



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 14 de junio de 2022
(OR. en)

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

9768/1/22
REV 1

LIMITE

EF 155
ECOFIN 557
CODEC 842

NOTA

De: Secretaría General del Consejo

A: Comité de Representantes Permanentes/Consejo

Asunto: Propuesta de DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a los acuerdos de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, la presentación de información a efectos de supervisión, la prestación de servicios de depositario y custodia y la originación de préstamos por fondos de inversión alternativos

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

Propuesta de

DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a los acuerdos de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, la presentación de información a efectos de supervisión, la prestación de servicios de depositario y custodia y la originación de préstamos por fondos de inversión alternativos

(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 Comité Económico y Social Europeo¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

¹ DO C [...] de [...], p. [...].

(1) De conformidad con el artículo 69 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo², la Comisión ha revisado la aplicación y el alcance de dicha Directiva y ha llegado a la conclusión de que se han cumplido en su mayoría los objetivos de integración del mercado de fondos de inversión alternativos (FIA) de la Unión, garantizando un elevado nivel de protección de los inversores y salvaguardando la estabilidad financiera. Sin embargo, en dicha revisión, la Comisión también llegó a la conclusión de que es necesario armonizar las normas aplicables a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) que gestionan FIA que originan préstamos, aclarar las normas aplicables a los GFIA que delegan sus funciones en terceros, garantizar la igualdad de trato de los custodios, mejorar el acceso transfronterizo a los servicios de depositario, optimizar la recopilación de datos a efectos de supervisión y facilitar el uso de instrumentos de gestión de la liquidez en toda la Unión. Por lo tanto, resulta necesario introducir modificaciones para colmar esas lagunas normativas a fin de mejorar el funcionamiento de la Directiva 2011/61/UE.

(2) Resulta igualmente necesario para la gestión de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) garantizar un régimen de delegación sólido, la igualdad de trato de los custodios, la coherencia de la presentación de información a efectos de supervisión y un enfoque armonizado en lo que respecta al uso de los instrumentos de gestión de la liquidez. Procede, por tanto, modificar también la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³, que establece normas relativas a la autorización y el funcionamiento de los OICVM, en lo que se refiere a la delegación, la custodia de activos, la presentación de información a efectos de supervisión y la gestión del riesgo de liquidez.

² 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 1.7.2011, p. 1).

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).

(3) Para aumentar la eficiencia de las actividades de los GFIA, debe ampliarse la lista de servicios auxiliares autorizados establecida en el artículo 6, apartado 4, de la Directiva 2011/61/UE para incluir las tareas que lleva a cabo un administrador de conformidad con el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ («administración de índices de referencia») y la administración de créditos regulada por la Directiva 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵. En aras de la exhaustividad, también debe aclararse que, cuando lleve a cabo las tareas realizadas por un administrador de índices de referencia o cuando preste servicios de administración de créditos, el GFIA debe estar sujeto a los actos anteriormente mencionados.

(3 *bis*) Con el fin de aumentar la seguridad jurídica de los GFIA y de los gestores de OICVM en relación con los servicios que pueden prestar a terceros, debe aclararse que los GFIA y los gestores de OICVM están autorizados a realizar, en beneficio de terceros, las mismas actividades y servicios que ya prestan en relación con los FIA y los OICVM que gestionan, siempre que ello no cree conflictos de intereses imposibles de gestionar. Esta posibilidad también respaldaría la competitividad internacional de los GFIA y las sociedades de gestión de OICVM europeos al permitir economías de escala y ayudar a diversificar las fuentes de ingresos.

(4) Para garantizar la seguridad jurídica, debe aclararse que los GFIA que prestan servicios auxiliares relacionados con instrumentos financieros están sujetos a las normas establecidas en la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁶. Por lo que respecta a otros activos que no sean instrumentos financieros, debe exigirse a los GFIA que cumplan los requisitos de la Directiva 2011/61/UE.

⁴ Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014 (DO L 171 de 29.6.2016, p. 1).

⁵ Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2021, sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE (DO L 438 de 8.12.2021, p. 1).

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).

(5) A fin de garantizar la aplicación uniforme de los requisitos establecidos en los artículos 7 y 8 de la Directiva 2011/61/UE en relación con los recursos humanos necesarios de los GFIA, debe aclararse que, en el momento de la solicitud de autorización, los GFIA deben facilitar a las autoridades competentes información sobre los recursos humanos y técnicos que emplearán para desempeñar sus funciones y, en su caso, para supervisar a los delegados. Debe haber al menos dos altos directivos empleados o que dirijan la actividad del GFIA a tiempo completo y que sean residentes en la Unión. Independientemente de este mínimo legal, pueden ser necesarios más recursos en función del tamaño y la complejidad del FIA.

(6) Para mejorar la aplicación uniforme de la Directiva 2011/61/UE, procede aclarar que las normas de delegación establecidas en el artículo 20 resultan aplicables a todas las funciones enumeradas en el anexo I de la Directiva y a los servicios auxiliares contemplados en el artículo 6, apartado 4, de dicha Directiva.

(7) La comercialización de fondos no siempre la lleva a cabo el GFIA directamente, sino uno o varios distribuidores por cuenta del GFIA o por cuenta propia. También puede darse el caso de que un asesor financiero independiente comercialice un fondo sin el conocimiento del GFIA. La mayoría de los distribuidores de fondos están sujetos a requisitos normativos en virtud de la Directiva 2014/65/UE o de la Directiva (UE) 2016/97, que definen el ámbito y el alcance de sus responsabilidades con respecto a sus propios clientes. La presente Directiva debe, por tanto, reconocer la diversidad de los acuerdos de distribución y reconocer las salvaguardias existentes para los acuerdos por los que un distribuidor actúa por cuenta propia cuando comercializa FIA con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a través de productos de inversión basados en seguros de vida de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97, en cuyo caso las disposiciones de la presente Directiva relativas a la delegación no deben aplicarse independientemente de cualquier acuerdo de distribución entre el GFIA y el distribuidor.

(8) A fin de ofrecer una visión de conjunto fiable de las actividades de delegación en la Unión y de informar la formulación de futuras medidas de supervisión, los GFIA deben facilitar periódicamente a las autoridades competentes información sobre los acuerdos de delegación que impliquen la delegación de funciones colectivas o discrecionales de gestión de carteras o de gestión de riesgos. Por consiguiente, los GFIA deben presentar información sobre los delegados, la lista y la descripción de las actividades delegadas, el importe y el porcentaje de los activos de los FIA gestionados que están sujetos a acuerdos de delegación que afectan a la función de gestión de cartera, una descripción de la forma en que el GFIA supervisa, sigue y controla al delegado, información sobre los acuerdos de subdelegación y la fecha de inicio y expiración de los acuerdos de delegación y subdelegación. En aras de la claridad, debe especificarse que los datos recopilados sobre el porcentaje de los activos de los FIA gestionados que están sujetos a acuerdos de delegación que afectan a las funciones de gestión de carteras tienen por objeto ofrecer una mayor visión de conjunto del funcionamiento de la delegación y no constituyen por sí solos un indicador probatorio para determinar la idoneidad del contenido o para la gestión del riesgo, o la eficacia de los mecanismo de supervisión o control a nivel de gestor. Esta información debe comunicarse a las autoridades competentes en el marco de la presentación de información a efectos de supervisión regulada por el artículo 24 de la Directiva 2011/61/UE.

(8 bis) Dado que un GFIA puede recurrir al apalancamiento y, en determinadas condiciones, contribuir a la generación de un riesgo sistémico o de perturbaciones en los mercados, resulta oportuno imponer requisitos especiales a aquellos GFIA que recurran al apalancamiento de forma sustancial. A fin de lograr una aplicación uniforme de dichos requisitos, deben delegarse en la Comisión los poderes para adoptar actos con arreglo al artículo 290 del TFUE en lo que respecta a la especificación de los casos en que debe considerarse que se recurre al apalancamiento de forma sustancial.

(9) También deben preverse normas comunes a fin de establecer un mercado interior eficiente de FIA que originan préstamos, garantizar un nivel uniforme de protección de los inversores en la Unión, permitir que los FIA desarrollen sus actividades mediante la originación de préstamos en todos los Estados miembros de la Unión y facilitar el acceso a la financiación de las empresas de la UE, objetivo clave de la unión de los mercados de capitales (UMC)⁷. Sin embargo, habida cuenta del rápido crecimiento del mercado de crédito privado, es necesario abordar los posibles riesgos micro y macroprudenciales que podrían plantear los FIA que originan préstamos y que podrían extenderse a todo el sistema financiero. Deben armonizarse las normas aplicables a los GFIA que gestionen fondos que originan préstamos a fin de mejorar la gestión de riesgos en todo el mercado financiero y aumentar la transparencia para los inversores. En aras de la claridad, debe especificarse que las disposiciones establecidas en la presente Directiva que son aplicables a los GFIA que se ocupan de la gestión de FIA que originan préstamos no deben ser óbice para que los Estados miembros establezcan marcos nacionales relativos a productos que definan determinadas categorías de FIA con normas más restrictivas. Estas normas nacionales deben aplicarse a los FIA establecidos en el Estado miembro que haya decidido ejercer su poder discrecional en la medida en que dichas normas sean más restrictivas que las disposiciones generales establecidas en la presente Directiva.

⁷ Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones «Una Unión de los Mercados de Capitales para las personas y las empresas: nuevo plan de acción» [COM(2020) 590 final].

(9 bis) Los FIA que conceden préstamos a los consumidores están sujetos a los requisitos de otros instrumentos del Derecho de la Unión aplicables a los créditos al consumo, como la Directiva (UE) 2021/2167 sobre la administración y la compra de créditos y la Directiva 2008/48/CE sobre los contratos de crédito al consumo. Estos instrumentos del Derecho de la Unión establecen las protecciones básicas de los prestatarios a escala de la UE. No obstante, y sobre la base de razones imperiosas de interés público, los Estados miembros deben poder prohibir la originación de préstamos a los consumidores por parte de los FIA.

(10) Para apoyar la gestión profesional de los FIA y mitigar los riesgos para la estabilidad financiera, los GFIA que gestionen FIA que se dediquen a la originación de préstamos deben contar con políticas, procedimientos y procesos eficaces para la concesión de préstamos. También deben aplicar políticas, procedimientos y procesos eficaces para evaluar el riesgo de crédito y administrar y supervisar su cartera de créditos cuando realicen actividades de originación de préstamos o adquieran préstamos de terceros. Estas políticas, procedimientos y procesos deben revisarse periódicamente.

(11) Para contener el riesgo de interconexión entre los FIA que originan préstamos y otros participantes en los mercados financieros, los GFIA de dichos FIA deben estar obligados, cuando el prestatario sea una entidad financiera, a diversificar el riesgo y a someter su exposición a límites específicos. Además, deben estar sujetos a un límite de apalancamiento para garantizar la estabilidad e integridad del sistema financiero. En consonancia con este objetivo, el límite de apalancamiento debe ser el mismo para todos los FIA que originan préstamos, con independencia de si se comercializan entre inversores minoristas o únicamente entre inversores profesionales. Esto no debe ser óbice para que los Estados miembros impongan un límite de apalancamiento más estricto a escala nacional a los FIA comercializados entre inversores minoristas.

(12) A fin de limitar los conflictos de intereses, los GFIA y su personal no deben recibir préstamos de los FIA que originan préstamos que gestionen. Del mismo modo, debe prohibirse al depositario del FIA y a su personal, o al delegado del GFIA y a su personal, recibir préstamos de los FIA asociados.

(13) La Directiva 2011/61/UE debe reconocer el derecho de los FIA a originar préstamos y negociar dichos préstamos en el mercado secundario. Para evitar el riesgo moral y mantener la calidad crediticia general de los préstamos originados por los FIA, dichos préstamos deben estar sujetos a requisitos de retención de riesgos para evitar situaciones en las que los préstamos se originen con el único fin de venderlos. No obstante, los préstamos de tipo «crear para vender» no deben constituir la estrategia de inversión de los FIA, por lo que los GFIA deben velar por gestionar únicamente FIA que originan préstamos cuya estrategia de inversión no sea originar préstamos con el objetivo de venderlos.

(14) Los préstamos no líquidos a largo plazo mantenidos por FIA pueden crear desajustes de liquidez si la estructura abierta de los FIA autorizados permite a los inversores exigir con frecuencia el reembolso de sus participaciones o acciones en el fondo. Por lo tanto, es necesario mitigar los riesgos relacionados con la transformación de vencimientos imponiendo una estructura de tipo cerrado para los FIA que originan préstamos, ya que los fondos de tipo cerrado no serían vulnerables a las exigencias de reembolso y podrían mantener los préstamos originados hasta su vencimiento. No obstante, un FIA que origina préstamos podrá ofrecer posibilidades de reembolso dada su estrategia de inversión y sobre la base de un sistema de gestión de la liquidez que minimice los desajustes de liquidez y garantice un trato equitativo a los inversores. Por consiguiente, los GFIA deben poder gestionar dichos FIA siempre que se cumplan determinados requisitos, que deberán especificarse mediante normas técnicas de regulación. Las normas técnicas de regulación deben tener en cuenta la naturaleza de la originación del préstamo por parte del GFIA, especialmente si el GFIA solo concede préstamos de accionistas que puedan considerarse asimilables al capital propio y entrañen un menor riesgo que los préstamos a terceros.

(15) Procede aclarar que, cuando un FIA que origina préstamos o un GFIA, en relación con las actividades de préstamo de los FIA que gestiona, estén sujetos a los requisitos establecidos en la Directiva 2011/61/UE y a los requisitos establecidos en los Reglamentos (UE) 345/2013⁸, (UE) 346/2013⁹ y (UE) 2015/760¹⁰ del Parlamento Europeo y del Consejo, las normas específicas sobre productos establecidas en el artículo 3 del Reglamento (UE) 345/2013, el artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 346/2013 y el capítulo II del Reglamento (UE) 2015/760 deben prevalecer sobre las normas más generales establecidas en la Directiva 2011/61/UE.

