

Bruselas, 12 de marzo de 2018
(OR. en)

6988/18

**Expediente interinstitucional:
2018/0041 (COD)**

EF 70
ECOFIN 226
CODEC 347
IA 65

PROPUESTA

De:	secretario general de la Comisión Europea, firmado por D. Jordi AYET PUIGARNAU, director
Fecha de recepción:	12 de marzo de 2018
A:	D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de la Unión Europea
N.º doc. Ción.:	COM(2018) 92 final
Asunto:	Propuesta de DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – COM(2018) 92 final.

Adj.: COM(2018) 92 final



Bruselas, 12.3.2018
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

• Razones y objetivos de la propuesta

La Comisión ha adoptado hoy un paquete de medidas para profundizar la **Unión de los Mercados de Capitales (UMC)**, junto con una Comunicación titulada «Es el momento de dar un impulso definitivo a la plena realización de la Unión de los Mercados de Capitales en 2019». El paquete incluye la presente propuesta y una propuesta de Reglamento relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva, que también modifica los Reglamentos (UE) n.º 345/2013¹ y (UE) n.º 346/2013², así como una propuesta relativa a un marco propicio para los bonos garantizados a escala de la UE, una propuesta relativa a un marco propicio para los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, una propuesta sobre la legislación aplicable a la oponibilidad frente a terceros de la cesión de créditos, y una Comunicación sobre la legislación aplicable a los efectos en materia de derechos de propiedad de las operaciones con valores.

La presente propuesta modifica determinadas disposiciones de la Directiva 2009/65/CE³ y de la Directiva 2011/61/UE⁴, con el objetivo de reducir los obstáculos reglamentarios a la distribución transfronteriza de fondos de inversión en la UE. Estas nuevas medidas deberían reducir el coste que supone, para los gestores de fondos, operar de forma transfronteriza, además de favorecer la comercialización transfronteriza de fondos de inversión. Gracias al aumento de la competencia en la UE, los inversores podrán disponer de más posibilidades de elección y una mayor rentabilidad.

La presente propuesta estaba prevista en el Programa de trabajo de la Comisión para 2018⁵ y debe situarse en el contexto más general del **Plan de acción para la UMC**⁶ y la **revisión intermedia de la UMC**⁷, cuyo objeto es establecer un auténtico mercado interior de capitales abordando la fragmentación de los mercados de capitales, eliminando obstáculos reglamentarios a la financiación de la economía e incrementando el suministro de capital a las empresas. Los obstáculos reglamentarios, es decir, los requisitos de comercialización de los Estados miembros, las tasas reglamentarias y los requisitos de notificación y administrativos, representan un elemento disuasorio importante para la distribución transfronteriza de fondos. Estos obstáculos se señalaron en las respuestas al **Libro Verde sobre la Unión de los**

¹ Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

² Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

³ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁴ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 7.7.2011, p. 1).

⁵ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Programa de trabajo de la Comisión para 2018 – Un Programa para una Europa más unida, más fuerte y más democrática».

⁶ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Plan de acción para la creación de un mercado de capitales» [COM(2015) 468 final].

⁷ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales [COM(2017) 292 final].

Mercados de Capitales⁸, la convocatoria de datos sobre el marco normativo de la UE para los servicios financieros⁹ y la consulta pública sobre los principales obstáculos a la distribución transfronteriza de fondos de inversión¹⁰.

Los fondos de inversión son productos de inversión creados con el único objetivo de reunir el capital de inversores e invertir dicho capital colectivamente a través de una cartera de instrumentos financieros, como acciones, bonos y otros valores. En la UE, hay dos categorías de fondos de inversión: los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de inversión alternativos (FIA) gestionados por gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA). Los OICVM están regulados por la Directiva 2009/65/CE y los FIA, por la Directiva 2011/61/UE. La Directiva 2011/61/UE se complementa mediante cuatro marcos reguladores de fondos:

- el Reglamento (UE) n.º 345/2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos;
- el Reglamento (UE) n.º 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos;
- el Reglamento (UE) 2015/760¹¹, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos; y
- el Reglamento 2017/1131¹², sobre fondos del mercado monetario.

El objetivo común de estas normas es, en particular, facilitar la distribución transfronteriza, garantizando al mismo tiempo un elevado nivel de protección de los inversores.

Las normas relativas a los fondos de inversión de la UE permiten a los gestores de fondos de inversión distribuir y, con algunas excepciones, también gestionar sus fondos en toda la UE. Si bien los fondos de inversión de la UE han experimentado un rápido crecimiento, con un total de 14,310 billones EUR en activos gestionados en junio de 2017¹³, el mercado de fondos de inversión de la UE se sigue organizando en gran medida como un mercado nacional: el 70 % de todos los activos gestionados se mantienen en fondos de inversión solo registrados para la venta en su mercado nacional¹⁴. Únicamente el 37 % de los OICVM y alrededor del 3 % de los FIA se registran para la venta en más de tres Estados miembros. En comparación con los Estados Unidos, el mercado de la UE es más reducido en términos de activos gestionados. Sin embargo, hay muchos más fondos en la UE (58 125 en la UE frente a 15 415 en los Estados Unidos)¹⁵, lo que significa que los fondos de la UE son, de media, considerablemente más pequeños. Esto tiene una incidencia negativa en las economías de escala, las tasas abonadas por los inversores y la forma en que funciona el mercado interior de los fondos de inversión.

⁸ Libro Verde: «Construir una Unión de los Mercados de Capitales» [COM(2015) 63 final].

⁹ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones titulada «Convocatoria de datos sobre el marco normativo de los servicios financieros de la UE» [COM(2016) 855 final].

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en.

¹¹ 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).

¹² Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario (DO L 169 de 30.6.2017, p. 8).

¹³ EFAMA, información estadística trimestral T2 2017.

¹⁴ Estas cifras incluyen los denominados «fondos de ida y vuelta» (*round trip funds*), es decir, cuando un gestor domicilia un fondo en otro Estado miembro y posteriormente lo redistribuye únicamente en el mercado en el que está establecido.

¹⁵ EFAMA «Fact Book 2017» e Investment Company Institute (ICI) «Fact Book 2017».

La presente propuesta también reconoce que existen otros factores que quedan fuera de su ámbito que frenan la distribución transfronteriza de fondos de inversión en la UE. Estos factores incluyen los regímenes fiscales nacionales aplicables a los fondos de inversión y los inversores, los canales de distribución vertical y las preferencias culturales por productos de inversión nacionales.

