuidor o, cuando ofrezca o coloque directamente participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE establecerá el registro a que se refiere el artículo 25, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE.

2. El distribuidor o, cuando ofrezca o coloque directamente participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE advertirá claramente por escrito de que la inversión a un nivel agregado de más del 10 % de la cartera de instrumentos financieros de un inversor minorista en FILPE puede constituir una asunción de riesgos excesivos.

Cuando la duración de un FILPE ofrecido o comercializado entre inversores minoristas supere los diez años, el distribuidor o, cuando se ofrezcan o coloquen las participaciones o acciones de un FILPE directamente a un inversor minorista, el gestor del FILPE advertirá claramente por escrito de que el producto podría no ser adecuado para aquellos inversores minoristas que no puedan mantener un compromiso ilíquido y a largo plazo de este tipo.

Cuando el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE contemplen la posibilidad de hacer coincidir las participaciones o acciones del FILPE que figura en el artículo 19, apartado 2 *bis*, el distribuidor o, cuando ofrezca directamente o coloque participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE advertirá claramente por escrito de que la disponibilidad de dicho mecanismo de coincidencia no garantiza la coincidencia ni el derecho de los inversores a abandonar o amortizar sus participaciones o acciones del FILPE de que se trate.

3. Los apartados 1 y 2 no serán de aplicación cuando el inversor minorista sea miembro del personal directivo, gestor de cartera, director, responsable, agente o empleado del gestor o de una filial del gestor y tenga conocimientos suficientes sobre el FILPE de que se trate.»

(suprimido)

5. El FILPE subordinado deberá hacer constar en las pertinentes comunicaciones publicitarias el hecho de que invierte permanentemente como mínimo el 85 % de sus activos en participaciones de ese FILPE principal.

6. El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE comercializado entre inversores minoristas en una determinada categoría de participaciones o acciones estipularán que todos los inversores recibirán el mismo trato y no se concederá ningún trato preferente o ventajas económicas específicas a determinados inversores o grupos de inversores dentro de una determinada categoría o categorías.

7. La forma jurídica de un FILPE comercializado entre inversores minoristas no conllevará una mayor responsabilidad para el inversor ni requerirá compromisos adicionales para el inversor superiores al compromiso inicial de patrimonio.

8. Los inversores minoristas podrán, durante el período de suscripción y durante un período de dos semanas tras la fecha de firma del acuerdo de compromiso o de suscripción respecto de participaciones o acciones del FILPE, cancelar su suscripción y obtener la devolución de su dinero sin ninguna penalización.

9. El gestor del FILPE comercializado entre inversores minoristas establecerá procedimientos y disposiciones adecuados para tramitar las reclamaciones de los inversores minoristas que permitan a estos últimos presentar reclamaciones en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales de su Estado miembro.».

20 *bis*) Se suprime el artículo 31, apartado 4, letra c).

20 *ter*) En el artículo 34, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Las facultades que la Directiva 2011/61/UE confiere a la AEVM habrán de ejercerse asimismo respecto del presente Reglamento y de conformidad con el Reglamento (UE) 2018/1725.».

21) En el artículo 37, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. A más tardar el [fecha de entrada en vigor + 5 años], la Comisión iniciará una revisión de la aplicación del presente Reglamento. La revisión se centrará, en particular, en lo siguiente:

- a) la aplicación del artículo 18 y el impacto de dicha aplicación en la política de reembolso y el período de vida de los FILPE;
- b) la aplicación de las disposiciones relativas a la autorización de los FILPE, tal como se establece en los artículos 3 a 6;
- c) la conveniencia de actualizar las disposiciones sobre el registro público central de FILPE establecidas en el artículo 3;
- d) el impacto de la aplicación de umbrales mínimos respecto de los activos aptos para inversión establecida en el artículo 13, apartado 1, sobre diversificación de activos;

- e) el alcance de la comercialización de FILPE en la Unión, así como la eventualidad de que los GFIA a los que refiere el artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE, pudieran estar interesados en comercializar FILPE;
- f) la conveniencia de actualizar la lista de activos e inversiones aptos, las normas de diversificación, las normas sobre composición de la cartera, las normas de concentración y los límites relativos a la toma en préstamo de efectivo;
- g) la conveniencia de actualizar las disposiciones relativas a los conflictos de intereses establecidas en el artículo 12;
- h) la idoneidad de los requisitos de transparencia establecidos en el capítulo IV;
- i) el análisis de si las disposiciones relativas a la comercialización de participaciones o acciones de FILPE establecidas en el capítulo V son adecuadas y garantizan una protección eficaz de los inversores, incluidos los inversores minoristas.».

21 *bis*) Se inserta el artículo 37 *bis* siguiente:

«Artículo 37 *bis*

Disposiciones transitorias

Se considerará que los FILPE autorizados de conformidad con el presente Reglamento en su versión aplicable antes del [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] cumplen los requisitos establecidos en el presente Reglamento [hasta 5 años + fecha de aplicación del Reglamento modificativo]. Se considerará que los FILPE autorizados de conformidad con el presente Reglamento en su versión aplicable antes del [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] y que no obtengan capital adicional cumplen los requisitos establecidos en el presente Reglamento.».

Artículo 2

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del [fecha de entrada en vigor + 12 meses].

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en

Por el Parlamento Europeo

La Presidenta / El Presidente

.....

Por el Consejo

La Presidenta / El Presidente

.....