(15 *bis*) Debido a la naturaleza potencialmente ilíquida y a largo plazo de los activos de los FIA que originan préstamos, los GFIA experimentan dificultades inherentes para observar los cambios del reglamento del fondo y requisitos normativos introducidos durante el ciclo de vida de los FIA que originan préstamos que gestionan sin que la confianza de sus inversores se vea afectada. Por consiguiente, es necesario establecer normas transitorias para los FIA que originan préstamos que se hayan constituido antes de la adopción de la presente Directiva.

⁸ 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).

⁹ 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).

¹⁰ 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).

(16) Para facilitar el seguimiento del mercado por parte de las autoridades de supervisión, debe mejorarse la recopilación y el intercambio de la información presentada a efectos de supervisión. Podría eliminarse la duplicidad de los requisitos de información que existe con arreglo a la legislación de la Unión y nacional, en particular al Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹, al Reglamento (UE) 2019/834 del Parlamento Europeo y del Consejo¹², al Reglamento (UE) n.º 1011/2012 del Banco Central Europeo¹³ y al Reglamento (UE) n.º 1073/2013 del Banco Central Europeo¹⁴, a fin de mejorar la eficiencia y reducir la carga administrativa para los GFIA. Las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) y el Banco Central Europeo (BCE), con el apoyo de las autoridades nacionales competentes, en caso necesario, deben evaluar las necesidades en materia de datos de las distintas autoridades de supervisión para que los cambios en la plantilla de presentación de información a efectos de supervisión de los GFIA sean eficaces.

(17) En preparación de los futuros cambios en las obligaciones de presentación de información a efectos de supervisión, debe poder exigirse una mayor cantidad de datos a los GFIA mediante la eliminación de las limitaciones, que se centran en las principales operaciones y exposiciones o contrapartes. Si la AEVM considera justificada la divulgación periódica a los supervisores de información completa sobre la cartera, las disposiciones de la Directiva 2011/61/UE deben dar cabida a la necesaria ampliación del alcance de la información.

¹¹ 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 (Texto pertinente a efectos del EEE) (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

¹² Reglamento (UE) 2019/834 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo relativo a la obligación de compensación, la suspensión de la obligación de compensación, los requisitos de notificación, las técnicas de reducción del riesgo en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, la inscripción y la supervisión de los registros de operaciones y los requisitos aplicables a los registros de operaciones (DO L 141 de 28.5.2019, p. 42).

¹³ Reglamento (UE) n.º 1011/2012 del Banco Central Europeo, de 17 de octubre de 2012, relativo a las estadísticas sobre carteras de valores (BCE/2012/24) (DO L 305 de 1.11.2012, p. 6).

¹⁴ Reglamento (UE) n.º 1073/2013 del Banco Central Europeo, de 18 de octubre de 2013, relativo a las estadísticas sobre activos y pasivos de fondos de inversión (DO L 297 de 7.11.2013, p. 73).

(18) A fin de asegurar la armonización coherente de las obligaciones de presentación de información a efectos de supervisión, deben delegarse en la Comisión los poderes para adoptar normas técnicas de regulación mediante actos delegados con arreglo al artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁵, para especificar el contenido, los formularios y los procedimientos a fin de normalizar el proceso de presentación de información a efectos de supervisión por parte de los GFIA. Las normas técnicas de regulación deben establecer el contenido, los formularios y los procedimientos a fin de normalizar el proceso de presentación de información a efectos de supervisión, sustituyendo así el modelo de informe establecido en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión¹⁶. Dichas normas técnicas de regulación y ejecución deben adoptarse sobre la base de un proyecto elaborado por la AEVM. La información que debe presentarse sobre los acuerdos de delegación debe establecerse claramente en el texto de la Directiva 2011/61/UE. Por lo que respecta a dicha información, la norma técnica de regulación debe limitarse a establecer el nivel adecuado de normalización de la información que debe presentarse según se define en la Directiva 2011/61/UE, sin añadir ningún elemento que no esté previsto en el texto de dicha Directiva.

(19) Para normalizar el proceso de presentación de información a efectos de supervisión, la Comisión también debe estar facultada para adoptar normas técnicas de ejecución elaboradas por la AEVM en lo que respecta a los formularios y las normas sobre datos, la frecuencia y el calendario de la presentación de información por parte de los GFIA. La Comisión debe adoptar dichas normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución con arreglo al artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

¹⁵ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

¹⁶ Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión (DO L 83 de 22.3.2013, p. 1).

(20) A fin de garantizar una respuesta más eficaz a las presiones de liquidez en tiempos de tensión en los mercados y de proteger mejor a los inversores, deben establecerse normas en la Directiva 2011/61/UE para aplicar las recomendaciones de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)¹⁷.

(21) Para que los gestores de FIA de tipo abierto radicados en cualquier Estado miembro puedan hacer frente a las presiones de reembolso en condiciones de tensión en el mercado, debe exigírseles que determinen un conjunto adecuado de instrumentos de gestión de la liquidez, incluida la selección de al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez de la lista armonizada que figura en el anexo, además de la posibilidad de suspender los reembolsos y de activar la cartera separada de activos ilíquidos, en circunstancias excepcionales y en interés de sus accionistas o de sus partícipes. No obstante, el gestor de un FIA de tipo abierto debe poder seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez del anexo V cuando dicho FIA esté autorizado como fondo del mercado monetario. Cuando un GFIA tome la decisión de activar o desactivar un instrumento de gestión de la liquidez, debe notificarlo a las autoridades de supervisión, en paralelo a la activación. La activación de la cartera separada de activos ilíquidos debe notificarse a las autoridades de supervisión en un plazo razonable antes de la activación. Aunque este requisito de notificación no faculta a las autoridades competentes para aprobar la utilización de un instrumento de gestión de la liquidez antes de su activación, permitiría a las autoridades de supervisión gestionar mejor los posibles efectos indirectos de las tensiones de liquidez sobre el conjunto del mercado. Este requisito solo debe aplicarse a la suspensión de reembolsos, a los bloqueos de reembolso y a las carteras separadas de activos ilíquidos, ya que otros instrumentos de gestión de la liquidez tienen potencial para un uso frecuente en condiciones normales de mercado. Sin embargo, las autoridades competentes deben seguir teniendo la posibilidad de solicitar notificaciones sobre estos otros instrumentos de gestión de la liquidez, si lo consideran oportuno, por ejemplo, cuando se modifiquen los principales parámetros de dichos instrumentos o se activen reembolsos en especie.

¹⁷ Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 7 de diciembre de 2017, sobre los riesgos de liquidez y apalancamiento de los fondos de inversión, JERS/2017/6 (2018/C 151/01).

(22) Para poder tomar una decisión de inversión acorde con su propensión al riesgo y sus necesidades de liquidez, los inversores deben ser informados de las condiciones para el uso de los instrumentos de gestión de la liquidez. En particular, y para reforzar la protección de los inversores, es preciso especificar que el uso de reembolsos en especie no es adecuado para inversores minoristas y, por lo tanto, solo debe activarse para atender solicitudes de reembolso por parte de inversores profesionales, abordando al mismo tiempo el riesgo de desigualdad de trato entre inversores que solicitan el reembolso y otros partícipes o accionistas.

(23) A fin de asegurar una armonización coherente en lo que respecta a la gestión del riesgo de liquidez por parte de los gestores de fondos de tipo abierto, la AEVM debe emitir directrices con el fin de especificar el proceso para elegir y utilizar los instrumentos de gestión de la liquidez a fin de favorecer la convergencia en el mercado y en materia de supervisión.

(24) *suprimido*

(25) Los depositarios desempeñan un papel importante en la protección de los intereses de los inversores y deben poder desempeñar sus funciones con independencia del tipo de custodio que custodie los activos de los fondos. Por consiguiente, es necesario incluir a los depositarios centrales de valores (DCV) en la cadena de custodia cuando presten servicios de custodia a los FIA, a fin de garantizar que, en todos los casos, exista un flujo de información estable entre el custodio del activo de un FIA y el depositario. Para evitar esfuerzos superfluos, los depositarios no deben llevar a cabo el procedimiento de diligencia debida *ex ante* cuando tengan la intención de delegar la custodia en DCV.

(26) A fin de mejorar la cooperación en materia de supervisión y la eficacia de esta, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida deben poder presentar una solicitud motivada a la autoridad competente de un GFIA para que adopte medidas de supervisión respecto de un determinado GFIA.

(27) Además, para mejorar la cooperación en materia de supervisión, la AEVM debe poder solicitar que una autoridad competente someta un caso a la AEVM, cuando dicho caso tenga implicaciones transfronterizas y pueda afectar a la protección de los inversores o a la estabilidad financiera. Los análisis que realice la AEVM de estos casos proporcionarán a otras autoridades competentes una mejor comprensión de los aspectos examinados y contribuirán a prevenir casos similares en el futuro y a proteger la integridad del mercado de FIA.

(28) Para favorecer la convergencia de la supervisión en lo que respecta a la delegación, la AEVM debe adquirir una mejor comprensión de la aplicación de las disposiciones de la presente Directiva, en particular en el ámbito de la supervisión y el control adecuados de los acuerdos de delegación, en todos los Estados miembros. A tal fin, debe basarse en las obligaciones de información a las autoridades competentes y en el ejercicio, en el ámbito de la delegación, de sus facultades en materia de convergencia de la supervisión, antes de que se lleve a cabo la próxima revisión de la presente Directiva. El análisis realizado por la AEVM de los datos recopilados y de los resultados del ejercicio de sus facultades en el ámbito de la convergencia de la supervisión se recogerá en un informe, que deberá presentarse antes del inicio de la revisión, en el que se analizarán las prácticas del mercado relativas a la delegación, las normas de contenido, la prevención de entidades ficticias y el cumplimiento de los requisitos correspondientes de la Directiva, y en el que se informará de cualquier medida adicional que pueda ser necesaria para favorecer la eficacia de los regímenes de delegación establecidos en la Directiva 2011/61/UE.

(28 bis) La comercialización de fondos no siempre la lleva a cabo el GFIA directamente, sino uno o varios distribuidores por cuenta del GFIA o por cuenta propia. También puede darse el caso de que un asesor financiero independiente comercialice un fondo sin el conocimiento del GFIA. La mayoría de los distribuidores de fondos están sujetos a requisitos normativos en virtud de la Directiva 2014/65/UE o de la Directiva (UE) 2016/97, que definen el ámbito y el alcance de sus responsabilidades con respecto a sus propios clientes. La presente Directiva debe, por tanto, reconocer la diversidad de los acuerdos de distribución y reconocer las salvaguardias existentes para los acuerdos por los que un distribuidor actúa por cuenta propia cuando comercializa OICVM con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a través de productos de inversión basados en seguros de vida de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97, en cuyo caso las disposiciones de la presente Directiva relativas a la delegación no deben aplicarse independientemente de cualquier acuerdo de distribución entre la sociedad de gestión y el distribuidor.

(29) En algunos mercados concentrados no existe una oferta competitiva de servicios de depositario. Para hacer frente a esta escasez de proveedores de servicios que puede dar lugar a un aumento de los costes para los GFIA y a una menor eficiencia del mercado de FIA, los Estados miembros podrían autorizar a las autoridades competentes a permitir que los GFIA o FIA contraten servicios de depositario radicados en otros Estados miembros. Para garantizar que esta posibilidad de autorizar la designación de un depositario en otro Estado miembro no reproduzca un pasaporte para los depositarios, solo debe utilizarse cuando se cumplan las condiciones definidas en la presente Directiva y con la aprobación previa de las autoridades competentes del FIA. Puesto que la autorización para contratar servicios de depositarios radicados en otros Estados miembros no debe concederse de manera automática, ni siquiera cuando se cumplan las condiciones anteriormente mencionadas, las autoridades competentes deben conceder su autorización previa basándose en una evaluación caso por caso sobre la falta de servicios de depositario pertinentes en la jurisdicción del FIA, dada la estrategia de inversión de dicho FIA.

(30) La posibilidad de nombrar a un depositario en otro Estado miembro debe ir acompañada de una supervisión más amplia. Por consiguiente, el depositario debe estar obligado a cooperar no solo con sus autoridades competentes, sino también con las autoridades competentes del FIA que lo haya designado y con las autoridades competentes del GFIA que gestione el FIA, si dichas autoridades competentes están situadas en un Estado miembro distinto del depositario.

(31) A fin de proteger mejor a los inversores, debe incrementarse el flujo de información de los GFIA a los inversores en los FIA. Para que los inversores en un FIA puedan hacer un mejor seguimiento de los gastos del fondo de inversión, los GFIA deben señalar las comisiones a cargo del GFIA o sus empresas asociadas, así como informar periódicamente sobre todas las comisiones y gastos que se asignen directa o indirectamente al FIA o a cualquiera de sus inversiones. También debe exigirse a los GFIA que informen a los inversores sobre la composición de la cartera de préstamos originados.

(32) A fin de aumentar la transparencia del mercado y utilizar eficazmente los datos disponibles sobre el mercado de FIA, debe permitirse a la AEVM divulgar los datos de mercado de que disponga, de forma agregada o resumida, por lo que debe flexibilizarse la norma de confidencialidad para permitir dicha utilización de los datos.

(33) El acceso al mercado interior debe establecerse de manera que se garantice la igualdad de condiciones para todos los participantes en el mercado, lo que requiere el establecimiento de requisitos que armonicen dicho acceso. Los requisitos para las entidades de terceros países con acceso al mercado interior 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 y la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo. Los requisitos también deben garantizar un intercambio adecuado y efectivo de información en materia tributaria en consonancia con las normas internacionales, como las establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE, a fin de garantizar un intercambio de información eficaz que permita a las autoridades competentes de los Estados miembros correspondientes desempeñar sus funciones de conformidad con la presente Directiva.