- **Coherencia con las disposiciones existentes en la misma política sectorial**

La presente propuesta se presenta conjuntamente con una propuesta de Reglamento relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013. Contiene modificaciones de determinadas disposiciones aplicables a la distribución transfronteriza de fondos de inversión previstas en la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE. Estas disposiciones se consideraron onerosas o insuficientemente claras y permitieron la creación de requisitos adicionales («sobre-regulación») en el momento de su transposición a los ordenamientos jurídicos nacionales. Las modificaciones son coherentes con los objetivos de las Directivas, a saber, la creación de un mercado único para los fondos de inversión y la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión. Por otra parte, la propuesta armoniza las normas entre los distintos marcos legislativos aplicables a los fondos de inversión. De esta forma, queda protegida la coherencia con las disposiciones vigentes.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

La máxima prioridad de la Comisión es reforzar la economía de la UE y estimular la inversión para crear empleo. Un elemento clave del **Plan de Inversiones para Europa**¹⁶, que aspira a reforzar la economía europea y a fomentar la inversión en los 28 Estados miembros, es la creación de un mercado único de capitales más profundo —una **UMC**. Unos mercados de capitales integrados y más profundos mejorarán el acceso de las empresas al capital, contribuyendo al mismo tiempo al desarrollo de nuevas oportunidades de inversión para los ahorradores.

La presente propuesta complementa este objetivo y es una **acción prioritaria de la revisión intermedia de la UMC**¹⁷, puesto que contiene medidas destinadas a suprimir los obstáculos en los mercados de capitales. Además, contribuye al desarrollo de unos mercados de capitales más integrados, ya que facilita que los inversores, los gestores de fondos y las empresas destinatarias de la inversión se beneficien del mercado único.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

- **Base jurídica**

El presente acto legislativo se enmarca en uno de los ámbitos de competencia compartida de conformidad con el artículo 4, apartado 2, letra a), del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). Su objetivo es facilitar el establecimiento y la prestación de servicios en el mercado único, desarrollar en mayor medida y aplicar los principios generales del derecho de establecimiento y de la libre prestación de servicios consagrados en los artículos 49 y 56 del TFUE.

¹⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?qid=1507119651257&uri=CELEX:52014DC0903>.

¹⁷ Otras iniciativas buscan también la facilitación de las inversiones transfronterizas, por ejemplo, las directrices para interpretar las actuales normas de la UE relativas al tratamiento de las inversiones transfronterizas y la resolución amistosa de litigios en materia de inversión.

La presente propuesta se basa en el artículo 53, apartado 1, del TFUE, que es la base jurídica de la Directiva 2009/65/CE (antiguo artículo 47, apartado 2, del Tratado CE) y de la Directiva 2011/61/UE. En la actualidad, el mercado interior de los fondos de inversión no puede operar con todo su potencial a causa de los obstáculos reglamentarios. Entre dichos obstáculos cabe citar la divergencia en la aplicación nacional de las disposiciones de esas dos Directivas, que dificulta que los fondos de inversión se beneficien plenamente de las libertades consagradas en el Tratado. Se proponen algunas modificaciones de las normas en vigor para aportar más claridad y armonización cuando sea necesario. Estas modificaciones tienen por objeto corregir los efectos negativos de los obstáculos detectados, que impiden el acceso al mercado de los gestores que desean ofrecer sus fondos de inversión en otro Estado miembro mediante la prestación de servicios transfronterizos o mediante el establecimiento de una sucursal en ese otro Estado miembro. La propuesta sugiere adaptar las normas aplicables a los OICVM y los GFIA y también propone nuevas medidas para eliminar los obstáculos para la distribución transfronteriza de fondos.

- **Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)**

La presente propuesta respeta el principio de subsidiariedad enunciado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea (TUE).

De acuerdo con el principio de subsidiariedad, la Unión solo puede intervenir si los objetivos perseguidos no pueden ser alcanzados por los Estados miembros por sí solos. El problema que se plantea —la existencia de obstáculos reglamentarios para la distribución transfronteriza de fondos de inversión— no se limita al territorio de un único Estado miembro. En consecuencia, el objetivo de la propuesta es velar por el correcto funcionamiento del mercado interior de los servicios de los fondos de inversión, por ejemplo armonizando (en mayor medida) los requisitos relativos a la oferta de servicios locales a los inversores en los Estados miembros de acogida. Además, la uniformidad y la seguridad jurídica del ejercicio de las libertades del Tratado pueden garantizarse mejor mediante la adopción de medidas a nivel de la UE.

- **Proporcionalidad**

La presente propuesta respeta el principio de proporcionalidad enunciado en el artículo 5 del TUE. Las medidas propuestas son necesarias para alcanzar el objetivo de reducir los obstáculos reglamentarios para la distribución transfronteriza de fondos de inversión en la UE. Los obstáculos reglamentarios que subsisten requieren una actuación de la UE que permita la creación de un marco armonizado, y no pueden ser abordados por los Estados miembros por sí solos.

La evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta contiene estimaciones iniciales de los ahorros de costes basadas en hipótesis fácticas y realistas. La propuesta reducirá las cargas y los costes derivados del cumplimiento para los fondos de inversión eliminando los requisitos gravosos y la innecesaria complejidad y la inseguridad jurídica de las normas que regulan la distribución transfronteriza de fondos. Por consiguiente, la propuesta no va más allá de lo necesario para abordar estas cuestiones a nivel de la UE.

- **Elección del instrumento**

La presente propuesta modifica la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE. Por lo tanto, la elección de una directiva como instrumento para modificar las actuales normas establecidas en las Directivas es la más adecuada para garantizar la supresión de los obstáculos detectados.

El objetivo de los nuevos procedimientos en materia de precomercialización y notificación del cese de la comercialización que introduce la presente propuesta está en consonancia con el objetivo de las Directivas citadas: facilitar a los gestores de fondos de inversión colectiva el acceso al mercado. Estos procedimientos armonizan las prácticas divergentes introducidas en algunos Estados miembros en los ámbitos que no se han armonizado. Teniendo en cuenta que los Estados miembros deben completar o modificar sus legislaciones nacionales que regulan el acceso de los gestores de fondos de inversión a sus mercados, una directiva que introduzca estos nuevos procedimientos en el marco jurídico vigente de la UE es la opción más apropiada.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES *EX POST*, DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

- **Evaluaciones *ex post* / control de calidad de la legislación existente**

Al preparar la presente propuesta, la Comisión llevó a cabo una evaluación exhaustiva de las disposiciones pertinentes de la Directiva 2009/65/CE y de la Directiva 2011/61/UE, así como de los requisitos adicionales impuestos por los Estados miembros.

Esta evaluación mostró que, pese a su éxito relativo, el mercado único está lejos de aprovechar plenamente su potencial en lo que se refiere a la distribución transfronteriza de fondos de inversión, ya que los fondos se siguen topando con numerosos obstáculos. Además, el marco legal vigente no ofrece suficiente transparencia en cuanto a los requisitos jurídicos y las prácticas administrativas que quedan fuera del ámbito de armonización instaurado por la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE. La evaluación de la Comisión reveló que los Estados miembros adoptan enfoques muy distintos en relación con los requisitos y las verificaciones de las comunicaciones publicitarias. También existen grandes diferencias en las tasas y cargas que perciben las autoridades nacionales competentes por las tareas de supervisión de conformidad con la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE. Todo ello constituye un obstáculo para una mayor distribución transfronteriza de los fondos de inversión.

- **Consultas con las partes interesadas**

Las respuestas a dos consultas parecen indicar que los obstáculos reglamentarios a la distribución transfronteriza de fondos de inversión impiden aprovechar plenamente las ventajas del mercado único. La primera consulta, el **Libro Verde sobre la Unión de los Mercados de Capitales**, se puso en marcha el 18 de febrero de 2015; la segunda, la **convocatoria de datos sobre el marco normativo de la UE para los servicios financieros**, el 30 de septiembre de 2015.

Se solicitó **información adicional a las autoridades competentes y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM)** sobre las prácticas nacionales. A petición de la Comisión, la AEVM realizó una encuesta entre las autoridades competentes en 2016, en la que solicitaba información detallada sobre las prácticas nacionales vigentes en ámbitos como las tasas reglamentarias y los requisitos de comercialización.

Sobre la base de la información recibida en las consultas del Libro Verde de la UMC y la convocatoria de datos y la encuesta de la AEVM, la Comisión puso en marcha **una consulta pública** el 2 de junio de 2016 **sobre la distribución transfronteriza de fondos de**

inversión¹⁸. Habida cuenta de la información que se había recibido hasta entonces, la consulta buscaba ejemplos prácticos de los problemas existentes y datos de su impacto. Para recibir un número elevado de respuestas, la Comisión organizó **campañas itinerantes** con asociaciones de gestión de activos y sus miembros en los principales centros de operaciones de gestión de activos de la UE, es decir, Luxemburgo, Francia, Irlanda, el Reino Unido, Alemania y Bélgica. Se celebraron varias reuniones y teleconferencias con asociaciones europeas y nacionales de inversores, y la consulta se presentó al **Grupo de los Usuarios de Servicios Financieros** el 15 de septiembre de 2016. Se recibió un total de 64 respuestas: 52 procedentes de asociaciones o empresas, 8 de autoridades públicas u organizaciones internacionales y 4 de particulares. La mayoría de las respuestas indicaron que los obstáculos reglamentarios constituían un elemento desincentivador importante para la distribución transfronteriza.

A petición de la Comisión y sobre la base de los datos recibidos, la AEVM llevó a cabo una **encuesta de seguimiento** en 2017 para obtener más información sobre las prácticas de comercialización y los requisitos de notificación específicos existentes en los Estados miembros.

La Comisión también organizó reuniones con el sector de los fondos de inversión y las asociaciones europeas de inversores para recabar más información. El 30 de mayo de 2017 se envió un **cuestionario** a ocho organizaciones profesionales sobre los diversos ámbitos cubiertos por la distribución transfronteriza de fondos de inversión. Se hizo especial hincapié en la cuantificación de los costes causados por los obstáculos reglamentarios a la distribución transfronteriza y la determinación de las posibles ventajas de eliminar estos obstáculos para los gestores de activos y los inversores. Según la información recibida, los costes debidos a obstáculos reglamentarios son considerables: se sitúan entre el 1 y el 4 % de los gastos generales de un fondo de inversión. Asimismo, en octubre de 2017 se realizó una **encuesta específica** a 60 pequeños, medianos y grandes fondos de inversión representados equitativamente, basada en un procedimiento de muestreo aleatorio estratificado. La encuesta confirmó la relevancia de los obstáculos reglamentarios y la necesidad de actuar a nivel de la UE.

La Comisión también consultó a las partes interesadas en junio y julio de 2017 a través de una **evaluación inicial de impacto**¹⁹. Las cinco respuestas recibidas de gestores de activos, sus asociaciones y asociaciones de asesores financieros respaldaron la iniciativa de la Comisión de reducir los obstáculos a la distribución transfronteriza de fondos de inversión.

- **Obtención y uso de asesoramiento especializado**

La Comisión se basó en información y datos de Morningstar²⁰, la Asociación Europea de Fondos y Gestión de Activos (EFAMA), y en informes y estudios de mercado realizados por empresas privadas. Además, se analizaron publicaciones especializadas, en particular publicaciones relativas al impacto de la distribución transfronteriza en la competencia y el comportamiento previsto de los consumidores.

- **Evaluación de impacto**

Para preparar la presente iniciativa, se llevó a cabo una evaluación de impacto.

¹⁸ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en.

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en.

²⁰ Morningstar es un proveedor de datos y de servicios de investigación en materia de inversión.

El 1 de diciembre de 2017, el Comité de Control Reglamentario emitió un dictamen favorable con recomendaciones para mejorar el proyecto de informe de evaluación de impacto. El proyecto de informe fue entonces modificado para tener en cuenta las observaciones del Comité²¹. Las principales modificaciones recomendadas por el Comité se refieren a:

- factores que afectan a la distribución transfronteriza no cubiertos por la iniciativa;
- una descripción en el escenario de base de las recientes iniciativas que tienen un impacto (indirecto) en la distribución transfronteriza de fondos;
- la estructura, la presentación, la evaluación y la comparación de las diferentes opciones; y
- la presentación, la documentación y la cualificación de los métodos cuantitativos y sus resultados.

Junto con la presente propuesta se publica el informe de evaluación de impacto revisado y un resumen ejecutivo del informe de evaluación de impacto²².

El informe de evaluación de impacto examina una amplia gama de opciones de actuación. Sobre la base de la evaluación, las opciones de actuación son las siguientes:

- a) Los requisitos nacionales de comercialización deberían ser más transparentes a escala nacional y de la UE. Por otro lado, la definición de precomercialización de la Directiva 2011/61/UE debería armonizarse, y el proceso de verificación del material publicitario debería delimitarse de forma más clara.
- b) Las tasas reglamentarias deberían ser más transparentes a nivel de la UE y deberían introducirse unos principios de alto nivel para garantizar una mayor coherencia en la manera de fijar estas tasas.
- c) Los gestores de fondos de inversión deberían ser los responsables de elegir los servicios para ayudar a los inversores locales, con salvaguardias para los inversores.
- d) Los procedimientos y requisitos para la actualización de las notificaciones y para la notificación del cese de la utilización del pasaporte de comercialización deberían armonizarse en mayor medida.