(34) La Directiva 2009/65/CE debe garantizar a las sociedades de gestión de OICVM condiciones comparables cuando no existan motivos para mantener diferencias en cuanto a la regulación aplicable a los OICVM y los GFIA. Esto afecta al régimen de delegación, al tratamiento normativo de los custodios, a los requisitos de presentación de información a efectos de supervisión y a la disponibilidad y utilización de los instrumentos de gestión de la liquidez.

(35) A fin de garantizar la aplicación uniforme de los requisitos sustantivos aplicables a las sociedades de gestión de OICVM, debe aclararse que, en el momento de solicitar la autorización, dichas sociedades de gestión deben facilitar a las autoridades competentes información sobre los recursos humanos y técnicos que emplearán para desempeñar sus funciones y, en su caso, para supervisar a los delegados. Debe haber al menos dos altos directivos empleados o que dirijan la actividad de la sociedad de gestión a tiempo completo y que sean residentes en la Unión. Independientemente de este mínimo legal, pueden ser necesarios más recursos en función del tamaño y la complejidad de la sociedad de gestión.

(36) Para garantizar la aplicación uniforme de la Directiva 2009/65/CE, procede aclarar que las normas de delegación establecidas en el artículo 13 de dicha Directiva resultan aplicables a todas las funciones enumeradas en el anexo II de la Directiva y a los servicios auxiliares contemplados en el artículo 6, apartado 3, de dicha Directiva.

(37) Para armonizar los marcos jurídicos de las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a la delegación, debe exigirse que las sociedades de gestión de OICVM justifiquen ante las autoridades competentes la delegación de sus funciones y aporten razones objetivas para la delegación.

(38) A fin de ofrecer una visión de conjunto fiable de las actividades de delegación en la Unión reguladas por el artículo 13 de la Directiva 2009/65/CE y de informar la formulación de futuras medidas de supervisión, las sociedades de gestión deben facilitar periódicamente a las autoridades competentes de los OICVM que gestionan información sobre los acuerdos de delegación que impliquen la delegación de funciones colectivas o discrecionales de gestión de carteras o de gestión de riesgos. Por consiguiente, las sociedades de gestión deben presentar información sobre los delegados, la lista y la descripción de las actividades delegadas, el importe y el porcentaje de los activos de los OICVM gestionados que están sujetos a acuerdos de delegación que afectan a la función de gestión de carteras, una descripción de la forma en que la sociedad de gestión supervisa, sigue y controla al delegado, información sobre los acuerdos de subdelegación y la fecha de inicio y expiración de los acuerdos de delegación y subdelegación. En aras de la claridad, debe especificarse que los datos recopilados sobre el porcentaje de los activos de los OICVM gestionados que están sujetos a acuerdos de delegación que afectan a las funciones de gestión de carteras tienen por objeto ofrecer una mayor visión de conjunto del funcionamiento de la delegación y no constituyen por sí solos un indicador probatorio para determinar la idoneidad del contenido o de la gestión del riesgo, o la eficacia de los mecanismos de supervisión o control a nivel de gestor. Dicha información debe comunicarse como parte de los informes periódicos que deben presentar sociedades de gestión a sus autoridades competentes.

(39) *suprimido*

(40) A fin de armonizar en mayor medida las normas sobre delegación aplicables a los GFIA y los OICVM y lograr una aplicación más uniforme de las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE, deben delegarse en la Comisión los poderes para adoptar actos con arreglo al artículo 290 del TFUE en lo que respecta a la especificación de las condiciones para la delegación por parte de una sociedad de gestión de OICVM en un tercero y las condiciones en las que una sociedad de gestión de OICVM puede considerarse una entidad ficticia y, por tanto, ya no puede considerarse gestora del OICVM. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos, y que esas consultas se realicen de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional, de 13 de abril de 2016, sobre la mejora de la legislación¹⁸. En particular, a fin de garantizar una participación equitativa en la preparación de los actos delegados, el Parlamento Europeo y el Consejo reciben toda la documentación al mismo tiempo que los expertos de los Estados miembros, y sus expertos tienen acceso sistemáticamente a las reuniones de los grupos de expertos de la Comisión que se ocupen de la preparación de actos delegados.

(41) La presente Directiva aplica las recomendaciones de la JERS para armonizar los instrumentos de gestión de la liquidez y su uso por parte de los gestores de fondos de tipo abierto, incluidos los OICVM, a fin de permitir una respuesta más eficaz a las presiones de liquidez en tiempos de tensión en el mercado y una mejor protección de los inversores.

¹⁸ DO L 123 de 12.5.2016, p. 1.

(42) Para que las sociedades de gestión de OICVM radicadas en cualquier Estado miembro puedan hacer frente a las presiones de reembolso en condiciones de tensión en el mercado, debe exigirseles que determinen un conjunto adecuado de instrumentos de gestión de la liquidez, incluida la selección de al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez de la lista armonizada que figura en el anexo, además de la posibilidad de suspender los reembolsos y de activar la cartera separada de activos ilíquidos, en circunstancias excepcionales y en interés de sus partícipes. No obstante, la sociedad de gestión debe poder seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez del anexo IIA cuando el OICVM esté autorizado como fondo del mercado monetario. Cuando una sociedad de gestión tome la decisión de activar o desactivar un instrumento de gestión de la liquidez, debe notificarlo a las autoridades de supervisión, en paralelo a la activación. La activación de la cartera separada de activos ilíquidos debe notificarse a las autoridades de supervisión en un plazo razonable antes de la activación. Aunque este requisito de notificación no faculta a las autoridades competentes para aprobar la utilización de un instrumento de gestión de la liquidez antes de su activación, permitiría a las autoridades de supervisión gestionar mejor los posibles efectos indirectos de las tensiones de liquidez sobre el conjunto del mercado. Este requisito solo debe aplicarse a la suspensión de reembolsos, a los bloqueos de reembolso y a las carteras separadas de activos ilíquidos, ya que otros instrumentos de gestión de la liquidez tienen potencial para un uso frecuente en condiciones normales de mercado. Sin embargo, las autoridades competentes deben seguir teniendo la posibilidad de solicitar notificaciones sobre estos otros instrumentos de gestión de la liquidez, si lo consideran oportuno, por ejemplo, cuando se modifiquen los principales parámetros de dichos instrumentos o se activen reembolsos en especie.

(43) Para poder tomar una decisión de inversión acorde con su propensión al riesgo y sus necesidades de liquidez, los inversores en OICVM deben ser informados de las condiciones para el uso de los instrumentos de gestión de la liquidez. En particular, y para reforzar la protección de los inversores, es preciso especificar que el uso de reembolsos en especie no es adecuado para inversores minoristas y, por lo tanto, solo debe activarse para atender solicitudes de reembolso por parte de inversores profesionales, abordando al mismo tiempo el riesgo de desigualdad de trato entre inversores que solicitan el reembolso y otros partícipes.

(44) *suprimido*

(45) A fin de asegurar una armonización coherente en lo que respecta a la gestión del riesgo de liquidez por parte de los gestores de OICVM, la AEVM debe emitir directrices con el fin de especificar el proceso para elegir y utilizar los instrumentos de gestión de la liquidez a fin de favorecer la convergencia en el mercado y en materia de supervisión.

(46) Para facilitar el seguimiento del mercado por parte de las autoridades de supervisión, debe mejorarse la recopilación y el intercambio de la información presentada a efectos de supervisión, sometiendo a los OICVM a obligaciones de presentación de información a efectos de supervisión. Debe solicitarse a las AES y al BCE que, con el apoyo de las autoridades nacionales competentes cuando sea necesario, evalúen las necesidades en materia de datos de las diferentes autoridades de supervisión teniendo en cuenta los requisitos de presentación de información existentes con arreglo a otras normas de la legislación de la Unión y nacional, en particular el Reglamento (UE) n.º 600/2014, el Reglamento (UE) 2019/834, el Reglamento (UE) n.º 1011/2012 y el Reglamento (UE) n.º 1073/2013. El resultado de esta labor preparatoria permitiría decidir con conocimiento de causa en qué medida y en qué forma los OICVM deben informar a las autoridades competentes sobre sus operaciones, la liquidez de sus activos, la selección y la activación de instrumentos de gestión de la liquidez y su perfil de riesgo. Si la AEVM considera justificada la información detallada sobre estos aspectos, las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE deben dar cabida a la necesaria ampliación del alcance de la información.

(47) A fin de asegurar la armonización coherente de las obligaciones de presentación de información a efectos de supervisión, deben delegarse en la Comisión los poderes para adoptar normas técnicas de regulación mediante actos delegados con arreglo al artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), de conformidad con los artículos 10 a 14 y el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁹, para especificar el contenido, los formularios y los procedimientos a fin de normalizar el proceso de presentación de información a efectos de supervisión por parte de los OICVM. Dichas normas técnicas de regulación deben adoptarse sobre la base de un proyecto elaborado por la AEVM. La información que debe presentarse sobre los acuerdos de delegación debe establecerse claramente en el texto de la Directiva 2009/65/CE. Por lo que respecta a dicha información, la norma técnica de regulación debe limitarse a establecer el nivel adecuado de normalización de la información que debe presentarse según se define en la Directiva 2009/65/CE, sin añadir ningún elemento que no esté previsto en el texto de dicha Directiva.

¹⁹ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

(48) Para normalizar el proceso de presentación de información a efectos de supervisión, la Comisión también debe estar facultada para adoptar normas técnicas de ejecución elaboradas por la AEVM en lo que respecta a los formularios y las normas sobre datos, la frecuencia y el calendario de la presentación de información por parte de los OICVM. La Comisión debe adoptar dichas normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución con arreglo al artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

(49) Para garantizar la protección de los inversores y, en particular, garantizar que en todos los casos exista un flujo de información estable entre el custodio del activo del OICVM y el depositario, debe ampliarse el régimen en materia de depositarios para incluir a los DCV en la cadena de custodia cuando presten servicios de custodia a los OICVM. Para evitar esfuerzos superfluos, los depositarios no deben llevar a cabo el procedimiento de diligencia debida *ex ante* cuando tengan la intención de delegar la custodia en DCV.

(50) Para favorecer la convergencia de la supervisión en lo que respecta a la delegación, la AEVM debe adquirir una mejor comprensión de la aplicación de las disposiciones de la presente Directiva, en particular en el ámbito de la supervisión y el control adecuados de los acuerdos de delegación, en todos los Estados miembros. A tal fin, debe basarse en las obligaciones de información a las autoridades competentes y en el ejercicio, en el ámbito de la delegación, de sus facultades en materia de convergencia de la supervisión, antes de que se lleve a cabo la próxima revisión de la presente Directiva. El análisis realizado por la AEVM de los datos recopilados y de los resultados del ejercicio de sus facultades en el ámbito de la convergencia de la supervisión se recogerá en un informe, que deberá presentarse antes del inicio de la revisión, en el que se analizarán las prácticas del mercado relativas a la delegación, las normas de contenido, la prevención de entidades ficticias y el cumplimiento de los requisitos correspondientes de la Directiva, y en el que se informará de cualquier medida adicional que pueda ser necesaria para favorecer la eficacia de los regímenes de delegación establecidos en la Directiva 2009/65/UE.

(51) A fin de mejorar la cooperación en materia de supervisión y la eficacia de esta, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida deben poder presentar una solicitud motivada a la autoridad competente del Estado miembro de origen del OICVM para que adopte medidas de supervisión respecto de un determinado OICVM.

(52) Además, para mejorar la cooperación en materia de supervisión, la AEVM debe poder solicitar que una autoridad competente someta un caso a la AEVM, cuando dicho caso tenga implicaciones transfronterizas y pueda afectar a la protección de los inversores o a la estabilidad financiera. Los análisis que realice la AEVM de estos casos proporcionarán a otras autoridades competentes una mejor comprensión de los aspectos examinados y contribuirán a prevenir casos similares en el futuro y a proteger la integridad de los mercados de OICVM.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

Modificaciones de la Directiva 2011/61/UE

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

1) En el artículo 4, el apartado 1 se modifica como sigue:

a) se añade la letra a *septdecies*) siguiente:

«a *septdecies*) “depositario central de valores”: un depositario central de valores según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo*

* Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).»;

b) se añade la letra c *bis*) siguiente:

«c *bis*) «capital»: el total de las aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido, calculado sobre la base de los importes invertibles tras deducir todas las comisiones, cargas y gastos que deban abonar directa o indirectamente los inversores;»;

c) se añaden las letras *v bis*), *v ter*) y *v quater*) siguientes:

«*v bis*) «originación de préstamos»: la concesión de un préstamo por un FIA como prestamista original;

v ter) «préstamo de accionista»: un crédito en cuenta corriente concedido por un FIA a una empresa en la que posea directa o indirectamente al menos el 5 % del capital o de los derechos de voto y que no pueda venderse a terceros independientemente de los instrumentos de capital que posea el FIA en la misma empresa;

v quater) «FIA apalancados»: un FIA cuyas exposiciones sean incrementadas por el GFIA gestor, ya sea mediante toma en préstamo de efectivo o valores, o mediante apalancamiento implícito en las posiciones en derivados o por cualquier otro medio;».