Conjuntamente, las opciones de actuación reducen considerablemente los obstáculos reglamentarios. Aumentan las posibilidades de disponer de más fondos comercializados a nivel transfronterizo, mejoran la competencia, reducen la fragmentación del mercado y ofrecen a los inversores más posibilidades de elección en la UE. Las opciones de actuación aportan también beneficios indirectos debido a sus repercusiones sociales y ambientales. Una mayor distribución transfronteriza debería traducirse en más oportunidades para invertir en fondos de inversión que persigan objetivos sociales o ambientales. A su vez, ello podría acelerar el crecimiento en estos ámbitos.

Con respecto a todos los fondos de inversión comercializados actualmente en la UE sobre una base transfronteriza, se espera que las opciones de actuación supongan un ahorro anual de entre 306 y 440 millones EUR en costes (gastos recurrentes). Los ahorros en costes únicos serían incluso superiores: entre 378 y 467 millones EUR. Estas reducciones de costes deberían

²¹ Dictamen del Comité de Control Reglamentario [SEC(2018) 129 final].

²² Informe de evaluación de impacto y resumen ejecutivo [SWD(2018)54 final y SWD(2018) 55 final].

servir de incentivo para desarrollar más actividades transfronterizas y apoyar una mayor integración del mercado único de los fondos de inversión.

La presente Directiva aborda las opciones de actuación c) y d). El Reglamento separado que se propone aborda las opciones a) y b).

- **Adecuación regulatoria y simplificación**

La presente propuesta debería dar lugar a reducciones de costes significativas para los gestores de fondos de inversión que distribuyan, o tengan la intención de distribuir, sus fondos a escala transfronteriza en la UE. Estas reducciones de costes tendrán en particular un efecto positivo en los gestores de fondos que gestionen un número menor de fondos de inversión o bien fondos de inversión con un número de activos gestionados menos significativo, ya que tienen una base menor sobre la que repartir los costes.

Aunque la presente propuesta no va dirigida directamente a las pequeñas y medianas empresas (pymes), estas se beneficiarán indirectamente de ella. Una mayor distribución transfronteriza de fondos de inversión acelerará, de hecho, el crecimiento de los fondos de inversión de la UE y sus inversiones en pymes, en particular las procedentes de fondos de capital riesgo.

- **Derechos fundamentales**

La propuesta promueve los derechos consagrados en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (en lo sucesivo, «la Carta»). El objetivo principal de esta iniciativa es facilitar el derecho a prestar servicios en cualquier Estado miembro, según lo previsto en el artículo 15, apartado 2, de la Carta, evitando la discriminación, incluso indirecta, por razón de nacionalidad (por lo que también se aplica el artículo 21, apartado 2, de la Carta). Por último, se deberá tener debidamente en cuenta la prohibición del abuso de derecho, en concreto de la libertad para prestar servicios, de conformidad con lo previsto en el artículo 54 de la Carta.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La propuesta no tiene repercusiones presupuestarias para la Comisión.

5. OTROS ELEMENTOS

- **Evaluación**

Treinta y seis meses después de la fecha de transposición de la presente Directiva, se llevará a cabo una evaluación de la misma y del Reglamento relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013. La Comisión se basará en una consulta pública y en las conversaciones que mantenga con la AEVM y las autoridades competentes.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

La propuesta contempla las siguientes modificaciones:

1) **Modificaciones de la Directiva 2009/65/CE (artículo 1)**

Se propone la supresión del artículo 77 de la Directiva 2009/65/CE. Los requisitos mejorados aplicables a la comunicación publicitaria se establecen en la propuesta de Reglamento relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos. Estos principios previstos para las comunicaciones publicitarias se aplicarán a todos los gestores de activos que comercialicen

sus fondos, con independencia de su naturaleza. Esta modificación garantizará condiciones equitativas de competencia y el mismo nivel de protección de los inversores en todos los Estados miembros.

Se propone la supresión del artículo 91, apartado 3, de la Directiva 2009/65/CE. Esta disposición obliga a los Estados miembros a velar por que sus disposiciones legales, reglamentarias y administrativas nacionales que regulen la comercialización transfronteriza de participaciones o acciones de OICVM en su territorio sean fácilmente accesibles a distancia, por medios electrónicos y en una lengua habitual en el ámbito financiero internacional. La propuesta paralela de Reglamento relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos establece normas específicas sobre la transparencia de las legislaciones nacionales y los requisitos aplicables a las comunicaciones publicitarias con respecto a todos los fondos de inversión colectiva. Las nuevas normas garantizarán la recogida y publicación por la AEVM de información completa, clara y actualizada.

Se propone la modificación del artículo 92 de la Directiva 2009/65/CE. Esta disposición no impone a los OICVM la obligación de contar con servicios locales en cada Estado miembro en que se comercialicen. No obstante, en la práctica, muchos Estados miembros los exigen en su territorio para efectuar pagos a los partícipes o recomprar o reembolsar participaciones, y para difundir la información que deben facilitar los fondos. Algunos Estados miembros exigen también estos servicios locales para desempeñar tareas adicionales, como tramitar reclamaciones o actuar como distribuidor local o representante legal (en particular para tratar con la autoridad nacional competente).

El requisito de disponer de servicios locales es oneroso y tiene un valor añadido limitado, dado el uso de la tecnología digital. Por consiguiente, la presente propuesta prohíbe la imposición de presencia física. Si bien se exige el establecimiento de servicios en cada Estado miembro donde se lleven a cabo actividades de comercialización, que permitan atender situaciones como la realización de suscripciones y pagos, y la recompra o reembolso de participaciones, la presente propuesta permite a los gestores de fondos utilizar medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia con los inversores. La información y los medios de comunicación deben estar a disposición de los inversores en las lenguas oficiales del Estado miembro en que esté ubicado el inversor.

Las modificaciones de los artículos 17 y 93 de la Directiva 2009/65/CE tienen por objeto armonizar los procedimientos nacionales aplicables a la introducción de modificaciones en el procedimiento de notificación de OICVM, para los diferentes tipos de fondos y Estados miembros. En particular, es necesario establecer un plazo preciso para comunicar las decisiones de las autoridades competentes, a fin de garantizar normas uniformes y aumentar la eficiencia de los procedimientos aplicables a los gestores de fondos colectivos. Un plazo preciso es asimismo necesario para armonizar los procedimientos que regulan las modificaciones introducidas en la información facilitada por los GFIA en el proceso de notificación con las disposiciones de la Directiva 2011/61/UE.

Se añade un nuevo artículo 93 *bis* en la Directiva 2009/65/CE para complementar los procedimientos de notificación con condiciones para los OICVM que decidan poner fin a sus actividades de comercialización en un Estado miembro. Se permite a los gestores de activos notificar el cese de la comercialización de sus participaciones o acciones de OICVM únicamente si un máximo de diez inversores que posean hasta un 1 % de los activos gestionados por este OICVM han invertido en él en un determinado Estado miembro. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de dicho OICVM verificarán el

cumplimiento de este requisito, en particular la obligación de transparencia y de publicación de los inversores y la oferta de recompra. Todas las obligaciones de información continuarán aplicándose al resto de los inversores después de la notificación del cese de las actividades de comercialización en un Estado miembro.

2) Modificaciones de la Directiva sobre los GFIA (artículo 2)

Se propone añadir una definición de precomercialización en el artículo 4, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE e insertar un artículo 30 *bis* que establezca las condiciones con arreglo a las cuales un GFIA de la UE podrá llevar a cabo actividades de precomercialización. Es importante ofrecer suficientes garantías frente a una posible elusión de los requisitos de la Directiva 2011/61/UE aplicables a la hora de comercializar FIA en el Estado miembro de origen o en otro Estado miembro. Se autoriza, por tanto, a los GFIA a probar una idea de inversión o una estrategia de inversión con inversores profesionales, pero no podrán promover un FIA establecido sin notificación, según lo prescrito por la Directiva. Además, cuando los inversores profesionales recurran a un GFIA después de sus actividades de precomercialización, la suscripción de participaciones o acciones de un FIA que finalmente se establezca o de un FIA similar gestionado por dicho GFIA se considerará el resultado de una comercialización.

Se inserta un nuevo artículo 32 *bis* en la Directiva 2011/61/UE para complementar los procedimientos de notificación con el procedimiento y las condiciones aplicables a los OICVM que deseen poner fin a sus actividades de comercialización en un determinado Estado miembro. Se podrá permitir a un GFIA notificar el cese de la comercialización del FIA de la UE que gestione únicamente si hay un máximo de diez inversores que posean hasta un 1 % de los activos gestionados por este FIA en un determinado Estado miembro. El GFIA deberá notificar a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen de qué manera cumple las condiciones para la notificación del cese de la comercialización y para el anuncio público de la notificación del cese. El GFIA deberá notificar también a las autoridades las ofertas presentadas a los inversores para la recompra de participaciones y acciones del FIA que vaya a dejar de comercializarse en su Estado miembro. Todos los requisitos de transparencia que los inversores deberán cumplir de conformidad con la Directiva 2011/61/UE continuarán aplicándose a los inversores que conserven su inversión después de la notificación del cese de las actividades de comercialización en el Estado miembro de que se trate.

Se inserta un artículo 43 *bis* en la Directiva 2011/61/UE con el fin de garantizar un tratamiento coherente de los inversores minoristas independientemente del tipo de fondo en el que decidan invertir. Cuando los Estados miembros permitan a los GFIA comercializar participaciones o acciones de FIA en sus territorios entre inversores minoristas, esos GFIA deberán también poner a disposición de los inversores minoristas servicios para atender a situaciones como la realización de suscripciones y pagos o la recompra o el reembolso de las participaciones. A tal fin, los GFIA podrán utilizar medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia.

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva

(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 53, apartado 1,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo²³,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²⁴,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁵ y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁶ comparten el objetivo de garantizar unas condiciones de competencia equitativas entre los organismos de inversión colectiva y eliminar las restricciones a la libre circulación de las participaciones y acciones de los organismos de inversión colectiva en la Unión, garantizando, al mismo tiempo, una protección más uniforme de los inversores. Si bien estos objetivos se han alcanzado ampliamente, hay determinados obstáculos que todavía dificultan la capacidad de los gestores de fondos de aprovechar plenamente el mercado interior.
- (2) Las normas de la presente propuesta se complementan con un Reglamento específico [*relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013*]. En él se establecen normas y procedimientos adicionales aplicables a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA). Ese Reglamento y la presente

²³ DO C [...] de [...], p. [...].

²⁴ DO C de , p. .

²⁵ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

²⁶ 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 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

Directiva deben conjuntamente coordinar en mayor medida las condiciones aplicables a los gestores de fondos que operan en el mercado interior y facilitar la distribución transfronteriza de los fondos que gestionan.

- (3) Es necesario colmar el vacío normativo y armonizar el procedimiento que rige la notificación a las autoridades competentes de las modificaciones que los OICVM tengan previsto introducir en relación con los fondos que gestionan con los procedimientos establecidos en la Directiva 2011/61/UE.
- (4) El Reglamento [*relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013*] establece nuevas disposiciones que obligan a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a elaborar proyectos de normas técnicas de regulación y proyectos de normas técnicas de ejecución para especificar la información requerida y los formularios, plantillas y procedimientos que deben utilizarse para la transmisión de dicha información en relación con la gestión de fondos y el inicio o el cese de la comercialización de fondos con arreglo a la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE. Por lo tanto, las disposiciones de ambas Directivas, que otorgan a la AEVM poderes discrecionales para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación y de normas técnicas de ejecución para las notificaciones, ya no son necesarias y, por consiguiente, deben suprimirse.
- (5) El Reglamento [*relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013*] refuerza aún más los principios aplicables a las comunicaciones publicitarias que regula la Directiva 2009/65/CE y extiende su aplicación a los GFIA, lo que se traduce en un elevado nivel de protección de los inversores, independientemente del tipo de inversor. Como consecuencia de ello, las disposiciones correspondientes de la Directiva 2009/65/CE relativas a las comunicaciones publicitarias y la accesibilidad de las disposiciones legales y reglamentarias nacionales pertinentes para la comercialización de participaciones de OICVM ya no son necesarias y, por consiguiente, deben suprimirse.
- (6) Las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE que exigen a los OICVM disponer de servicios para los inversores, tal como se han aplicado en determinados ordenamientos jurídicos nacionales, han resultado ser onerosas. Por otra parte, los servicios locales raramente son utilizados por los inversores tal como pretende la Directiva. El método preferido de contacto es ahora la interacción directa de los inversores con el gestor del fondo, ya sea por vía electrónica o por teléfono, mientras que los pagos y reembolsos se efectúan a través de otros canales. Si bien estos servicios se utilizan con fines administrativos, como el cobro transfronterizo de las tasas reglamentarias, tales cuestiones deben abordarse, sin embargo, por otras vías, entre ellas la cooperación entre las autoridades competentes. Por consiguiente, deben establecerse normas que modernicen y especifiquen los requisitos para facilitar servicios a los inversores minoristas, sin que los Estados miembros deban exigir la presencia física. Al mismo tiempo, las normas deben garantizar que los inversores tengan acceso a la información a la que tienen derecho.
- (7) Con el fin de garantizar un tratamiento homogéneo de los inversores minoristas, es preciso que los requisitos relativos a los servicios se apliquen también a los GFIA cuando los Estados miembros les autoricen a comercializar participaciones o acciones de FIA entre los inversores minoristas en su territorio.