2) El artículo 6 se modifica como sigue:

a) en el apartado 4, letra b), se añade el inciso iv) siguiente:

«iv) cualquier otro servicio auxiliar que constituya una continuación de los servicios ya prestados por el GFIA con arreglo al anexo I y no cree conflictos de intereses que no puedan gestionarse mediante normas adicionales;»;

b) en el apartado 4 se añaden las letras c) y d) siguientes:

«c) administración de índices de referencia de conformidad con el Reglamento (UE) 2016/1011;

d) administración de créditos de conformidad con la Directiva 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo. Sin perjuicio de otros instrumentos del Derecho de la Unión, los Estados miembros podrán prohibir en su territorio a los FIA que administren créditos concedidos a consumidores con arreglo al artículo 3, letra a), de la Directiva 2008/48/CE.»;

c) el apartado 5 se modifica como sigue:

i) se suprime la letra b);

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

«o a realizar exclusivamente las actividades mencionadas en los puntos 2, 3 o 4 del anexo I;»;

iii) se añade la letra e) siguiente:

«e) a la administración de índices de referencia que se utilicen en los FIA gestionados por ellos.»;

d) el apartado 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6. El artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2019/2034, el artículo 15, el artículo 16, excepto el párrafo primero del apartado 5, y los artículos 23, 24 y 25 de la Directiva 2014/65/UE se aplicarán cuando los servicios a que se refiere el apartado 4, letras a) y b), sean prestados por GFIA.»;

3) El artículo 7 se modifica como sigue:

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

«2. Los Estados miembros exigirán que los GFIA que soliciten autorización presenten a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen la siguiente información relacionada con sí mismos:

a) información sobre las personas que dirigen de forma efectiva las actividades del GFIA, en particular en relación con las funciones a que se refiere el anexo I, en particular:

i) la descripción detallada de su función, cargo y nivel de responsabilidad;

ii) la descripción de sus líneas jerárquicas y responsabilidades en el GFIA y fuera del GFIA;

iii) la indicación del tiempo que dedican a cada responsabilidad;

iv) la descripción de los recursos técnicos y humanos que apoyan sus actividades;

- b) información sobre la identidad de los accionistas o socios del GFIA, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones cualificadas y sobre la cuantía de dichas participaciones;
- c) un programa de actividad en el que se exponga la estructura organizativa del GFIA, con información sobre la forma en que el GFIA tiene previsto cumplir con las obligaciones que le imponen los capítulos II, III y IV y, cuando proceda, los capítulos V, VI, VII y VIII, y la descripción detallada de los recursos humanos y técnicos adecuados que el GFIA empleará a tal efecto;
- d) información sobre las políticas y prácticas remunerativas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 13;
- e) información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación en terceros de las funciones a que se refiere el artículo 20 y la descripción detallada de los recursos humanos y técnicos que empleará el GFIA para supervisar y controlar al delegado.

Los Estados miembros exigirán a los GFIA autorizados que mantengan actualizada la información facilitada a sus autoridades competentes.»;

b) se añade el apartado 8 siguiente:

«8. Antes del inicio de la revisión a que se refiere el artículo 69 *ter*, la AEVM presentará al Parlamento Europeo, al Consejo y a la Comisión un informe en el que se analicen las prácticas de mercado en relación con la delegación y el cumplimiento de los artículos 7 y 20, basado, entre otras cosas, en los datos comunicados a las autoridades competentes de conformidad con el artículo 24, apartado 2, letra d), y en el ejercicio de sus facultades de convergencia en materia de supervisión.»

4) En el artículo 8, apartado 1, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) que las personas que dirijan efectivamente la actividad del GFIA tengan la honorabilidad suficiente y hayan adquirido experiencia suficiente también en relación con las estrategias de inversión aplicadas por el FIA gestionado por el GFIA; a estos efectos, los nombres de dichas personas y de cualquier persona que los suceda en sus funciones deberán comunicarse inmediatamente a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen del GFIA, y la orientación de la actividad del GFIA deberá ser determinada por un mínimo de dos personas físicas que o bien estén empleadas a tiempo completo por el GFIA, o bien sean miembros ejecutivos o miembros del órgano de gobierno del GFIA, se dediquen a tiempo completo a dirigir la actividad del GFIA y se encuentren en la Unión y que cumplan las condiciones señaladas anteriormente;»

5) El artículo 15 se modifica como sigue:

a) en el apartado 3, se añade la letra d) siguiente:

«d) en el caso de las actividades de originación de préstamos, aplicar políticas, procedimientos y procesos eficaces para la concesión de créditos. Cuando se dediquen a actividades de originación de préstamos o a la adquisición de préstamos de terceros, también deberán aplicar políticas, procedimientos y procesos eficaces para la evaluación del riesgo de crédito y la administración y supervisión de su cartera de créditos, velar por que dichas políticas, procedimientos y procesos se mantengan actualizados y sigan siendo eficaces y revisarlos periódicamente, al menos una vez al año.

Los Estados miembros podrán establecer que el requisito establecido en el apartado 3, letra d), párrafo primero, no se aplicará a la originación de préstamos de accionistas, siempre que dichos préstamos:

i) no superen en total el 100 % del capital del FIA; o

ii) se concedan a empresas en cartera que adquieran y gestionen bienes inmuebles o participaciones en sociedades inmobiliarias y en las que el FIA posea directa o indirectamente el 100 % del capital o de los derechos de voto. Este requisito se aplicará de manera transparente a los activos subyacentes controlados directa o indirectamente por el FIA o por el GFIA que actúe por cuenta del FIA.»;

b) se insertan los apartados 4 *bis* a 4 *septies* siguientes entre los apartados 4 y 5:

«4 *bis*. Los GFIA velarán por que ningún préstamo originado a favor de un único prestatario por los FIA que gestionen supere el 20 % del capital del FIA, cuando el prestatario sea:

- a) una empresa financiera en el sentido del artículo 13, punto 25, de la Directiva 2009/138/CE;
- b) un FIA en el sentido del artículo 4, apartado 1, letra a), de la presente Directiva; o
- c) un OICVM en el sentido del artículo 1, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE.

A efectos de determinar el cumplimiento de la restricción establecida en el párrafo primero, el GFIA combinará los préstamos originados por el FIA que gestione y las exposiciones a préstamos del FIA adquiridas a través de un vehículo de finalidad especial que origine préstamos para o por cuenta del FIA o GFIA con respecto al FIA.

La restricción establecida en el párrafo primero se entenderá sin perjuicio de los umbrales, restricciones y condiciones establecidos en los Reglamentos (UE) 2015/760²⁰, (UE) 345/2013²¹ y (UE) 346/2013²².

²⁰ 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).

²¹ 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).

²² 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).

4 bis bis. Los GFIA velarán por que el apalancamiento de un FIA que origina préstamos que gestionen no represente más del 150 % del valor liquidativo del FIA.

El apalancamiento se expresará como la proporción entre la exposición de un FIA, calculada con arreglo al método del compromiso definido en los actos delegados a que se refiere el artículo 4, apartado 3, y su valor liquidativo.

Los acuerdos de préstamo que tengan carácter temporal y estén plenamente cubiertos por compromisos contractuales de capital de los inversores del FIA no se considerarán apalancamiento a efectos del presente apartado.

Los requisitos establecidos en el párrafo primero se aplicarán a los FIA que adquieran exposición a un préstamo a través de un vehículo de finalidad especial que origine un préstamo para o por cuenta del FIA o GFIA con respecto al FIA.

Los Estados miembros podrán establecer que el requisito establecido en el párrafo primero no se aplicará a FIA cuya única actividad de préstamo consista en la originación de préstamos de accionistas, siempre que dichos préstamos:

- i) no superen en total el 100 % del capital del FIA; o
- ii) se concedan a empresas en cartera que adquieran y gestionen bienes inmuebles o participaciones en sociedades inmobiliarias y en las que el FIA posea directa o indirectamente el 100 % del capital o de los derechos de voto. Este requisito se aplicará de manera transparente a los activos subyacentes controlados directa o indirectamente por el FIA o por el GFIA que actúe por cuenta del FIA.

4 *ter*. El límite de inversión del 20 % establecido en el apartado 4 *bis*:

- a) se aplicará a más tardar en la fecha especificada en el reglamento, documentos constitutivos o folleto del FIA. Esta fecha no será posterior a 24 meses a partir de aquella en que el FIA ofrezca por primera vez acciones para su suscripción;
- b) dejará de aplicarse en cuanto el GFIA comience a vender activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores en el marco de la liquidación del FIA;
- c) se suspenderá temporalmente durante un período máximo de 12 meses cuando el GFIA esté ampliando o reduciendo capital.

4 *quater*. La fecha de aplicación a que se refiere el apartado 4 *ter*, letra a), tendrá en cuenta las características particulares de los activos en que vaya a invertir el FIA. En circunstancias excepcionales, la autoridad competente del GFIA, previa presentación de un plan de inversión debidamente justificado, podrá autorizar que este plazo se prorrogue por un año más como máximo.

4 *quinquies*. El GFIA se asegurará de que un FIA no conceda préstamos a las siguientes entidades:

- a) a sus GFIA o al personal de sus GFIA;
- b) a su depositario o delegados de su depositario;
- c) a las entidades en las que sus GFIA hayan delegado funciones de conformidad con el artículo 20 o al personal de dichas entidades;
- d) a una entidad del mismo grupo según se define en el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, excepto cuando dicha entidad sea una empresa financiera que financie exclusivamente a prestatarios no mencionados en las letras a) a d) del presente apartado.

4 quinquies bis. Sin perjuicio de otros instrumentos del Derecho de la Unión, los Estados miembros podrán prohibir en su territorio a los FIA que concedan préstamos a consumidores con arreglo al artículo 3, letra a), de la Directiva 2008/48/CE. Ello no afectará a la comercialización de FIA dedicados a la concesión de créditos al consumo en la Unión.

4 sexies. Un GFIA no gestionará un FIA cuya estrategia de inversión, especificada en el reglamento, el documento constitutivo y el folleto pertinentes del FIA, consista en originar préstamos o adquirir exposición a préstamos a través de un vehículo de finalidad especial que origine un préstamo para o por cuenta del FIA o GFIA con respecto al FIA, con el único fin de transferir dichos préstamos o exposiciones a terceros («crear para vender»).

4 septies. Los GFIA velarán por que los FIA que gestionen conserven, durante un período de dos años a partir de la fecha de firma o hasta el vencimiento, si este último es anterior, el 5 % del valor nominal de los préstamos que hayan originado o adquirido a un vehículo de finalidad especial que origine un préstamo para o por cuenta del FIA o GFIA con respecto al FIA, y haya vendido posteriormente a terceros.

No obstante, el requisito establecido en el párrafo primero no se aplicará cuando:

- a) el FIA comience a vender activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores en el marco de la liquidación del FIA;
- b) el prestatario o cualquiera de sus accionistas esté sujeto a sanciones de la UE; o
- c) la venta del préstamo sea necesaria para que el FIA no infrinja una de sus normas de inversión o diversificación y cuando este posible incumplimiento se materialice por razones ajenas a la voluntad del FIA y del GFIA que lo gestiona, o como resultado del ejercicio de los derechos de suscripción o reembolso.».

6) En el artículo 16, se insertan los apartados *2 bis* a *2 nonies* siguientes:

«*2 bis*. Los GFIA velarán por que el FIA que origina el préstamo que gestionen sea de tipo cerrado.

Los requisitos establecidos en el párrafo primero se aplicarán a los FIA que adquieran exposición a un préstamo a través de un vehículo de finalidad especial que origine un préstamo para o por cuenta del FIA o GFIA con respecto al FIA.

2 bis bis. No obstante lo dispuesto en el apartado *2 bis*, un FIA que origina un préstamo podrá ser de tipo abierto siempre que su sistema de gestión del riesgo de liquidez sea compatible con su estrategia de inversión y su política de reembolso.

2 ter. Tras evaluar la idoneidad en relación con la estrategia de inversión aplicada, el perfil de liquidez y la política de reembolso, los GFIA que gestionen un FIA de tipo abierto seleccionarán al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez adecuados de la lista que figura en el anexo V, puntos 2 a 7, para su posible utilización en interés de los inversores del FIA. No obstante, los GFIA podrán seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez de los puntos 2 a 7 del anexo V para un FIA que gestionen, si dicho FIA está autorizado como fondo del mercado monetario de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1131.

Los GFIA aplicarán políticas y procedimientos detallados para la activación y desactivación de cualquier instrumento de gestión de la liquidez seleccionado y las disposiciones operativas y administrativas para la utilización de dicho instrumento. Esta decisión y las explicaciones pertinentes se comunicarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del FIA.

El reembolso en especie a que se refiere el anexo V, punto 7, solo podrá activarse para satisfacer los reembolsos solicitados por inversores profesionales y si el reembolso en especie corresponde a una parte proporcional de los activos en poder del FIA.

No obstante lo dispuesto en el párrafo tercero, el reembolso en especie podrá no corresponder a una parte proporcional de los activos en poder del FIA si dicho FIA se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales o si el objetivo de la política de inversión de dicho FIA es reproducir la composición de un determinado índice de acciones u obligaciones y, además, si dicho FIA es un fondo cotizado en bolsa tal como se define en el artículo 2, apartado 26, del RMIF.

2 quater. Los GFIA que gestionen un FIA de tipo abierto podrán, en interés de los inversores en ese FIA, suspender temporalmente la recompra o el reembolso de las participaciones o acciones del FIA o activar o desactivar otros instrumentos de gestión de la liquidez seleccionados de la lista que figura en el anexo V, puntos 2 a 7, y contemplados en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos del FIA. En interés de los inversores en un FIA, para garantizar que las suscripciones y reembolsos se procesen a un precio justo, los GFIA también podrán activar la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el anexo V, punto 8, en situaciones en las que el GFIA no pueda garantizar una valoración fiel y exacta de algunos activos o algunos activos se hayan convertido en no negociables.

La suspensión temporal y la activación de la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el párrafo primero solo podrán preverse en casos excepcionales, cuando lo exijan las circunstancias y cuando esté justificado en consideración a los intereses de los inversores del FIA.

2 quinquies. Cuando los GFIA activen o desactiven la suspensión de reembolsos y bloqueos de reembolso a que se refieren los puntos 1 y 2 del anexo V, lo notificarán sin demora a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

Cuando los GFIA activen o desactiven la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el punto 8 de dicho anexo, lo notificarán a las mismas autoridades competentes en un plazo razonable antes de la activación o desactivación de este instrumento de gestión de la liquidez.

Los Estados miembros podrán exigir a los GFIA que notifiquen a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen cuando el GFIA decida activar el reembolso en especie, ampliar el plazo de notificación o aumentar la comisión de liquidez, el límite del factor de fluctuación del precio de permuta o de la comisión por el impuesto contra la dilución establecido en el folleto de los fondos, o aumentar el diferencial comprador-vendedor en el doble precio a efectos de gestión de la liquidez.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA notificarán sin demora a las autoridades competentes de un Estado miembro de acogida del GFIA y a la AEVM cualesquiera notificaciones recibidas de conformidad con el presente apartado y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

2 sexies. Los Estados miembros velarán por que los GFIA que gestionen FIA de tipo abierto dispongan al menos de los instrumentos de gestión de la liquidez establecidos en el anexo V.

2 sexies sexies. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para determinar los requisitos que debe cumplir un FIA que origina préstamos para mantener una estructura abierta. Dicho requisito deberá incluir elementos sobre la selección y el uso de instrumentos de gestión de la liquidez, la disponibilidad de activos líquidos y las pruebas de resistencia, así como una política de reembolso adecuada habida cuenta del perfil de liquidez del FIA, y tendrá en cuenta el perfil de riesgo y la naturaleza de los préstamos.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de 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.

2 septies. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar las características de los instrumentos de gestión de la liquidez establecidos en el anexo V.

2 octies. La AEVM elaborará directrices que determinen los criterios para la selección y el uso de instrumentos de gestión de la liquidez adecuados por parte de los GFIA para la gestión del riesgo de liquidez, incluida la información adecuada a los inversores, teniendo en cuenta la capacidad de dichos instrumentos para reducir las ventajas indebidas para los inversores que amorticen sus inversiones en primer lugar y para mitigar los riesgos para la estabilidad financiera. Estas directrices incluirán indicaciones sobre las circunstancias en las que pueden activarse la cartera separada de activos ilíquidos.

2 nonies. Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refieren los apartados *2 sexies sexies* y *2 septies* de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

7) El artículo 20 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se modifica como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los GFIA que se propongan delegar en terceros el ejercicio en su nombre de una o varias de las funciones enumeradas en el anexo I o de los servicios a que se refiere el artículo 6, apartado 4, informarán a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen antes de que surtan efecto los acuerdos de delegación. Deberán cumplir las siguientes condiciones:»;

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

«f) el GFIA deberá poder demostrar que el delegado está cualificado y capacitado para llevar a cabo las funciones y prestar los servicios de que se trate, que ha sido seleccionado con toda la diligencia debida y que el propio GFIA está en condiciones de controlar de forma efectiva en todo momento la actividad delegada, de dar en todo momento nuevas instrucciones al delegado y de revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores.»;

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

«3. La responsabilidad del GFIA ante sus clientes, el FIA y sus inversores no se verá, en ningún caso, afectada por el hecho de que delegue funciones en terceros, ni por una nueva subdelegación, ni tampoco podrá el GFIA delegar sus funciones hasta el extremo de que, en esencia, no pueda ya considerarse el gestor del FIA o el prestador de los servicios, ni hasta el extremo de convertirse en una entidad ficticia.»;

c) en el apartado 4, la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«4. El tercero podrá subdelegar cualquiera de las funciones y la prestación de servicios que se hayan delegado en él, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:»;

d) se añade el apartado 6 *bis* siguiente:

«6 *bis*. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 a 6 del presente artículo, cuando la función de comercialización a que se refiere el anexo I, apartado 2, letra b), sea desempeñada por uno o varios distribuidores que actúen por cuenta propia y que comercialicen los FIA con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a través de productos de inversión basados en seguros de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97, dicha función no se considerará una delegación sujeta a los requisitos establecidos en los apartados mencionados, independientemente de cualquier acuerdo de distribución entre el GFIA y el distribuidor.».

8) El artículo 21 se modifica como sigue:

a) en el apartado 5 se inserta la letra c) siguiente:

«c) El Estado miembro de origen de un FIA podrá facultar a sus autoridades nacionales competentes para permitir que, tras una evaluación caso por caso, las entidades contempladas en el artículo 21, apartado 3, letra a), y establecidas en otro Estado miembro sean designadas depositarias, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

i) que las autoridades competentes hayan recibido una solicitud motivada del GFIA, la cual deberá demostrar la falta de servicios de depositario pertinentes, dada la estrategia de inversión del FIA, para la designación de un depositario en otro Estado miembro; y

ii) que el mercado nacional de depositarios del Estado miembro de origen del FIA cumpla al menos una de las condiciones siguientes:

- que dicho mercado esté compuesto por menos de siete depositarios que presten servicios de depositario a FIA de la UE (autorizados en virtud del artículo 4, letra k), inciso i), de la presente Directiva) y gestionados por un GFIA de la UE (autorizado en virtud del artículo 7, apartado 1), y en el que ningún depositario tenga activos de FIA en custodia superiores a 1 000 000 000 EUR o su equivalente en cualquier otra moneda. No se contabilizará en este umbral a los depositarios que actúen con arreglo al artículo 36, apartado 1 *bis*, de la presente Directiva ni los activos propios del depositario;

- que el importe agregado en dicho mercado de activos en custodia por cuenta de FIA de la UE (autorizados en virtud del artículo 4, letra k), inciso i), de la presente Directiva) y gestionados por un GFIA de la UE (autorizado en virtud del artículo 7, apartado 1, de la presente Directiva) no exceda del importe de 30 000 000 000 EUR o su equivalente en cualquier otra moneda. No se contabilizará en este umbral a los depositarios que actúen con arreglo al artículo 36, apartado 1 *bis*, de la presente Directiva ni los activos propios del depositario.

Aún cuando se cumplan las condiciones establecidas en los incisos i) y ii), la autorización para permitir la designación de un depositario en otro Estado miembro se concederá tras una evaluación caso por caso de la falta de servicios de depositario pertinentes en la jurisdicción del FIA, dada la estrategia de inversión del FIA.

Cuando permitan la designación de un depositario en otro Estado miembro, las autoridades competentes lo notificarán a la AEVM.

Esta disposición se entenderá sin perjuicio de la plena aplicación del artículo 21, con excepción del apartado 5, letra a), de dicho artículo sobre el lugar de establecimiento del depositario.»;

b) en el apartado 6, las letras c) y d) se sustituyen por el texto siguiente:

«c) el tercer país en el que esté establecido el depositario no estará considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;

d) los Estados miembros en los que se pretende comercializar las participaciones o acciones de un FIA de fuera de la UE y, siempre y cuando sea diferente, el Estado miembro de origen del GFIA, habrán firmado con el tercer país en el que está establecido el depositario un acuerdo que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y que garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y el tercer país no estará incluido 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;»;

c) el apartado 11 se modifica como sigue:

i) en el párrafo segundo, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) el depositario haya actuado con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la selección y el nombramiento de todo tercero en que quiera delegar parte de sus funciones, a menos que dicho tercero sea un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el artículo 1, letra f), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión*, y siga actuando con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la revisión periódica y la supervisión permanente de todo tercero en que haya delegado parte de sus funciones y de las disposiciones del tercero con respecto a las funciones que se hayan delegado en él, y

* Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, de 11 de noviembre de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos operativos, de autorización y de supervisión aplicables a los depositarios centrales de valores (DO L 65 de 10.3.2017, p. 48).»;

ii) el párrafo quinto se sustituye por el texto siguiente:

«A efectos del presente artículo, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV emisor, según se define en el artículo 1, letra e), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, no se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario. A efectos del presente apartado, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el artículo 1, letra f), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario.»;

d) el apartado 16 se sustituye por el texto siguiente:

«16. El depositario pondrá a disposición de sus autoridades competentes, de las autoridades competentes del FIA que lo haya designado como depositario y de las autoridades competentes del GFIA que gestione dicho FIA, previa solicitud, toda la información que haya obtenido en el desempeño de sus funciones y que pueda resultar necesaria para las autoridades competentes del FIA o del GFIA. Si las autoridades competentes del FIA o del GFIA son diferentes de las del depositario, i) las autoridades competentes del depositario compartirán sin demora la información recibida con las autoridades competentes del FIA y del GFIA, ii) las autoridades competentes del FIA o del GFIA compartirán sin demora cualquier información pertinente para el ejercicio de las facultades de supervisión por parte de las autoridades competentes del depositario.»;

e) en el apartado 17, la letra c) se modifica como sigue:

el inciso ii) se sustituye por el texto siguiente:

«ii) las condiciones en las que el depositario pueda ejercer sus obligaciones de custodia en relación con instrumentos financieros registrados en un depositario central de valores, y».

9) El artículo 23 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se modifica como sigue:

i) la letra h) se sustituye por el texto siguiente:

«h) una descripción de la gestión del riesgo de liquidez del FIA, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, los acuerdos de reembolso existentes con los inversores y la divulgación de la posibilidad y las condiciones de utilización de los instrumentos de gestión de la liquidez seleccionados de conformidad con el artículo 16, apartado 2 *ter.*»;

ii) se inserta la letra i *bis*) siguiente:

«i *bis*) una lista de las comisiones y cargas que se aplicarán en relación con el funcionamiento del FIA y que correrán a cargo del FIA con respecto al GFIA o sus empresas asociadas;»;

b) en el apartado 4, se añaden las letras d), e) y f) siguientes:

«d) la cartera de préstamos originados;

e) anualmente, todas las comisiones y cargas directos e indirectos repercutidos o asignados directa o indirectamente al FIA o a cualquiera de sus inversiones;

f) anualmente, toda sociedad matriz, filial o vehículo de finalidad especial que el GFIA, su personal o sus empresas asociadas directas o indirectas hayan constituido en relación con las inversiones del FIA.».

10) El artículo 24 se modifica como sigue:

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

«1. Los GFIA informarán periódicamente a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen sobre los mercados e instrumentos en los que negocien por cuenta de los FIA que gestionen.

En relación con cada uno de los FIA que gestiona, facilitará información sobre los instrumentos en los que negocie, sobre los mercados de los que sea miembro o en los que opere activamente, así como sobre las exposiciones y participaciones de cada FIA. Incluirá los identificadores pertinentes para conectar los datos facilitados sobre los activos, los FIA y el GFIA a otras fuentes de datos supervisoras o de acceso público.»;

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

c) el perfil de riesgo efectivo del FIA;»;

c) en el apartado 2, la letra d) se sustituye por el texto siguiente:

«d) información sobre los acuerdos de delegación que impliquen la delegación de funciones colectivas o discrecionales de gestión de carteras o de gestión de riesgos, como sigue:

i) información sobre los delegados, especificando su nombre y domicilio, si tienen vínculos estrechos con el GFIA y si son entidades autorizadas o reguladas a efectos de la gestión de activos. La información incluirá los identificadores pertinentes de los delegados para conectar la información facilitada a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público;

ii) lista y descripción de las actividades relativas a las funciones de gestión de riesgos y de gestión de carteras que se delegan;

iii) cuando se delegue la función de gestión de carteras, el importe y el porcentaje de los activos del FIA que estén sujetos a acuerdos de delegación relativos a la función de gestión de carteras;

iv) número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por el GFIA para supervisar los acuerdos de delegación;

v) descripción de las medidas periódicas de diligencia debida aplicadas por el GFIA para mantener la supervisión, el seguimiento y el control del delegado, incluida la fecha de aplicación de dichas medidas, los problemas detectados y, en su caso, las medidas y el calendario adoptados para su resolución;

vi) cuando existan acuerdos de subdelegación, la información requerida en los incisos i) a iii) sobre los subdelegados y las actividades relacionadas con las funciones de gestión de carteras y del riesgo que se subdelegan;

vii) las fechas de inicio y de expiración de los acuerdos de delegación y subdelegación.»;

c *bis*) en el apartado 2 se añadirá la siguiente letra f):

«f) la lista de los Estados miembros en los que las participaciones o acciones del FIA sean efectivamente comercializadas por el GFIA o por un distribuidor que actúe por cuenta de dicho GFIA.»;

d) el apartado 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:

- (a) los detalles de la información que debe presentarse conforme a los apartados 1 y 2, letras a) a c) y e) a f). Estos proyectos de normas técnicas de regulación también establecerán el nivel adecuado de normalización de la información que debe presentarse conforme al apartado 2, letra d), sin introducir obligaciones adicionales para la presentación de información. La AEVM tendrá en cuenta otros requisitos de presentación de información a los que estén sometidos los GFIA y las conclusiones del informe emitido de conformidad con el artículo 69 *ter*, apartado 2; y
- (b) la frecuencia y el calendario de presentación de los informes.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 36 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de 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.»;

e) se añade el apartado 7 siguiente:

«7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen lo siguiente:

a) el formato y las normas sobre datos a que deben ajustarse los informes previstos en los apartados 1 y 2;

b) los métodos y disposiciones para presentar los informes previstos en los apartados 1 y 2, incluidos los métodos y disposiciones para mejorar la normalización de los datos y el intercambio y uso eficientes de los datos ya presentados con arreglo a cualquier marco de presentación de información de la Unión por parte de cualquier autoridad competente, a escala de la Unión o nacional.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 36 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

f) se añade el apartado 8 siguiente:

«8. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 56 y con sujeción a las condiciones establecidas en los artículos 57 y 58 por los que se complete la presente Directiva especificando los casos en que debe considerarse que se recurre al apalancamiento de forma sustancial a efectos del apartado 4.».

11) En el artículo 35, apartado 2, las letras b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:

«b) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE no está considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;

c) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE habrá firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen del GFIA autorizado y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del FIA de fuera de la UE, que se ajustará plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantizará un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y el tercer país no estará incluido 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.».

12) En el artículo 36, el apartado 1 se modifica como sigue:

a) la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE no esté considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;»;

b) se añade la letra d) siguiente:

«d) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE haya firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen del GFIA autorizado y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del FIA de fuera de la UE, que se ajuste plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantice un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer país no esté incluido 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.».

13) En el artículo 37, apartado 7, las letras e) y f) se sustituyen por el texto siguiente:

«e) el tercer país en el que esté establecido el GFIA de fuera de la UE no está considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;

f) el tercer país en el que esté establecido el GFIA de fuera de la UE ha firmado un acuerdo con el Estado miembro de referencia que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y el tercer país no está incluido 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;».

15) En el artículo 40, apartado 2, las letras b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:

«b) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE no está considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;

c) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE ha firmado un acuerdo con el Estado miembro de referencia y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del FIA de fuera de la UE, que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y el tercer país no está incluido 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.».

16) En el artículo 42, el apartado 1 se modifica como sigue:

a) la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) el tercer país en el que esté establecido el GFIA de fuera de la UE o el FIA de fuera de la UE no está considerado como tercer país de alto riesgo con arreglo al artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849;»;

b) se añade la letra d) siguiente:

«d) el tercer país en el que esté establecido el FIA de fuera de la UE o el GFIA de fuera de la UE ha firmado un acuerdo con el Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del FIA de fuera de la UE, que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales, y ese tercer país no está incluido 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.».

18) En el artículo 47, el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Toda la información intercambiada en virtud de la presente Directiva entre la AEVM, las autoridades competentes, la ABE, la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación) creada por el Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo* y la JERS se considerará confidencial, salvo que:

a) la AEVM, la autoridad competente u otra autoridad u organismo interesado declare, en el momento de la comunicación, que dicha información puede divulgarse;

b) dicha divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial;

c) la información revelada se utilice en forma resumida o agregada de modo que no sea posible identificar a los participantes en los mercados financieros concretos.

*Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).».

19) El artículo 50 se modifica como sigue:

a) el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:

«5. Cuando las autoridades competentes de un Estado miembro tengan motivos fundados para sospechar que un GFIA no sujeto a la supervisión de dichas autoridades competentes está realizando o ha realizado actividades contrarias a las disposiciones de la presente Directiva, lo notificarán de manera tan precisa como sea posible a la AEVM y a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida del GFIA en cuestión. Las autoridades que reciban la notificación adoptarán las medidas oportunas, comunicarán a la AEVM y a las autoridades competentes notificantes el resultado de su intervención y, en la medida de lo posible, las novedades más significativas que se produzcan durante el proceso. El presente apartado se entenderá sin perjuicio de las competencias de la autoridad competente notificante.»;

b) se insertan los apartados 5 *bis* a 5 *octies* siguientes:

«5 *bis*. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de un GFIA lo notificarán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del GFIA y a la AEVM en paralelo al ejercicio de las facultades previstas en el artículo 46, apartado 2, letra j), y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

5 *ter*. La autoridad competente del Estado miembro de acogida de un GFIA podrá solicitar a la autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA que ejerza las facultades establecidas en el artículo 46, apartado 2, letra j), especificando los motivos de la solicitud y notificándolo a la AEVM y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

5 quater. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA no esté de acuerdo con la solicitud a que se refiere el apartado *5 ter*, informará de ello, exponiendo sus motivos, a la autoridad competente del Estado miembro de acogida del GFIA y a la AEVM y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

5 quinquies. Sobre la base de la información recibida de conformidad con los apartados *5 ter* y *5 quater*, la AEVM emitirá en un plazo razonable un dictamen dirigido a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del GFIA sobre el ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 46, apartado 2, letra j).

5 sexies. Cuando la autoridad competente no actúe de conformidad con el dictamen de la AEVM a que se refiere el apartado *5 quinquies*, o no tenga intención de atenerse a él, informará a la AEVM, exponiendo sus motivos. La AEVM podrá hacer público el hecho de que una autoridad competente no cumple ni tiene intención de cumplir su recomendación, junto con los motivos declarados por la autoridad competente para el incumplimiento o la intención, a menos que dicha publicación entre en conflicto con el interés legítimo de los accionistas o de los partícipes o con el interés público o pueda comprometer gravemente el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión. La AEVM informará con antelación a las autoridades competentes acerca de dicha publicación.

5 septies. La autoridad competente del Estado miembro de acogida de un GFIA podrá solicitar a la autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA que ejerza, sin demora, las facultades establecidas en el artículo 46, apartado 2, especificando los motivos de su solicitud y notificándolo a la AEVM y, si existen riesgos para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

La autoridad competente del Estado miembro de origen del GFIA informará sin demora a la autoridad competente del Estado miembro de acogida del GFIA, a la AEVM y, si existen riesgos para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS de las facultades ejercidas y de sus conclusiones.

5 septies bis. Cuando un Estado miembro haya ejercido la opción prevista en el artículo 21, apartado 5, letra c), y cuando las autoridades competentes del Estado miembro de origen de un FIA o, en caso de que el FIA no esté regulado, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de un GFIA tengan motivos fundados para sospechar que un depositario no sujeto a la supervisión de dichas autoridades competentes está realizando o ha realizado actividades contrarias a las disposiciones de la presente Directiva, dichas autoridades competentes lo notificarán sin demora y de manera tan precisa como sea posible a la AEVM y a las autoridades competentes del depositario en cuestión. Las autoridades que reciban la notificación adoptarán las medidas oportunas y comunicarán a la AEVM y a las autoridades competentes notificantes el resultado de su intervención. El presente apartado se entenderá sin perjuicio de las competencias de las autoridades competentes notificantes.

5 octies. La AEVM podrá solicitar a la autoridad competente que le presente explicaciones en un plazo razonable en relación con casos específicos que supongan una amenaza grave para la protección de los inversores, amenacen el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o planteen riesgos para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión.»;

c) se añade el apartado 7 siguiente:

«7. La AEVM elaborará directrices con indicaciones dirigidas a las autoridades competentes en el ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 46, apartado 2, letra j), e indicaciones sobre las situaciones que pueden llevar a presentar las solicitudes a que se refieren los apartados *5 ter* y *5 septies*. Al elaborar dichas directrices, la AEVM tendrá en cuenta las posibles implicaciones de dicha intervención de supervisión para la protección de los inversores y la estabilidad financiera en otro Estado miembro o en la Unión.».

19 *bis*) El artículo 60 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 60

Divulgación de las excepciones

Cuando un Estado miembro se acoja a las excepciones o a las opciones previstas en los artículos 6, 9, 15, apartados 3 y 4 *bis bis*, 21, 22, 28, 43 y 61, apartado 5, informará de ello a la Comisión, así como de cualquier cambio posterior. La Comisión hará pública la información en un sitio web o por otros medios fácilmente accesibles.»

20) En el artículo 61, se añade el apartado 6 siguiente:

«6. Los GFIA, en la medida en que gestionen FIA que originan préstamos y que hayan sido constituidos antes del [fecha de adopción de la presente Directiva], podrán seguir gestionando tales FIA sin cumplir lo dispuesto en el artículo 15, apartado 3, letra d), y apartados 4 *bis* a 4 *septies*, y el artículo 16, apartado 2 *bis*, de la presente Directiva hasta el [5 años + fecha de adopción de la presente Directiva]. No obstante, se considerará que los FIA que originan préstamos constituidos antes del [fecha de adopción de la presente Directiva] y que no amplíen capital cumplen lo dispuesto en los artículos antes mencionados.»

21) Se inserta el artículo 69 *ter* siguiente:

«Artículo 69 *ter*

Revisión

«1. A más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 60 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva] y una vez que la AEVM haya elaborado los informes de conformidad con lo dispuesto en el artículo 7, apartado 9, la Comisión iniciará una revisión del funcionamiento de las normas establecidas en la presente Directiva y de la experiencia adquirida en su aplicación. En la revisión se evaluarán los siguientes aspectos:

- a) los efectos en la estabilidad financiera de que los GFIA dispongan de instrumentos de gestión de la liquidez y los activen;
- b) la eficacia de los requisitos para la autorización de los GFIA establecidos en los artículos 7 y 8 y del régimen de delegación establecido en el artículo 20 de la presente Directiva;
- c) la idoneidad de los requisitos aplicables a los GFIA que gestionen FIA que originan préstamos de los establecidos en el artículo 15;
- d) el funcionamiento y la adecuación de la facultad de las autoridades competentes para permitir la designación de un depositario en otro Estado miembro, tal como se establece en el artículo 21, apartado 5, letra c), incluida la pertinencia de los criterios cuantitativos establecidos en el artículo 21, apartado 5, letra c), inciso ii).

«2. A más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 24 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva], la AEVM presentará a la Comisión un informe para el desarrollo de una recopilación integrada de datos a efectos de supervisión, que se centrará en la manera de:

- a) reducir los ámbitos en que existan duplicaciones e incoherencias entre los marcos de presentación de información en el sector de la gestión de activos y otros sectores del ámbito financiero;
- b) mejorar la normalización de los datos y el intercambio y uso eficientes de los datos ya presentados con arreglo a cualquier marco de presentación de información de la Unión por parte de cualquier autoridad competente, a escala de la Unión o nacional.

3. Al elaborar el informe a que se refiere el apartado 2, la AEVM cooperará estrechamente con el Banco Central Europeo (BCE), las demás Autoridades Europeas de Supervisión y, cuando proceda, las autoridades nacionales competentes.

4. Tras la revisión contemplada en el apartado 1 y previa consulta a la AEVM, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo en el que expondrá las conclusiones de dicha revisión.».

22) El anexo I se modifica con arreglo a lo dispuesto en el anexo I de la presente Directiva.

23) El texto que figura en el anexo II de la presente Directiva se añade como anexo V.

Artículo 2

Modificaciones de la Directiva 2009/65/CE

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

1) En el artículo 2, apartado 1, se añade la letra u) siguiente:

«u) “depositario central de valores”: un depositario central de valores según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo*.

* Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).».

1 *bis*) El artículo 6 se modifica como sigue:

a) el apartado 3 se modifica como sigue:

i) en la letra b), se insertan los siguientes incisos iii) y iv):

«iii) recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros,

«iv) cualquier otro servicio auxiliar en el que el servicio auxiliar constituya una continuación de los servicios ya prestados por la sociedad de gestión y no cree conflictos de intereses que no puedan gestionarse mediante normas adicionales;»;

ii) se añade la letra c) siguiente:

«c) administración de índices de referencia de conformidad con el Reglamento (UE) 2016/1011;»

iii) el último párrafo se sustituye por el texto siguiente:

«En ningún caso se autorizará a las sociedades de gestión, en virtud de la presente Directiva, a prestar únicamente los servicios a que se refiere el presente apartado. En ningún caso se autorizará a las sociedades de gestión a administrar índices de referencia utilizados en sus OICVM gestionados.»;

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

«4. El artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2019/2034, el artículo 15, el artículo 16, excepto el párrafo primero del apartado 5, y los artículos 23, 24 y 25 de la Directiva 2014/65/UE se aplicarán cuando los servicios a que se refiere el apartado 3, letras a) y b), sean prestados por sociedades de gestión.».

2) En el artículo 7, el apartado 1 se modifica como sigue:

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

«b) que las personas que dirijan efectivamente la actividad de la sociedad de gestión tengan la honorabilidad suficiente y hayan adquirido experiencia suficiente también en relación con el tipo de OICVM administrado por la sociedad de gestión; a estos efectos, los nombres de dichas personas y de cualquier persona que los suceda en sus funciones deberán comunicarse inmediatamente a las autoridades competentes, y la orientación de la actividad de la sociedad de gestión deberá ser determinada por un mínimo de dos personas físicas que o bien estén empleadas a tiempo completo por esa sociedad de gestión, o bien sean miembros ejecutivos o miembros del órgano de gobierno de la sociedad de gestión que se dediquen a tiempo completo a dirigir la actividad de la sociedad de gestión y sean residentes en la Unión y que cumplan las condiciones señaladas anteriormente;

c) que la solicitud de autorización vaya acompañada de un programa de actividad que indique, como mínimo, la estructura organizativa de la sociedad de gestión, que especifique los recursos técnicos y humanos que se utilizarán para dirigir la actividad de la sociedad de gestión y proporcione información sobre las personas que dirijan efectivamente dicha actividad, en particular:

i) la descripción detallada de su función, cargo y nivel de responsabilidad;

ii) la descripción de sus líneas jerárquicas y responsabilidades en la sociedad de gestión y fuera de ella;

iii) la indicación del tiempo que dedican a cada responsabilidad;»;

b) se añade la letra e) siguiente:

«e) que la sociedad de gestión proporcione información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación en terceros de las funciones con arreglo al artículo 13 y la descripción detallada de los recursos humanos y técnicos que empleará la sociedad de gestión para supervisar y controlar al delegado.».

3) El artículo 13 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se modifica como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las sociedades de gestión que se propongan delegar en terceros el ejercicio en su nombre de una o varias de las funciones enumeradas en el anexo II o de los servicios a que se refiere el artículo 6, apartado 3, informarán a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen antes de que surtan efecto los acuerdos de delegación. Deberán cumplir las siguientes condiciones:»;

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

«b) el mandato no impedirá llevar a cabo una supervisión efectiva de la sociedad de gestión, ni deberá impedir que la sociedad de gestión actúe, o que los OICVM sean gestionados, en interés de sus inversores y clientes;»;

iii) las letras g), h) e i) se sustituyen por el texto siguiente:

«g) el mandato no impedirá a las personas que dirigen la actividad de la sociedad de gestión dar, en cualquier momento, instrucciones adicionales a la empresa en la que se deleguen funciones o la prestación de servicios, ni revocar el mandato, con efecto inmediato, cuando sea en interés de los inversores y clientes;

h) habida cuenta de la naturaleza de las funciones y de la prestación de servicios que se deleguen, la empresa en que estas se deleguen deberá contar con las cualificaciones y la capacidad para desempeñar las funciones y prestar los servicios de que se trate;

i) los folletos de los OICVM deberán enumerar los servicios y las funciones que se haya permitido a la sociedad de gestión delegar con arreglo al presente artículo;»;

iv) se añade la letra j) siguiente:

«j) la sociedad de gestión habrá de poder justificar toda la estructura de delegación con razones objetivas.»;

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

«2. La responsabilidad de la sociedad de gestión o la del depositario no se verán afectadas por la delegación de la sociedad de gestión en terceros de cualquier función o prestación de servicios. La sociedad de gestión no podrá delegar sus funciones ni la prestación de servicios hasta el extremo de que, en esencia, no pueda ya considerarse gestora del OICVM o prestadora de servicios, ni hasta el extremo de convertirse en una entidad ficticia.»;

c) Se añaden los apartados 3, 4 y 5 siguientes:

«3. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 2 del presente artículo, cuando la función de comercialización a que se refiere el anexo II sea desempeñada por uno o varios distribuidores que no actúen por cuenta propia y que comercialicen los OICVM con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a través de productos de inversión basados en seguros de conformidad con la Directiva (UE) 2016/97, dicha función no se considerará una delegación sujeta a los requisitos establecidos en los apartados mencionados, independientemente de cualquier acuerdo de distribución entre la sociedad de gestión y el distribuidor.

4. Antes del inicio de la revisión a que se refiere el artículo 110 *bis*, la AEVM presentará al Parlamento Europeo, al Consejo y a la Comisión un informe en el que se analicen las prácticas de mercado en relación con la delegación y el cumplimiento de los artículos 7 y 13, basado, entre otras cosas, en los datos comunicados a las autoridades competentes de conformidad con el artículo 20 *bis*, letra e), y en el ejercicio de sus facultades de convergencia en materia de supervisión.

5. La Comisión adoptará, mediante actos delegados de conformidad con el artículo 112 *bis*, medidas en las que se especifique lo siguiente:

- a) las condiciones en que se considerará que se cumplen los requisitos establecidos en el apartado 1;
- b) las condiciones en las que se considerará que la sociedad de gestión del OICVM ha delegado sus funciones hasta el punto de convertirse en una entidad ficticia y ya no puede ser considerada gestora del OICVM o prestadora de servicios con arreglo al apartado 2.».

4) Se inserta el artículo 18 *bis* siguiente:

«Artículo 18 *bis*

1. Los Estados miembros velarán por que los OICVM dispongan al menos de los instrumentos de gestión de la liquidez establecidos en el anexo IIA.

2. Tras evaluar la idoneidad en relación con la estrategia de inversión aplicada, el perfil de liquidez y la política de reembolso, las sociedades de gestión seleccionarán al menos dos instrumentos de gestión de la liquidez adecuados de entre los que figuran en la lista del anexo IIA, puntos 2 a 7, y están contemplados en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos de la sociedad de inversión para su posible utilización en interés de los inversores del OICVM. No obstante, una sociedad de gestión podrá seleccionar un único instrumento de gestión de la liquidez de los puntos 2 a 7 del anexo IIA para un OICVM que gestione, si dicho OICVM está autorizado como fondo del mercado monetario de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1131.

Las sociedades de gestión aplicarán políticas y procedimientos detallados para la activación y desactivación de cualquier instrumento de gestión de la liquidez seleccionado y las disposiciones operativas y administrativas para la utilización de dicho instrumento.

El reembolso en especie a que se refiere el anexo IIA, punto 7, solo podrá activarse para satisfacer los reembolsos solicitados por inversores profesionales y si el reembolso en especie corresponde a una parte proporcional de los activos en poder del OICVM.

No obstante lo dispuesto en el párrafo tercero, el reembolso en especie podrá no corresponder a una parte proporcional de los activos en poder del OICVM si dicho OICVM se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales o si el objetivo de la política de inversión de dicho OICVM es reproducir la composición de un determinado índice de acciones u obligaciones, tal como se contempla en el artículo 53, y, además, si dicho OICVM es un fondo cotizado en bolsa tal como se define en el artículo 2, apartado 26, del RMIF.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para definir y especificar las características de los instrumentos de gestión de la liquidez establecidos en el anexo IIA.
4. La AEVM elaborará directrices que determinen los criterios para la selección y el uso de instrumentos de gestión de la liquidez adecuados por parte de las sociedades de gestión para la gestión del riesgo de liquidez, incluida la información adecuada a los inversores, teniendo en cuenta la capacidad de dichos instrumentos para reducir las ventajas indebidas para los inversores que amorticen sus inversiones en primer lugar y para mitigar los riesgos para la estabilidad financiera. Estas directrices incluirán indicaciones sobre las circunstancias en las que puede activarse la cartera separada de activos ilíquidos.
5. Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el apartado 3 de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

5) Se insertan los artículos 20 *bis* y 20 *ter* siguientes:

«Artículo 20 *bis*

1. Las sociedades de gestión informarán periódicamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM sobre los mercados e instrumentos en los que negocien por cuenta de los OICVM que gestionen.

En relación con cada uno de los OICVM que gestiona, facilitará información sobre los instrumentos en los que negocie, sobre los mercados de los que sea miembro o en los que opere activamente, así como sobre las exposiciones y participaciones de cada OICVM. Incluirá los identificadores pertinentes para conectar los datos facilitados sobre los activos, los OICVM y la sociedad de gestión a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público.

1 *bis*. La sociedad de gestión facilitará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, para cada uno de los OICVM que gestione, lo siguiente:

- a) cualquier nueva disposición para gestionar la liquidez del OICVM, incluida la selección y activación de instrumentos de gestión de la liquidez;
- b) el perfil de riesgo efectivo del OICVM;
- c) los resultados de las pruebas de resistencia realizadas de conformidad con el artículo 51, apartado 1;

d) información sobre los acuerdos de delegación que impliquen la delegación de funciones colectivas o discrecionales de gestión de carteras o de gestión de riesgos. La información incluirá los siguientes datos:

i) información sobre los delegados, especificando su nombre y domicilio, si tienen vínculos estrechos con la sociedad de gestión y si son entidades autorizadas o reguladas a efectos de la gestión de activos. La información incluirá los identificadores pertinentes de los delegados para conectar la información facilitada a otras fuentes de datos de supervisión o de acceso público;

ii) lista y descripción de las actividades relativas a las funciones de gestión de riesgos y de gestión de carteras que se delegan;

iii) cuando se delegue la función de gestión de carteras, el importe y el porcentaje de los activos del OICVM que estén sujetos a acuerdos de delegación relativos a la función de gestión de carteras;

iv) número de recursos humanos equivalentes a tiempo completo empleados por la sociedad de gestión para supervisar los acuerdos de delegación;

v) descripción de las medidas periódicas de diligencia debida aplicadas por la sociedad de gestión para mantener la supervisión, el seguimiento y el control del delegado, incluida la fecha de aplicación de dichas medidas, los problemas detectados y, en su caso, las medidas y el calendario adoptados para su resolución;

vi) cuando existan acuerdos de subdelegación, la información requerida en los incisos i) a iii) sobre los subdelegados y las actividades relacionadas con las funciones de gestión de carteras y del riesgo que se subdelegan;

vii) las fechas de inicio y de expiración de los acuerdos de delegación y subdelegación.

e) la lista de los Estados miembros en los que las participaciones del OICVM sean efectivamente comercializadas por su sociedad de gestión o por un distribuidor que actúe por cuenta de dicha sociedad de gestión.

1 *ter*. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM velarán por que toda la información recopilada en virtud del párrafo primero con respecto a todos los OICVM que supervisen y la información recopilada en virtud del artículo 7 se pongan sin demora a disposición de las autoridades competentes de otros Estados miembros pertinentes, de la AEVM y de la JERS mediante los procedimientos establecidos en los artículos 102 a 105 sobre acuerdos de cooperación e intercambio de información. También facilitarán sin demora información mediante dichos procedimientos, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados miembros directamente afectados, si una sociedad de gestión bajo su responsabilidad o un OICVM gestionado por dicha sociedad de gestión pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contraparte para una entidad de crédito, otras entidades de importancia sistémica de otros Estados miembros o la estabilidad del sistema financiero de otro Estado miembro.

2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:

- a) los detalles de la información que debe presentarse de conformidad con los apartados 1 y 1 *bis*, letras a) a c) y e). Estos proyectos de normas técnicas de regulación también establecerán el nivel adecuado de normalización de la información que debe presentarse conforme al apartado 1 *bis*, letra d), sin introducir obligaciones adicionales para la presentación de información. La AEVM tendrá en cuenta otros requisitos de presentación de información a los que estén sometidas las sociedades de gestión y las conclusiones del informe emitido de conformidad con el artículo 20 *ter*; y
- b) la frecuencia y el calendario de presentación de los informes.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 36 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de 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.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen lo siguiente:

- a) el formato y las normas sobre datos a que deben ajustarse los informes previstos en los apartados 1 y 1 *bis*;
- b) los métodos y disposiciones para presentar los informes previstos en los apartados 1 y 1 *bis*, incluidos los métodos y disposiciones para mejorar la normalización de los datos y el intercambio y uso eficientes de los datos ya presentados con arreglo a cualquier marco de presentación de información de la Unión por parte de cualquier autoridad competente, a escala de la Unión o nacional.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 36 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 20 *ter*

1. A más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 24 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva], la AEVM presentará a la Comisión un informe para el desarrollo de una recopilación integrada de datos a efectos de supervisión, que se centrará en la manera de:

- a) reducir los ámbitos en que existan duplicaciones e incoherencias entre los marcos de presentación de información en el sector de la gestión de activos y otros sectores del ámbito financiero;
- b) mejorar la normalización de los datos y el intercambio y uso eficientes de los datos ya presentados con arreglo a cualquier marco de presentación de información de la Unión por parte de cualquier autoridad competente, a escala de la Unión o nacional.

2. Al elaborar el informe a que se refiere el apartado 1, la AEVM cooperará estrechamente con el Banco Central Europeo (BCE), las demás Autoridades Europeas de Supervisión y, cuando proceda, las autoridades nacionales competentes.».

6) El artículo 22 *bis* se modifica como sigue:

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

«c) el depositario haya actuado con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la selección y el nombramiento de todo tercero en que tenga intención de delegar parte de sus funciones, a menos que dicho tercero sea un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el artículo 1, letra f), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión*, y siga actuando con toda la competencia, atención y diligencia debidas en la revisión periódica y la supervisión permanente de todo tercero en que haya delegado parte de sus funciones y de las disposiciones del tercero con respecto a las funciones que se hayan delegado en él.

* Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, de 11 de noviembre de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos operativos, de autorización y de supervisión aplicables a los depositarios centrales de valores (DO L 65 de 10.3.2017, p. 48).»;

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

«4. A efectos del presente apartado, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV emisor, según se define en el artículo 1, letra e), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, no se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario. A efectos del presente apartado, la prestación de servicios por un depositario central de valores que actúe en calidad de DCV inversor, según se define en el artículo 1, letra f), del Reglamento Delegado (UE) 2017/392 de la Comisión, se considerará delegación de las funciones de custodia del depositario.».

7) En el artículo 29, apartado 1, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

b) los directivos de la sociedad de inversión deberán tener la oportuna honorabilidad y experiencia en relación, asimismo, con el tipo de actividad que ejerza la sociedad de inversión y, con este fin, los nombres de dichos directivos y de cualquier persona que les suceda en sus funciones deberán comunicarse inmediatamente a las autoridades competentes; y se entenderá por "directivos" las personas que, con arreglo a la legislación o a los documentos constitutivos, representan a la sociedad de inversión o determinan efectivamente la actividad de la sociedad. La orientación de la actividad de la sociedad de inversión deberá ser determinada por un mínimo de dos personas físicas que o bien estén empleadas a tiempo completo, o bien sean miembros ejecutivos o miembros del órgano de gobierno de la sociedad de gestión dedicadas a tiempo completo a dirigir la actividad de dicha sociedad de gestión y se encuentren en la Unión y cumplan las condiciones señaladas anteriormente;».

8) En el artículo 84, los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1:

a) los OICVM podrán, en interés de sus partícipes, suspender temporalmente la recompra o el reembolso de sus participaciones o activar o desactivar otro instrumento de gestión de la liquidez seleccionado de conformidad con el artículo 18 *bis*, apartado 2. En interés de sus partícipes y para garantizar que las suscripciones y reembolsos se procesen a un precio justo, los OICVM también podrán activar la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el anexo IIA, punto 8, en situaciones en las que el OICVM no pueda garantizar una valoración fiel y exacta de algunos activos o algunos activos se hayan convertido en no negociables;

b) en interés de los partícipes o en el interés público, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de un OICVM podrán exigir la suspensión de los reembolsos y suscripciones a que se refiere el punto 1 del anexo IIA.

La suspensión temporal y la activación de la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el párrafo primero, letra a), solo podrán preverse en casos excepcionales cuando lo exijan las circunstancias y cuando esté justificada en consideración a los intereses de los partícipes.

3. Cuando los OICVM activen o desactiven la suspensión de reembolsos y bloqueos de reembolso a que se refieren los puntos 1 y 2 del anexo IIA, lo notificarán sin demora a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

Cuando los OICVM activen o desactiven la cartera separada de activos ilíquidos a que se refiere el punto 8 de dicho anexo, lo notificarán a las mismas autoridades en un plazo razonable antes de la activación o desactivación de este instrumento de gestión de la liquidez.

Los Estados miembros podrán exigir a los OICVM que notifiquen a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen cuando el OICVM decida activar el reembolso en especie, ampliar el plazo de notificación o aumentar la comisión de liquidez, el límite del factor de fluctuación del precio de permuta o de la comisión por el impuesto contra la dilución establecido en el folleto de los fondos, o aumentar el diferencial comprador-vendedor en el doble precio a efectos de gestión de la liquidez.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM informarán sin demora a las autoridades competentes de un Estado miembro de acogida del OICVM y a la AEVM de cualquier notificación recibida de conformidad con el presente apartado y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

3 bis. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM lo notificarán a las autoridades competentes de todos los Estados miembros en los que el OICVM comercialice sus participaciones y a la AEVM en paralelo al ejercicio de las facultades previstas en el apartado 2, letra b), y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

3 ter. La autoridad competente de los Estados miembros en los que un OICVM comercialice sus participaciones o la autoridad competente de la sociedad de gestión podrán solicitar a la autoridad competente del Estado miembro de origen del OICVM que ejerza las facultades establecidas en el apartado 2, letra b), especificando los motivos de la solicitud y notificándolo a la AEVM y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

3 quater. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de origen del OICVM no esté de acuerdo con la solicitud a que se refiere el apartado 3 *ter*, informará de ello a la autoridad competente solicitante y a la AEVM, indicando los motivos del desacuerdo y, si existen riesgos potenciales para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

3 quinquies. Sobre la base de la información recibida de conformidad con los apartados 3 *ter* y 3 *quater*, la AEVM emitirá un dictamen en un plazo razonable dirigido a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM sobre el ejercicio de las facultades establecidas en el apartado 2, letra b).

3 *sexies*. Cuando la autoridad competente no actúe de conformidad con el dictamen de la AEVM a que se refiere el apartado 3 *quinquies*, o no tenga intención de atenerse a él, informará a la AEVM, exponiendo sus motivos. La AEVM podrá publicar el hecho de que una autoridad competente no cumple o no tiene intención de cumplir su recomendación, incluidos los motivos declarados por la autoridad competente para el incumplimiento o la intención, a menos que dicha publicación entre en conflicto con el interés legítimo de los partícipes o con el interés público o pueda comprometer gravemente el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión. La AEVM informará con antelación a las autoridades competentes acerca de dicha publicación.

3 *septies*. La AEVM elaborará directrices que proporcionen indicaciones para orientar a las autoridades competentes en el ejercicio de las facultades establecidas en el apartado 2, letra b). Al elaborar dichas directrices, la AEVM tendrá en cuenta las posibles implicaciones de dicha intervención de supervisión para la protección de los inversores y la estabilidad financiera en otro Estado miembro o en la Unión.».

9) En el artículo 98, se añaden los apartados 3 y 4 siguientes:

«3. La autoridad competente del Estado miembro de acogida de un OICVM podrá solicitar a la autoridad competente del Estado miembro de origen del OICVM que ejerza, sin demora, las facultades establecidas en el apartado 2, especificando los motivos de su solicitud y notificándolo a la AEVM y, si existen riesgos para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS.

La autoridad competente del Estado miembro de origen del OICVM informará sin demora a la autoridad competente del Estado miembro de acogida del OICVM, a la AEVM y, si existen riesgos para la estabilidad e integridad del sistema financiero, a la JERS de las facultades ejercidas y de sus conclusiones.

4. La AEVM podrá solicitar a la autoridad competente que le presente explicaciones en relación con casos específicos que supongan una amenaza grave para la protección de los inversores, amenacen el correcto funcionamiento y la integridad de los mercados financieros o planteen riesgos para la estabilidad del conjunto o de una parte del sistema financiero de la Unión.»;

11) Se inserta el artículo 110 *bis* siguiente:

A más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 60 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva] y tras el informe de la AEVM de conformidad con lo dispuesto en el artículo 13, apartado 4, la Comisión iniciará una revisión del régimen de delegación establecido en el artículo 13.».

12) El artículo 112 *bis* se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, se añade el párrafo siguiente:

«Los poderes para adoptar los actos delegados mencionados en el artículo 13 se otorgan a la Comisión por un período de cuatro años a partir del [insértese la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva].»;

b) en el apartado 3, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«La delegación de poderes a que se refieren los artículos 12, 13, 14, 18 *bis*, 20 *bis*, 26 *ter*, 43, 50 *bis*, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 y 111 podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea o en una fecha posterior indicada en ella. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.»;

c) en el apartado 5, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«Los actos delegados adoptados en virtud de los artículos 12, 13, 14, 18 *bis*, 20 *bis*, 26 *ter*, 43, 50 *bis*, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 y 111 entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses a partir de su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ninguna de estas instituciones formula objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, ambas informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.».

13) El anexo I se modifica con arreglo a lo dispuesto en el anexo III de la presente Directiva.

14) El texto que figura en el anexo IV de la presente Directiva se añadirá como anexo IIA.

Artículo 3

Transposición

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el [insértese la fecha correspondiente a 24 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva], las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente Directiva. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.
2. Aplicarán dichas disposiciones a partir del [...].
3. 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.
4. 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

Entrada en vigor

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

Artículo 5

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo

Por el Consejo

La Presidenta / El Presidente

La Presidenta / El Presidente

ANEXOS

de la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo

por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a los acuerdos de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, la presentación de información a efectos de supervisión, la prestación de servicios de depositario y custodia y la originación de préstamos por fondos de inversión alternativos

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

ANEXO I

En el anexo I, se añaden los puntos 3 y 4 siguientes:

«3. La originación de préstamos por cuenta del FIA.

4. La administración de vehículos de finalidad especial de titulización.»



ANEXO II

«ANEXO V

INSTRUMENTOS DE GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ A DISPOSICIÓN DE LOS GFIA QUE GESTIONAN FIA DE TIPO ABIERTO

- 1) Suspensión de reembolsos y suscripciones: la suspensión de los reembolsos y de las suscripciones implica que, temporalmente, los inversores no pueden adquirir acciones o participaciones del fondo o solicitar su reembolso.
- 2) Bloqueos de reembolso: un bloqueo de reembolso es una restricción temporal del derecho de los accionistas a solicitar el reembolso de sus acciones o participaciones. Esta restricción es parcial, de modo que los inversores solo pueden solicitar el reembolso de cierta parte de sus acciones o participaciones.
- 3) Plazos de preaviso: un plazo de preaviso se refiere al plazo de notificación anticipada a los gestores de fondos que deben observar los inversores al solicitar el reembolso de sus acciones. El uso de los plazos de preaviso como instrumento de gestión de la liquidez implica la ampliación del plazo de notificación anticipada para ofrecer al gestor del fondo la posibilidad de atender las solicitudes de reembolso en un plazo más largo.
- 4) Comisiones de liquidez sobre los reembolsos: una comisión preestablecida, expresada como porcentaje de la inversión, que los inversores pagan al fondo cuando solicitan el reembolso de sus acciones. Reflejan el coste de conseguir liquidez y garantizan que los inversores que permanecen en el fondo no se vean injustamente desfavorecidos si otros inversores reciben el reembolso de sus participaciones o acciones durante el período. La gestión de la liquidez puede implicar un aumento de la comisión de reembolso.
- 5) Ajuste del valor liquidativo o doble precio: estos mecanismos de fijación de precios pueden usarse para atenuar los efectos de los reembolsos y las suscripciones de los fondos en el valor de la cartera de inversión.

El ajuste del valor liquidativo se refiere al ajuste del valor liquidativo único de las acciones o participaciones de un fondo de inversión mediante la aplicación a este precio de un factor preestablecido («factor de fluctuación»), de modo que refleje el coste de las operaciones del fondo resultantes de la actividad de los inversores. La gestión de la liquidez puede implicar el aumento del factor de fluctuación, dentro de un límite preestablecido.

El doble precio se refiere al cálculo de dos precios en cada punto de valoración: el precio de venta —el precio al que un inversor puede comprar participaciones o acciones de un fondo— y el precio de compra —el precio al que un inversor puede vender sus participaciones o acciones de un fondo—. Estos precios se calculan sobre la base del valor liquidativo por participación o acción, añadido o reducido por un importe preestablecido que cubra los costes de liquidez de cada suscripción o reembolso.

6) Gravamen de protección contra la dilución: un gravamen de protección contra la dilución es un gravamen aplicado a los inversores concretos que realizan operaciones, pagadero al fondo, para evitar que los inversores restantes tengan que soportar los costes asociados a las compras o ventas de activos a causa de grandes flujos de entrada o de salida. Un gravamen de protección contra la dilución no implica ningún ajuste del precio de las acciones o participaciones del fondo. El gravamen se calcula teniendo en cuenta los costes de liquidez actuales y las condiciones del mercado.

7) Reembolsos en especie: los reembolsos en especie permiten al gestor del fondo atender una solicitud de reembolso transfiriendo valores mantenidos por el fondo, en lugar de efectivo, a los partícipes o accionistas que solicitan el reembolso.

8) Cartera separada de activos ilíquidos: las carteras separadas de activos ilíquidos permiten que, en circunstancias excepcionales, el fondo separe de otras inversiones de dicho fondo de inversiones ciertas inversiones cuyas características económicas o jurídicas han cambiado significativamente o se han vuelto inciertas.».

ANEXO III

En el anexo I, esquema A, el punto 1.13 del cuadro se sustituye por el texto siguiente:

1.13. Modalidades y condiciones de recompra o de reembolso de las participaciones y casos en que pueden suspenderse la recompra o el reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez.

1.13. Modalidades y condiciones de recompra o de reembolso de las participaciones y casos en que pueden suspenderse la recompra o el reembolso o activarse otros instrumentos de gestión de la liquidez. Si la sociedad de inversión cuenta con distintos compartimentos de inversión, indicación de la forma en que los partícipes pueden pasar de uno a otro y de las comisiones aplicables en tales casos.

ANEXO IV

«ANEXO IIA

INSTRUMENTOS DE GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ A DISPOSICIÓN DE LOS OICVM

- 1) Suspensión de reembolsos y suscripciones: la suspensión de los reembolsos y de las suscripciones implica que, temporalmente, los inversores no pueden adquirir acciones o participaciones del fondo o solicitar su reembolso.
- 2) Bloqueos de reembolso: un bloqueo de reembolso es una restricción temporal del derecho de los accionistas a solicitar el reembolso de sus participaciones. Esta restricción es parcial, de modo que los inversores solo pueden solicitar el reembolso de cierta parte de sus participaciones.
- 3) Plazos de preaviso: un plazo de preaviso se refiere al plazo de notificación anticipada a los gestores de fondos que deben observar los inversores al solicitar el reembolso de sus participaciones. El uso de los plazos de preaviso como instrumento de gestión de la liquidez implica la ampliación del plazo de notificación anticipada para ofrecer al gestor del fondo la posibilidad de atender las solicitudes de reembolso en un plazo más largo.
- 4) Comisiones de liquidez sobre los reembolsos: una comisión preestablecida, expresada como porcentaje de la inversión, que los inversores pagan al fondo cuando solicitan el reembolso de sus participaciones. Reflejan el coste de conseguir liquidez y garantizan que los inversores que permanecen en el fondo no se vean injustamente desfavorecidos si otros inversores reciben el reembolso de sus participaciones durante el período. La gestión de la liquidez puede implicar un aumento de la comisión de reembolso.
- 5) Ajuste del valor liquidativo o doble precio: estos mecanismos de fijación de precios pueden usarse para atenuar los efectos de los reembolsos y las suscripciones de los fondos en el valor de la cartera de inversión.

El ajuste del valor liquidativo se refiere al ajuste del valor liquidativo único de las participaciones de un fondo de inversión mediante la aplicación a este precio de un factor preestablecido («factor de fluctuación»), de modo que refleje el coste de las operaciones del fondo resultantes de la actividad de los inversores. La gestión de la liquidez puede implicar el aumento del factor de fluctuación, dentro de un límite preestablecido.

El doble precio se refiere al cálculo de dos precios en cada punto de valoración: el precio de venta —el precio al que un inversor puede comprar participaciones de un fondo— y el precio de compra —el precio al que un inversor puede vender sus participaciones de un fondo—. Estos precios se calculan sobre la base del valor liquidativo por participación, añadido o reducido por un importe preestablecido que cubra los costes de liquidez de cada suscripción o reembolso.

6) Gravamen de protección contra la dilución: un gravamen de protección contra la dilución es un gravamen aplicado a los inversores concretos que realizan operaciones, pagadero al fondo, para evitar que los inversores restantes tengan que soportar los costes asociados a las compras o ventas de activos a causa de grandes flujos de entrada o de salida. Un gravamen de protección contra la dilución no implica ningún ajuste del precio de las participaciones del fondo. El gravamen se calcula teniendo en cuenta los costes de liquidez actuales y las condiciones del mercado.

7) Reembolsos en especie: los reembolsos en especie permiten al gestor del fondo atender una solicitud de reembolso transfiriendo valores mantenidos por el fondo, en lugar de efectivo, a los partícipes que solicitan el reembolso.

8) Cartera separada de activos ilíquidos: las carteras separadas de activos ilíquidos permiten que, en circunstancias excepcionales, el fondo separe de otras inversiones de dicho fondo de inversiones ciertas inversiones cuyas características económicas o jurídicas han cambiado significativamente o se han vuelto inciertas. Esta separación no puede llevar a un OICVM a transformarse en un no OICVM, de conformidad con el artículo 1, apartado 5, de la Directiva OICVM.».