- (8) La ausencia de unas condiciones claras y uniformes para el cese de la comercialización de participaciones o acciones de un OICVM o de un FIA de la UE en el Estado miembro de acogida genera inseguridad económica y jurídica para los gestores de fondos. Así pues, la presente propuesta establece condiciones claras, entre ellas umbrales, con arreglo a las cuales se pueda cancelar el registro. Los umbrales son indicativos de cuándo un gestor de fondos puede considerar que sus actividades han dejado de ser importantes en un determinado Estado miembro de acogida. Las condiciones se fijan de tal modo que establecen un equilibrio entre, por un lado, el interés de los gestores de fondos en poder cancelar el registro de los fondos comercializados cuando se cumplan las condiciones fijadas y, por otro lado, el interés de los inversores del fondo del Estado miembro de acogida de que se trate.
- (9) La posibilidad de dejar de comercializar OICVM o FIA de la UE en un Estado miembro concreto no debe suponer costes para los inversores, ni recortar sus salvaguardias en virtud de la Directiva 2009/65/CE o de la Directiva 2011/61/UE, en particular con respecto a su derecho a una información exacta sobre la continuidad de las actividades de dichos fondos.
- (10) Hay casos en los que un GFIA que desee comprobar el interés de los inversores por una determinada idea o estrategia de inversión se encuentra con tratamientos diferentes de las actividades de precomercialización en los distintos ordenamientos jurídicos nacionales. En algunos Estados miembros en los que se permite la precomercialización, su definición y condiciones varían considerablemente. Sin embargo, en otros Estados miembros no existe en absoluto el concepto de precomercialización. Para abordar estas divergencias, deben establecerse una definición armonizada de precomercialización y las condiciones con arreglo a las cuales un GFIA de la UE puede llevar a cabo estas actividades.
- (11) Para que la precomercialización se reconozca como tal en el marco de la presente Directiva, debe referirse a una idea o una estrategia de inversión que no tenga un FIA ya establecido. Por consiguiente, durante la precomercialización, los inversores no pueden suscribir participaciones o acciones de un FIA, puesto que el fondo aún no existe, y tampoco debe permitirse durante esta fase la distribución a los inversores potenciales de los documentos de oferta, ni siquiera en forma de borrador. No obstante, cuando tras las actividades de precomercialización el GFIA ofrezca la suscripción de participaciones o acciones de un FIA con características semejantes a la idea de inversión precomercializada, debe respetarse el oportuno procedimiento de notificación de comercialización y el GFIA no debe poder acogerse a la comercialización pasiva.
- (12) A fin de garantizar la seguridad jurídica, es necesario sincronizar las fechas de aplicación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas por las que se apliquen la presente Directiva y el Reglamento [*relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013*], en lo que respecta a las disposiciones pertinentes sobre comunicaciones publicitarias y precomercialización. Es preciso, igualmente, coordinar las habilitaciones conferidas a la Comisión para adoptar proyectos de normas técnicas de regulación y de normas técnicas de ejecución, elaborados por la AEVM de conformidad con el Reglamento [*relativo a la facilitación de la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 345/2013 y (UE) n.º 346/2013*], en lo que respecta a las notificaciones, escritos de notificación o notificaciones por escrito sobre las actividades transfronterizas, que la presente

Directiva eliminará de la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE, respectivamente.

- (13) De conformidad con la Declaración política conjunta, de 28 de septiembre de 2011, de los Estados miembros y de la Comisión sobre los documentos explicativos²⁷, los Estados miembros se han comprometido a adjuntar a la notificación de sus medidas de transposición, en aquellos casos en que esté justificado, uno o varios documentos que expliquen la relación entre los componentes de una directiva y las partes correspondientes de los instrumentos nacionales de transposición. Por lo que respecta a la presente Directiva, el legislador considera que la transmisión de tales documentos está justificada.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

Modificaciones de la Directiva 2009/65/CE

La Directiva 2009/65/CE se modifica como sigue:

- 1) El artículo 17 se modifica como sigue:
 - a) se inserta el apartado 8 *bis* siguiente:

«Cuando, como consecuencia de una modificación prevista en el apartado 8, el OICVM ya no fuese conforme con la presente Directiva, las autoridades competentes pertinentes a que se refiere el apartado 8 notificarán a la sociedad de gestión, en el plazo de diez días hábiles, que no pueden aplicar dicha modificación.

Cuando la modificación a que se refiere el apartado 8 se aplique después de que se haya procedido a la notificación con arreglo a lo dispuesto en el párrafo primero y como consecuencia de dicha notificación el OICVM ya no fuese conforme con la presente Directiva, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM adoptarán todas las medidas oportunas de conformidad con el artículo 98.

Cuando la modificación a que se refiere el apartado 8 no afecte a la conformidad de la sociedad de gestión con la presente Directiva, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la misma de dichas modificaciones en el plazo de diez días hábiles.»;
 - b) se suprime el apartado 10.
- 2) En el artículo 18, se suprime el apartado 5.
- 3) Se suprime el artículo 77.
- 4) En el artículo 91, se suprime el apartado 3.
- 5) El artículo 92 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 92

1. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión de OICVM establezcan, en cada Estado miembro en el que tengan la intención de comercializar participaciones de un OICVM, servicios para llevar a cabo las siguientes tareas:

²⁷ DO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

- a) procesar las órdenes de los inversores de suscripción, pago, recompra y reembolso en relación con las participaciones del OICVM, de conformidad con las condiciones establecidas en la documentación de comercialización del OICVM;
- b) proporcionar información a los inversores sobre cómo se pueden cursar las órdenes a que se refiere la letra a) y cómo se abona el producto de la recompra y el reembolso;
- c) facilitar el tratamiento de la información relativa al ejercicio, por parte de los inversores, de los derechos asociados a su inversión en el OICVM en el Estado miembro en el que este se comercializa;
- d) poner a disposición de los inversores, a efectos de examen y de la obtención de copias:
 - i) el reglamento del fondo o sus documentos constitutivos;
 - ii) el último informe anual del OICVM;
- e) proporcionar a los inversores información pertinente para las tareas que los servicios realizan en un soporte duradero, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra m).

2. Los Estados miembros no exigirán a la sociedad de gestión del OICVM tener presencia física a efectos del apartado 1.

3. La sociedad de gestión del OICVM velará por que los servicios a que se refiere el apartado 1 sean de los tipos siguientes y reúnan las características siguientes:

- a) llevarán a cabo su labor en la lengua o lenguas oficiales del Estado miembro en el que se comercializa el OICVM;
- b) sus tareas las llevará a cabo la propia sociedad de gestión del OICVM o bien un tercero sujeto a la regulación de las tareas que deben realizarse, o ambos;

a efectos de la letra b), en caso de que sea un tercero el que preste los servicios, la designación de dicha entidad se documentará en un contrato escrito, en el que se especificará cuáles son las tareas señaladas en el apartado 1 que no lleva a cabo el OICVM y que el tercero recibirá de la sociedad de gestión del OICVM toda la información y los documentos pertinentes.».

6) En el artículo 93, el apartado 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8. En caso de modificación de la información comunicada en el escrito de notificación de conformidad con el apartado 1, o de modificaciones en relación con las clases de acciones que se vayan a comercializar, el OICVM informará de ello por escrito a las autoridades competentes del Estado miembro de origen como mínimo un mes antes de que dicha modificación sea efectiva.

Cuando, como consecuencia de una modificación contemplada en el párrafo primero, el OICVM ya no fuese conforme con la presente Directiva, las autoridades competentes pertinentes notificarán al OICVM, en el plazo de diez días hábiles, que no puede aplicar dicha modificación.

Cuando la modificación contemplada en el párrafo primero se aplique después de que se haya procedido a la notificación con arreglo a lo dispuesto en el párrafo segundo y como consecuencia de dicha modificación el OICVM ya no fuese conforme con la presente Directiva, las autoridades competentes del Estado miembro

de origen del OICVM adoptarán todas las medidas oportunas de conformidad con el artículo 98, entre ellas la prohibición expresa de comercializar las participaciones o acciones del OICVM, si fuera necesario.

Cuando las modificaciones contempladas en el párrafo primero no afecten a la conformidad del OICVM con la presente Directiva, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM de dichas modificaciones sin demora injustificada.».

7) Se inserta el artículo 93 *bis* siguiente:

«Artículo 93 bis

1. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM velarán por que los OICVM puedan poner fin a la comercialización de sus participaciones en un Estado miembro cuando hayan notificado sus actividades de conformidad con el artículo 93, cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que ningún inversor que esté domiciliado o tenga su domicilio social en un Estado miembro en el que el OICVM haya notificado sus actividades de conformidad con el artículo 93 posea participaciones de ese OICVM, o que diez inversores como máximo, que estén domiciliados o tengan su domicilio social en dicho Estado miembro, posean participaciones del OICVM que representen menos del 1 % de los activos gestionados de ese OICVM;
- b) que una oferta global de recompra, sin gastos o deducciones, de todas las participaciones del OICVM en poder de los inversores en un Estado miembro en el que el OICVM haya notificado sus actividades de conformidad con el artículo 93 se haga pública durante al menos treinta días hábiles y se dirija individualmente a todos los inversores del Estado miembro de acogida cuya identidad se conozca;
- c) que se haga pública la intención de poner fin a las actividades de comercialización en el Estado miembro en el que el OICVM haya notificado sus actividades de conformidad con el artículo 93 a través de un medio accesible al público que sea habitual para la comercialización de OICVM y adecuado para un inversor tipo de OICVM.

La información a que se refieren las letras b) y c) se facilitará en las lenguas oficiales del Estado miembro en el que el OICVM haya sido comercializado.

2. El OICVM presentará un escrito de notificación a la autoridad competente de su Estado miembro de origen con la información a que se refiere el apartado 1.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM la transmitirán, en un plazo máximo de veinte días hábiles a partir de la recepción de la notificación a que se refiere el apartado 2, a las autoridades competentes del Estado miembro en el que está previsto el cese de la comercialización de las participaciones o acciones del OICVM y a la AEVM.

Una vez transmitido el expediente de notificación con arreglo a lo dispuesto en el párrafo primero, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM comunicarán inmediatamente al OICVM dicha transmisión. A partir de esa fecha, el OICVM pondrá fin a la comercialización de sus participaciones en el Estado miembro indicado en el escrito de notificación a que se refiere el apartado 2.

4. El OICVM seguirá facilitando a los inversores que sigan participando en el OICVM la información requerida con arreglo a los artículos 68 a 82 y al artículo 94.
 5. Los Estados miembros permitirán el uso de todos los medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia a efectos del apartado 4, a condición de que la información y los medios de comunicación estén disponibles para los inversores en las lenguas oficiales del Estado miembro donde el inversor esté ubicado.».
- 8) En el artículo 95, apartado 2, se suprime la letra a).

Artículo 2

Modificaciones de la Directiva 2011/61/UE

La Directiva 2011/61/UE se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 4, apartado 1, entre las letras a *sexies*) y a *septies*), se inserta la letra a *sexies bis*) siguiente:

«a *sexies bis*) “precomercialización”: el suministro directo o indirecto de información sobre estrategias de inversión o ideas de inversión por un GFIA o en su nombre a inversores profesionales domiciliados o registrados en la Unión, a fin de comprobar su interés por un FIA aún no establecido.».
- 2) Al principio del CAPÍTULO VI, se inserta el artículo 30 *bis* siguiente:

«Artículo 30 bis

Condiciones aplicables a la precomercialización en la Unión por GFIA de la UE

1. Los Estados miembros velarán por que los GFIA de la UE autorizados puedan realizar actividades de precomercialización en la Unión, excepto cuando la información presentada a los posibles inversores profesionales:
 - a) se refiera a un FIA establecido;
 - b) contenga referencias a un FIA establecido;
 - c) permita a los inversores comprometerse a adquirir participaciones o acciones de un determinado FIA;
 - d) sea equivalente a un folleto, documentos constitutivos de un FIA todavía no establecido, documentos de oferta, formularios de suscripción o documentos similares, ya sea en forma de borrador o de versión definitiva, que permita a los inversores adoptar una decisión de inversión.
 2. Los Estados miembros velarán por que los GFIA de la UE puedan llevar a cabo actividades de precomercialización sin estar obligados a notificarlas a las autoridades competentes.
 3. La suscripción por parte de inversores profesionales de participaciones o acciones de un FIA establecido tras la precomercialización de conformidad con el apartado 1 o de participaciones o acciones de un FIA gestionados o comercializados por el GFIA de la UE que hubiera llevado a cabo actividades de precomercialización de un FIA con características similares todavía no establecido se considerará el resultado de una comercialización.».
- 3) En el artículo 31, se suprime el apartado 5.
 - 4) El artículo 32 se modifica como sigue:

a) en el apartado 7, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«Si, como consecuencia de una modificación prevista, la gestión del FIA por parte del GFIA ya no fuese conforme con la presente Directiva o, en general, el GFIA ya no cumpliera la presente Directiva, las autoridades competentes pertinentes informarán al GFIA, en un plazo de veinte días hábiles, de que no puede aplicar la modificación.»;

b) en el apartado 7, el párrafo cuarto se sustituye por el texto siguiente:

«Si las modificaciones no influyen en la conformidad con la presente Directiva de la gestión del FIA por parte del GFIA, o en el cumplimiento de la presente Directiva por dicho GFIA, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA informarán, en el plazo de un mes, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del GFIA.»;

c) se suprime el apartado 8.

5) Se inserta el artículo 32 *bis* siguiente:

«Artículo 32 bis

Cese de la comercialización de participaciones o acciones de FIA de la UE en Estados miembros distintos del Estado miembro de origen del GFIA

1. Los Estados miembros velarán por que los GFIA de la UE puedan poner fin a la comercialización de participaciones o acciones de FIA de la UE que gestionen en el Estado miembro en el que se haya transmitido una notificación de sus actividades de comercialización de conformidad con el artículo 32, cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que ningún inversor que esté domiciliado o tenga su domicilio social en el Estado miembro en el que se haya transmitido una notificación de sus actividades de comercialización de conformidad con el artículo 32 posea participaciones o acciones de ese FIA, o que diez inversores como máximo, que estén domiciliados o tengan su domicilio social en dicho Estado miembro, posean participaciones o acciones del FIA que representen menos del 1 % de los activos gestionados de ese FIA;
- b) que una oferta global de recompra, sin gastos o deducciones, de todas las participaciones o acciones del FIA en poder de los inversores en un Estado miembro en el que se haya transmitido una notificación de sus actividades de comercialización de conformidad con el artículo 32 se haga pública durante al menos treinta días hábiles y se dirija individualmente a todos los inversores de ese Estado miembro cuya identidad se conozca;
- c) que se haga pública la intención de poner fin a las actividades de comercialización en el territorio del Estado miembro en el que se haya transmitido una notificación de sus actividades de comercialización de conformidad con el artículo 32 a través de un medio accesible al público que sea habitual para la comercialización de FIA y adecuado para un inversor tipo de FIA.

2. El GFIA presentará una notificación a la autoridad competente de su Estado miembro de origen con la información a que se refiere el apartado 1.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA la transmitirán, en un plazo máximo de veinte días hábiles a partir de la recepción de la

notificación completa a que se refiere el apartado 2, a las autoridades competentes del Estado miembro en el que está previsto el cese de la comercialización del FIA y a la AEVM.

Una vez transmitido el expediente de notificación con arreglo a lo dispuesto en el párrafo primero, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA comunicarán inmediatamente al GFIA dicha transmisión. A partir de esa fecha, el GFIA pondrá fin a la comercialización de las participaciones o acciones del FIA que gestione en el Estado miembro indicado en el escrito de notificación a que se refiere el apartado 2.

4. El GFIA seguirá facilitando a los inversores que sigan participando en el FIA de la UE la información requerida con arreglo a los artículos 22 y 23.

5. Los Estados miembros permitirán el uso de todos los medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia a efectos del apartado 4.».

6) En el artículo 33, se suprimen los apartados 7 y 8.

7) Se inserta el artículo 43 *bis* siguiente:

«Artículo 43 bis

Servicios disponibles para los inversores minoristas

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 26 del Reglamento (UE) 2015/760²⁸, los Estados miembros velarán por que los GFIA establezcan, en cada Estado miembro en el que se propongan comercializar participaciones o acciones de un FIA entre inversores minoristas, servicios para llevar a cabo las tareas siguientes:

- a) procesar las órdenes de los inversores de suscripción, pago, recompra y reembolso en relación con las participaciones o acciones del FIA, de conformidad con las condiciones establecidas en la documentación de comercialización del FIA;
- b) proporcionar información a los inversores sobre cómo se pueden cursar las órdenes a que se refiere la letra a) y cómo se abona el producto de la recompra y el reembolso;
- c) facilitar el tratamiento de la información relativa al ejercicio, por parte de los inversores, de los derechos asociados a su inversión en el FIA en el Estado miembro en el que este se comercializa;
- d) poner a disposición de los inversores, a efectos de examen y de la obtención de copias:
 - i) el reglamento del fondo o sus documentos constitutivos;
 - ii) el último informe anual del FIA;
- e) proporcionar a los inversores información pertinente para las tareas que los servicios realizan en un soporte duradero, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra m), de la Directiva 2009/65/CE.

2. Los Estados miembros no exigirán al GFIA tener presencia física a efectos del apartado 1.

²⁸ Reglamento (UE) n.º 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. 9).

3. El GFIA velará por que los servicios a que se refiere el apartado 1 sean de los tipos siguientes y reúnan las características siguientes:

- a) llevarán a cabo su labor en la lengua o lenguas oficiales del Estado miembro en el que se comercializa el FIA;
- b) sus tareas las llevará a cabo el propio GFIA o bien un tercero, o ambos, con arreglo a la regulación aplicable a las tareas que deben realizarse;

a efectos de la letra b), en caso de que sea un tercero el que preste los servicios, la designación de dicha entidad se documentará en un contrato escrito, en el que se especificará cuáles son las tareas señaladas en el apartado 1 que no lleva a cabo el GFIA y que el tercero recibirá del GFIA toda la información y los documentos pertinentes.».

Artículo 3

Transposición

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el [OP: *insértese la fecha correspondiente a 24 meses después de la entrada en vigor*], las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.

Aplicarán dichas disposiciones a partir del [OP: *insértese la fecha correspondiente a 24 meses después de la entrada en vigor*].

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 4

Evaluación

A más tardar el [OP: *insértese la fecha correspondiente a 36 meses después de la fecha de transposición de la presente Directiva*], la Comisión, sobre la base de una consulta pública y tras mantener conversaciones con la AEVM y las autoridades competentes, llevará a cabo una evaluación de la aplicación de la presente Directiva.

Artículo 5

Entrada en vigor

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

El artículo 1, apartado 1, letra b), y apartados 2 y 8, y el artículo 2, apartado 3, apartado 4, letra c), y apartado 6, se aplicarán a partir de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva.

Artículo 6

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente