



Bruselas, 26.6.2013
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

La inversión a largo plazo consiste en facilitar capital durante un largo periodo con el fin de financiar tanto activos tangibles (por ejemplo, infraestructuras energéticas, de transporte y comunicaciones, instalaciones industriales y de servicios, vivienda y tecnologías para la ecoinnovación y contra el cambio climático) como activos intangibles (por ejemplo, educación o investigación y desarrollo) que impulsan la innovación y la competitividad. Muchas de estas inversiones tienen ventajas más amplias para los ciudadanos, ya que generan mayores beneficios para la sociedad en su conjunto al potenciar servicios esenciales y mejorar el nivel de vida. La finalidad de esta propuesta es contribuir a incrementar la reserva de capitales disponibles para la inversión a largo plazo en la economía del mañana en la Unión Europea, al objeto de financiar la transición al crecimiento inteligente, sostenible e inclusivo. A tal efecto, se creará una nueva forma de vehículo de financiación, a saber, los fondos de inversión a largo plazo de la UE o FILPE. Se considera que los FILPE podrán ofrecer a los inversores un rendimiento a largo plazo estable, debido a las clases de activos en que están autorizados a invertir. Los activos aptos para inversión se clasificarían, dentro de las clases de activos, como «inversiones alternativas», quedando fuera de la definición tradicional de acciones y obligaciones cotizadas. Aunque las inversiones alternativas comprenden los bienes inmuebles, el capital riesgo, el capital inversión, los fondos de inversión libre, las sociedades no cotizadas, los valores en dificultades y las materias primas, los FILPE se centrarían solo en inversiones alternativas que entran en una determinada categoría de clases de activos a largo plazo, cuyo éxito exige el compromiso a largo plazo de los inversores. De este modo, serían aptos los bienes inmuebles, las sociedades no cotizadas o los proyectos de infraestructura, pero no las materias primas.

Por ello, es de todo punto necesario garantizar que los obstáculos a las inversiones realizadas con una óptica de largo plazo se aborden a escala de la Unión Europea. Esto es especialmente cierto en el caso de activos tales como los proyectos de infraestructura, que dependen de compromisos a largo plazo. Estos activos dependen, en parte, de lo que a menudo se denomina «capital paciente». Este tipo de inversión no puede recuperarse antes de que transcurran una serie de años, pero está realizada de modo que pueda ofrecer un rendimiento estable y previsible. Los proyectos de infraestructura, las inversiones en recursos humanos o las concesiones de explotación se ajustarían a esta descripción. El capital así invertido, de forma paciente y a largo plazo, beneficia a la economía real, pues ofrece a las empresas flujos previsibles y constantes de financiación, y crea empleo.

Inversores tales como las empresas de seguros y los fondos de pensiones, con pasivos a largo plazo, han mostrado su apetencia por invertir en activos a largo plazo. Al mismo tiempo, han indicado que no existen mecanismos colectivos directamente disponibles, como los fondos de inversión, que faciliten el acceso a este tipo de inversiones. Consecuentemente, estas posibilidades de inversión quedan restringidas a unos pocos inversores de gran envergadura, como son los grandes fondos de pensiones o empresas de seguros, que pueden captar y comprometer capital suficiente merced a sus recursos propios. A su vez, esto supone un obstáculo para los inversores más pequeños, como los planes de pensiones locales, las corporaciones locales, los fondos de pensiones del ámbito de las profesiones liberales o los planes de pensiones de empresa, que podrían, de otro modo, beneficiarse diversificando sus inversiones mediante la inversión en tales activos. Por otro lado, la ausencia de estos grupos de inversores impide que la economía real tenga acceso a una reserva común más profunda de capital. Por último, y no menos importante, los inversores minoristas que se enfrentan a un pasivo futuro (adquisición de vivienda, educación o financiación de renovaciones

importantes) podrían beneficiarse de la rentabilidad o los compromisos periódicos proporcionados por los fondos de inversión a largo plazo.

Los compromisos a gran escala y largo plazo necesarios para gestionar fondos de inversión en activos a largo plazo que resulten eficientes se han visto dificultados, hasta ahora, por las divergencias existentes entre las normativas de los Estados miembros. En los casos en que sí existen fondos e incentivos a escala nacional, estos no resultan coherentes con iniciativas comparables de otros Estados miembros. Esto impide que puedan reunirse capital y conocimientos de inversión en magnitud suficiente como para generar economías de escala en los fondos y, por tanto, beneficiar a los inversores. Por otra parte, la mayoría de Estados miembros no dispone de modelos de fondos o incentivos equivalentes pensados para las clases de activos a largo plazo. Al no existir un vehículo de financiación transfronterizo, los inversores de estos mercados quedan excluidos de la inversión en clases de activos a largo plazo.

La consecuencia es que no existen mecanismos ya disponibles que permitan canalizar fondos, que deban comprometerse durante largos periodos, hacia proyectos de la economía real que necesitan esa financiación. Esto frena el desarrollo de la inversión a largo plazo. La falta de demanda hace que los profesionales de la inversión no desarrollen conocimientos especializados en este terreno. Tampoco llegan a materializarse economías de escala, que reducirían el coste operativo de un fondo de inversión a largo plazo.

Cabe señalar, asimismo, que los grandes proyectos de infraestructura o de ingeniería industrial pueden necesitar una reserva común de capital, lo que no siempre es posible si el capital se capta en un solo Estado miembro. Los grandes proyectos pueden también involucrar a empresas radicadas en una serie de Estados miembros diferentes. Todo mecanismo de financiación debe atender a este problema de fragmentación y facilitar inversores y proyectos en diversos países de la Unión Europea.

Por esta razón, es necesario disponer de un vehículo de financiación específicamente dirigido a resolver estos problemas. Para maximizar la eficiencia de cualquier mecanismo de financiación es necesario que este pueda tener acceso a inversores de toda la Unión. La importancia de abordar este tema ya se destacó en el Acta del Mercado Único II (AMU II)¹, entre cuyas doce medidas clave figura el impulso de la inversión a largo plazo en la economía real. De cara al logro de este objetivo, el AMU II proponía elaborar una serie de disposiciones nuevas de la UE que facilitarían la captación transfronteriza del capital necesario para explotar fondos de inversión rentables enfocados hacia las oportunidades de inversión a largo plazo.

El contexto general de ese trabajo se expone en el Libro Verde de la Comisión Europea «Financiación a largo plazo de la economía europea»², que describe la situación por el lado de la oferta y la demanda en todas las estructuras de financiación. El Libro Verde confirmó también la necesidad de adoptar medidas en relación con los fondos de inversión, tal y como se hace en esta propuesta, y concentrarse en la necesidad más general de reactivar la financiación de la economía real, mejorando para ello la combinación de diferentes fuentes de financiación y la resiliencia global de estas. A este respecto, los FILPE pueden contribuir a incrementar la financiación no bancaria a disposición de las empresas, como complemento de la financiación bancaria.

Actualmente, los mercados de fondos de inversión de la UE están dominados por fondos que operan con arreglo a la Directiva OICVM (organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios), cuya primera versión data de 1985. Los activos de OICVM gestionados alcanzan

¹ Véase http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_es.pdf

² Véase http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm

ya la cifra de 6,697 billones³. La Directiva OICVM contiene una serie de normas de producto que aplican los fondos de inversión disponibles para los inversores minoristas, pero se centra en los valores mobiliarios, a efectos de garantizar que exista liquidez suficiente para efectuar los reembolsos según se soliciten. En consecuencia, los OICVM no pueden contribuir a financiar los compromisos de «capital paciente» en relación con infraestructuras y otros proyectos. Aunque la iniciativa OICVM no lleve necesariamente a pensar que la creación de FILPE vaya a despertar similar nivel de interés entre los inversores, dado el valor que los fondos de elevada liquidez tienen para muchos inversores minoristas, el éxito de aquella demuestra que las iniciativas de ámbito europeo pueden contribuir significativamente al desarrollo de un mercado y la generación de confianza entre los consumidores.

La creación de los fondos de capital riesgo europeos (FCRE) y los fondos de emprendimiento social europeos (FESE), coadyuvará, junto con los FILPE, a la financiación de la economía de la UE. Pero tanto los FCRE como los FESE se dirigen a un nicho muy específico de la economía de la UE: las empresas innovadoras de nueva creación financiadas mediante capital riesgo y las empresas sociales.

La propuesta sobre las FILPE responde a un planteamiento más general que los FCRE y los FESE. El propósito es abarcar una amplia variedad de clases de activos a largo plazo y crear un fondo de inversión que pueda también comercializarse entre los inversores minoristas. Ello plantea las siguientes tres exigencias: 1) que existan normas de producto que regulen los activos aptos y su diversificación; 2) que quienes estén autorizados a gestionar y comercializar FILPE posean una elevada competencia, y 3) que el horizonte de inversión de los FILPE sea coherente con las expectativas de reembolso de los inversores.

Necesidad de normas de producto

Se trata de que la nueva normativa sobre los FILPE establezca un «segundo pasaporte minorista» en la línea del enfoque adoptado para los OICVM en relación con las especificaciones de producto y la diversificación del riesgo, cuya eficacia ya ha quedado demostrada. Son muchos los interesados en poder invertir en clases de activos a largo plazo que, bien se aprecien durante su ciclo de vida (empresas de pequeño y mediano tamaño), o bien ofrezcan un rendimiento periódico durante el periodo de tenencia (activos de infraestructura). Especial interés en tal vehículo tienen los planes de pensiones gestionados por corporaciones locales, pequeñas y grandes empresas o profesiones liberales. En muchos Estados miembros no existen este tipo de fondos, por lo que los inversores de esos Estados carecen de esta posibilidad de inversión. Un pasaporte transfronterizo solucionará esta situación.

De cara a satisfacer las necesidades de estos inversores, los FILPE podrán invertir en todo tipo de activos no negociados en mercados regulados. Estos activos son ilíquidos y, ya solo por ello, exigen de los fondos un compromiso a largo plazo cuando los adquieren. Lo mismo cabe decir de quienes invierten en esos fondos. Entre los activos que no se negocian en mercados secundarios y cuyos titulares precisarían un tiempo considerable antes de hallar un comprador podemos citar los siguientes: i) las inversiones en proyectos de infraestructura, por ejemplo, en el ámbito del transporte, de la energía o la educación; 2) las inversiones en sociedades no cotizadas, en la práctica sobre todo PYME; 3) las inversiones en activos inmobiliarios, como edificaciones o la adquisición directa de un activo de infraestructura.

Por tanto, el mero hecho de que un activo no se negocie en un mercado regulado lo clasificará entre los activos a largo plazo. Estos activos son ilíquidos por la simple razón de que, al no contar con un foro público de negociación, el inversor no hallará fácilmente compradores.

³ «Investment Fund Industry Factsheet», EFAMA, marzo de 2013.

Además, se trata de activos muy idiosincráticos y solo interesarán a aquellos compradores que puedan tomar sus propias medidas de diligencia debida y que sean especialistas en el ámbito de que se trate. Por ejemplo, una vez que un FILPE invierta en una sociedad de proyecto cabe prever que no se hallará fácilmente un comprador de esa inversión durante un periodo bastante largo.

Al carecer los FILPE intrínsecamente de liquidez, la propuesta no prescribe periodo de tenencia alguno. Las inversiones en activos a largo plazo exigen un elevado grado de diligencia debida, por lo que no parece prudente establecer periodos mínimos de tenencia. Ello es así porque cada decisión de inversión será diferente y los gestores de los FILPE son quienes mejor podrán decidir cuánto tiempo desean mantener la inversión en el activo para generar el rendimiento prometido. Esto marca una gran diferencia con los gestores de OICVM, que siguen la evolución macroeconómica o las fluctuaciones diarias de una bolsa.

Asimismo, parece necesario prever flexibilidad de gestión en lo que respecta al calendario preciso dentro del cual deberá formarse una cartera de activos a largo plazo. Por esta razón, la propuesta prevé un plazo de cinco años durante el cual podrá construirse la cartera de activos a largo plazo. Asimismo, la propuesta autoriza a los gestores a invertir hasta un 30 % del capital de los FILPE en valores líquidos. Este colchón de liquidez está pensado para que el FILPE pueda gestionar el flujo de caja que se genere en la fase de construcción de la cartera a largo plazo. Además, permitirá al gestor colocar el excedente de efectivo que surja «entre inversiones», esto es, cuando un activo a largo plazo se venda para sustituirlo por otro.

Al objeto de generar confianza entre los inversores y seguridad jurídica, especialmente, pero no solo, por lo que atañe a los inversores minoristas de los FILPE, el fondo que se propone exige un conjunto de normas de producto rigurosas y flexibles a la vez. Las normas de producto constituyen la forma más adecuada de contribuir a satisfacer las necesidades de financiación a largo plazo constatadas y dotar a los FILPE de un perfil de producto previsible. Una vez autorizados, los FILPE podrán comercializarse entre los profesionales y los inversores minoristas de otros Estados miembros.

Los FILPE brindan a los inversores una oportunidad de diversificar sus carteras de inversión. Los activos en los que pueden invertir los FILPE propuestos constituyen inversiones alternativas y que, por tanto, son de naturaleza muy diferente a las acciones y otros valores cotizados tradicionales que poseen muchos inversores. Las estrictas normas de diversificación que establece la normativa sobre los OICVM podrían hacer que la gestión de los FILPE resultara onerosa o incluso imposible, pero, aun así, un grado razonable de diversificación de los activos resultará provechoso a estos últimos.

La ventaja de esta diversificación recae por igual en los inversores minoristas y en los institucionales o los inversores «sofisticados», como los particulares con grandes patrimonios. Las rigurosas normas de producto que contempla la propuesta, y la protección del inversor que generan, responden al objetivo de que los FILPE resulten adecuados para los inversores minoristas.

Necesidad de que los gestores posean una elevada competencia

Debido a la falta de liquidez y al hecho de que las participaciones en las clases de activos a largo plazo que constituyen el objeto de un FILPE no coticen en mercados regulados, todos los activos a largo plazo en los que puede invertir un FILPE entran en la categoría de «inversiones alternativas» (más arriba descritas). Por ello, es necesario que los FILPE estén gestionados por empresas debidamente autorizadas para gestionar y comercializar inversiones alternativas, de acuerdo con la Directiva GFIA.

En consecuencia, la propuesta de normativa sobre los FILPE se basará en la autorización que para los gestores contempla la Directiva GFIA⁴, que establece las normas generales aplicables a los gestores de fondos de inversión alternativos que gestionan y comercializan sus fondos entre inversores profesionales. Se introducirán normas de producto específicas para los FILPE, de modo que estos puedan ser identificados fácilmente tanto por los inversores profesionales como por los minoristas que estén interesados en el perfil de rendimiento de las inversiones en activos a largo plazo.

La propuesta de normativa sobre los FILPE se basa en las disposiciones sobre operaciones transfronterizas de la Directiva GFIA, añadiendo al pasaporte europeo para la comercialización entre inversores profesionales un pasaporte europeo para la comercialización entre inversores minoristas de toda la UE, aplicable a efectos de los FILPE. Dado que los FILPE pueden venderse a inversores minoristas, la necesidad de proteger al consumidor se acrecienta; ello se refleja, por ejemplo, en un mayor rigor en las normas aplicables a los FILPE que prohíben invertir en activos que puedan originar conflictos de intereses, en las normas sobre transparencia que exigen la publicación de un documento de datos fundamentales y en condiciones específicas de comercialización.

De acuerdo con lo anterior, un FILPE solo podrá autorizarse si su gestor está también autorizado con arreglo a la Directiva GFIA. Por definición, la mayoría de los activos en que invierta un FILPE deberán ser activos que habrá que mantener durante un largo periodo. La excesiva concentración en un solo activo o una sola empresa genera para los inversores riesgos que pueden ser muy difíciles de gestionar. A fin de atenuar este riesgo, los FILPE deberán cumplir una serie de normas de diversificación. Además, se proponen límites al uso de derivados en conexión con los activos de los FILPE, así como límites de endeudamiento.

Necesidad de coherencia entre el horizonte de inversión y el horizonte de reembolso

Los activos en que invierta un FILPE serán, por su propia naturaleza, ilíquidos. Esto quiere decir que no podrán adquirirse o venderse fácilmente. Puede no haber un mercado secundario fiable para los activos a largo plazo, lo que podría hacer más difícil su valoración y venta. La iliquidez de los activos no es en sí misma un problema y la propuesta sobre los FILPE prevé la creación de un vehículo de financiación adecuado para este tipo de activos. Las disposiciones de la Directiva GFIA también abordan estos aspectos, por ejemplo, por lo que atañe a la valoración, se exige que los gestores cuenten con políticas y mecanismos de valoración adecuados.

La iliquidez de los activos podría hacer que a los fondos les resultara difícil satisfacer las solicitudes de reembolso que los inversores presenten antes de que un activo o proyecto en el que se haya invertido haya alcanzado el vencimiento previsto. El requisito de poseer activos líquidos con vistas a satisfacer esas solicitudes desviaría fondos del objetivo principal de los FILPE, esto es, la inversión en activos a largo plazo. Además, la posibilidad de un reembolso anticipado, es decir, antes del vencimiento de la inversión del fondo, aumentaría la necesidad de enajenar activos para satisfacer las solicitudes de reembolso anticipado. Existe el riesgo de que esos activos deban venderse a precios de saldo, muy por debajo del valor que posiblemente, según el gestor, debería tener el activo en una venta no forzosa. Este tipo de venta podría también reducir el flujo de rendimientos abonados a otros inversores que sigan participando en el FILPE. Por tanto, los FILPE no ofrecerán la posibilidad de un reembolso anticipado a los inversores. De este modo, se eliminan los posibles conflictos de intereses entre los inversores que salen y los que permanecen.

⁴ Directiva 2011/61/UE.

Los FILPE, junto con la Directiva GFIA, conformarán un marco de gestión y de producto concebido para infundir en los inversores la confianza de que sus inversiones se gestionan con prudencia, competencia y honestidad. El hecho de que no podrán realizarse reembolsos durante la vigencia de las inversiones seleccionadas deberá indicarse claramente, a fin de que nadie se llame a engaño sobre la liquidez del fondo. Hacer extensivos los FILPE a los inversores minoristas garantizará también que pueda disponerse de la reserva de capital más variada posible.

Al mismo tiempo, la prima por iliquidez que lleva asociada una inversión a largo plazo solo podrá materializarse si el gestor del FILPE tiene libertad para comprometerse en los proyectos durante un plazo significativo, sin una constante presión de reembolso. Tal y como se indica en la evaluación de impacto, la prima por iliquidez inherente a los activos a largo plazo exige periodos de tenencia de entre diez y veinte años. Por ejemplo, el rendimiento anualizado de un activo inmobiliario, de un 12,71 %, es superior a la del índice de acciones Standard & Poor's 500 (10,94 %) y a la de un índice de obligaciones típicas (7,70 %) estimada para un período de 14 años. Del mismo modo, el rendimiento ventajoso de los fondos de capital riesgo de EE.UU. (rendimientos anualizados de un 16,5 %, frente al 11,2 % del Standard & Poor's 500) solo puede obtenerse si se elige un horizonte de inversión de 20 años.

El rendimiento ventajoso de las inversiones en activos a largo plazo debe también sopesarse a la luz de los riesgos que conllevan. Al igual que en las inversiones tradicionales en acciones y obligaciones, existe desde luego el riesgo de perder todo el capital. Pero lo que distingue los activos a largo plazo de los valores negociados en un mercado regulado es el riesgo de iliquidez. Contrariamente a lo que ocurre con las acciones y las obligaciones, que normalmente pueden venderse fácilmente en un mercado regulado, los activos a largo plazo no se benefician de mercados secundarios líquidos y, a menudo, se necesitan meses o años para venderlos. Por ello, la propuesta exige que el ciclo de vida de un FILPE sea suficientemente largo, de modo que permita una elección diligente de un determinado proyecto, empresa o activo, y un compromiso a largo plazo con el mismo.

En estas circunstancias, el futuro pasaporte de los fondos debe ir acompañado de la suficiente flexibilidad en la gestión, tanto para elegir los activos, como para determinar el periodo de tenencia antes de proceder a la desinversión. Esto explica por qué en la propuesta no se establece un plazo fijo de tenencia de los activos de inversión o de duración del propio FILPE.

Por tanto, los FILPE deben tener políticas de inversión y periodos de tenencia flexibles. El objetivo es atraer a una masa crítica de gestores que ofrezcan este vehículo de forma transfronteriza a fin de atraer a una masa crítica de activos e inversores. Por tanto, el ciclo de vida del fondo debe ser acorde con el perfil específico de los activos en que invierta. Esto repercute en las posibilidades de reembolso que el fondo pueda realísticamente ofrecer. La experiencia con respecto a los fondos abiertos a largo plazo de los mercados nacionales indica que un fondo no podrá ofrecer la posibilidad de reembolso mientras conserve las inversiones a largo plazo a que se refiere la propuesta. Que el ciclo de vida del fondo coincida con el de sus activos de inversión es la mejor manera de garantizar que los gestores tengan margen para invertir en activos que exijan compromisos a largo plazo, y, en consecuencia, de financiar la economía. Las posibilidades de reembolso en fases anteriores invariablemente diluyen la perspectiva a largo plazo del fondo; ello reduciría el atractivo para muchos inversores de planes de pensiones, que buscan rendimientos a largo plazo y constantes, y no la posibilidad de un pronto reembolso.

No obstante, esto no significa que los inversores no puedan rescatar sus inversiones antes de que finalice el ciclo de vida del FILPE. De acuerdo con la evaluación de impacto, muchos de los fondos a largo plazo que han resultado exitosos a escala nacional se han estructurado

como entidades cotizadas. De este modo, los inversores pueden negociar sus acciones o participaciones en el fondo en un mercado secundario. Para que la inversión a largo plazo sea realmente atractiva para los inversores a pequeña escala o el colectivo minorista en general, los mercados secundarios han de ser el principal foro de entrada en un fondo a largo plazo, y de salida de este.

Los FILPE serán productos de inversión en el sentido de lo dispuesto en la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID)⁵ y, por tanto, estarán sujetos a todos los requisitos de esa Directiva en materia de comercialización, venta e información.

Con arreglo a la propuesta, los FILPE podrán comercializarse entre los inversores de toda la Unión Europea. Por ello, es importante que los inversores tengan la certeza de que el nivel de protección recibido será el mismo con independencia del origen del gestor del fondo. Esta es la razón por la que se propone como instrumento jurídico un Reglamento, ya que es la forma más adecuada de disponer de normas coherentes, claras y directamente aplicables en toda la Unión.

2. RESULTADOS DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

2.1. Consulta con los interesados

Desde mediados de 2012, la Comisión Europea ha mantenido extensas consultas con representantes de una amplia variedad de organizaciones. Las consultas han tenido lugar a través de reuniones bilaterales y multilaterales, de una encuesta pública sobre diversos aspectos de la gestión de activos⁶, incluidas las inversiones a largo plazo, y un cuestionario posterior que se distribuyó entre los interesados. Los servicios de la Comisión recibieron 65 respuestas en relación con el apartado de inversiones a largo plazo. El cuestionario posterior dio lugar a 50 respuestas. Se celebraron además conversaciones bilaterales con los gestores de fondos que operan en los mercados de infraestructuras y a largo plazo, las asociaciones de gestores de fondos y representantes de los inversores minoristas e institucionales.

2.2. Evaluación de impacto

De conformidad con su política de mejora de la legislación, la Comisión realizó una evaluación de impacto de distintas opciones de actuación. Se trataba de opciones muy variadas, desde la no intervención a la integración de las clases de activos a largo plazo en la normativa sobre los OICVM, pasando por la creación de un vehículo de financiación dirigido solo a inversores profesionales o un vehículo de financiación abierto a todos los inversores, con o sin posibilidades de reembolso.

Todas ellas se analizaron a la luz de los objetivos generales de incrementar los flujos de capital disponibles para la inversión a largo plazo en la economía real europea y dotar de mayor coherencia al mercado único. No obstante, todo nuevo mecanismo de financiación debe estructurarse de forma tal que el objetivo de generar economías de escala para los gestores de fondos y ampliar las posibilidades de elección no entre en conflicto con la necesidad de informar y ofrecer la adecuada protección a todas las categorías de inversores.

La opción seleccionada es la de crear un vehículo de fondo de inversión a largo plazo abierto tanto a los inversores profesionales como a los particulares. De acuerdo con la naturaleza ilíquida de las clases de activos a largo plazo, no existiría el derecho de reembolso antes de que finalice el ciclo de vida del fondo. Los FILPE propuestos se caracterizarían por admitir la

⁵ Directiva 2004/39/UE.

⁶ Véase http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits_consultation_en.pdf

gama más variada posible de inversores. De esta forma, se lograría la mayor reserva posible de capital disponible para estas inversiones. Los FILPE estarían sujetos a normas de producto dirigidas a garantizar la suficiente diversificación, hacer frente a posibles conflictos de intereses, aumentar la transparencia de los costes y limitar el uso de derivados y el recurso al apalancamiento. Estas características tienen por objeto que los inversores minoristas gocen de protección. Al no existir el derecho de reembolso durante el ciclo de vida del fondo, podrá invertirse en activos ilíquidos una mayor porción del capital. La inexistencia de tal derecho indica también claramente a los inversores minoristas y profesionales la naturaleza a largo plazo del compromiso.

Se han tomado igualmente en consideración las observaciones efectuadas por el Comité de Evaluación de Impacto en su dictamen de 31 de mayo de 2013. De este modo, se ha mejorado la descripción del problema a fin de clarificar la magnitud de este y el calendario de la propuesta. Asimismo, se ha mejorado la descripción de las diferentes opciones y el análisis de la eficacia de la opción considerada más adecuada. Además, la evaluación de impacto detalla ahora mejor las razones por las que la propuesta se aparta de algunas de las opiniones expresadas por algunos interesados durante el proceso de consulta. En particular, se ha reforzado el razonamiento sobre la decisión de excluir el derecho de reembolso, tanto desde la óptica de la protección del inversor, como desde la óptica de la aceptación que se prevé tenga la nueva opción entre los inversores. Si, de un lado, algunos inversores minoristas pueden ser menos proclives a invertir en un fondo que no ofrezca el derecho a reembolso en el momento que deseen, de otro, los riesgos conexos a tal derecho podrían menoscabar el modelo de fondo, y la menor eficiencia de las inversiones para garantizar liquidez adicional reduciría los efectos de toda posible demanda minorista adicional.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

3.1. Fundamento jurídico y forma jurídica elegida

El artículo 114, apartado 1, del TFUE constituye la base jurídica para un Reglamento por el que se establezcan disposiciones uniformes que tengan por objeto el funcionamiento del mercado interior. Las normas de producto prudenciales establecen los límites del riesgo conexo a los fondos de inversión cuyo objeto es la inversión en activos a largo plazo. De este modo, no regulan el acceso a la actividad de gestión de activos, sino el modo en que esa actividad se desarrolla, a fin de garantizar la protección del inversor y la estabilidad financiera. Sustentan el correcto funcionamiento del mercado interior.

Con miras a alcanzar el objetivo de la integridad del mercado interior, la medida legislativa propuesta establecerá un marco normativo aplicable a los FILPE y destinado a garantizar que estos fondos estén sujetos a normas uniformes en toda la UE y que sean reconocidos como FILPE por los inversores. La propuesta de Reglamento persigue establecer un conjunto de normas rigurosas, y a la vez flexibles, que se correspondan específicamente con la naturaleza a largo plazo de las inversiones en juego. Asimismo, dichas normas deberían garantizar condiciones equitativas de competencia entre los distintos gestores de fondos de inversión a largo plazo. Por consiguiente, la presente propuesta legislativa armoniza las condiciones de ejercicio de la actividad de todos los agentes pertinentes del mercado de fondos de inversión, en beneficio de todos los inversores y del buen funcionamiento del mercado único de servicios financieros.

Se considera que un Reglamento es el instrumento jurídico más adecuado para introducir normas uniformes sobre, entre otras cosas, los activos aptos, la composición y diversificación de la cartera, la política de reembolso y la autorización de los fondos que deseen efectuar inversiones a largo plazo. El objetivo de estas normas de producto es garantizar que los

FILPE funcionen de manera más eficiente. El acceso al ejercicio de la actividad de gestor de FILPE se rige por la Directiva GFIA. La actividad de los gestores seguirá sujeta a la Directiva GFIA, pero los productos de inversión a largo plazo se registrarán por el Reglamento propuesto, además de por las normas de la citada Directiva.

3.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

Los enfoques normativos nacionales están, por definición, limitados a cada Estado miembro. Regular el perfil del producto de un FILPE solo en el ámbito nacional comporta el riesgo de hallarse con diferentes productos de inversión, todos vendidos como inversiones a largo plazo pero con diferentes características. Esto generaría confusión entre los inversores y dificultaría la existencia de condiciones equitativas de competencia entre los gestores que ofrezcan FILPE a los profesionales y/o los inversores minoristas.

El sector de gestión de activos es esencialmente de carácter transfronterizo, por lo que la actual fragmentación del mercado hace que dicho sector funcione por debajo del nivel considerado eficiente. La propuesta de normativa armonizada y sostenible que regule los FILPE establecerá una fuente de financiación a largo plazo de la economía europea. La nueva normativa garantizará la financiación de diversos proyectos y sectores y proporcionará fuentes estables de rendimientos a los inversores a largo plazo. Se considera, por tanto, que es necesario disponer de un mercado de FILPE paneuropeo y que la medida legislativa propuesta es coherente con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5, apartado 3, del TUE y el segundo Protocolo sobre la aplicación de los principios de subsidiariedad y proporcionalidad.

Por lo que atañe a la proporcionalidad, establecida en el artículo 5, apartado 4, del TUE, la propuesta representa un equilibrio adecuado entre el interés público en juego y la eficiencia de costes de la medida. Las normas propuestas persiguen crear un distintivo de producto común, que encierra gran interés público, y que pondría los cimientos de un mercado de FILPE común, competitivo y rentable en toda la Unión. Las obligaciones impuestas a las distintas partes se han sopesado minuciosamente. En la medida de lo posible, se ha dado a las obligaciones la forma de normas mínimas (por ejemplo, los límites de diversificación de emisor) y los requisitos reglamentarios se han concebido de manera que no alteren los modelos de negocio existentes. En particular, la propuesta de Reglamento conjuga parámetros adecuados para las inversiones a largo plazo y grupos de inversores específicos, al tener plenamente en cuenta los aspectos de seguridad y confianza conexos a cualquier designación de FILPE. Así pues, la propuesta no va más allá de lo necesario para lograr un marco jurídico común para los FILPE y abordar, al mismo tiempo, los aspectos reglamentarios que puedan afectar a la credibilidad del distintivo.

3.3. Explicación detallada de la propuesta

La propuesta de Reglamento sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE) se articula en siete capítulos.

3.3.1. Capítulo I. Disposiciones generales (artículos 1 a 6).

El capítulo I contiene disposiciones generales, como el objeto y el ámbito de aplicación de las normas reguladoras de estos fondos propuestas, las definiciones, el procedimiento de autorización de los FILPE (a nivel de fondo) y la interacción de la propuesta de Reglamento con las normas en vigor que regulan la autorización de los gestores de fondos de inversión alternativos, conforme a la Directiva 2011/61/UE (Directiva GFIA).

El artículo 1 especifica el objeto y delimita el ámbito de aplicación del Reglamento. En él, queda claro que las disposiciones que establece el Reglamento son exhaustivas y no dejan, por tanto, margen para añadiduras a nivel nacional. El artículo 2 contiene las definiciones

esenciales necesarias para la aplicación uniforme del Reglamento propuesto. El artículo 3 establece que todo FIA de la UE debe ser autorizado con arreglo a la propuesta de Reglamento si se desea comercializar o gestionar como FILPE en toda la Unión. La designación «fondos de inversión a largo plazo europeos» (FILPE) queda reservada para aquellos FIA que cumplan lo establecido en el Reglamento propuesto. Esto significa que un gestor de clases de activos alternativos que desee gestionar o comercializar fondos que tengan como objeto de inversión los activos a largo plazo sin utilizar la citada designación no estará obligado a cumplir lo dispuesto en el Reglamento propuesto.

El artículo 4 establece un procedimiento armonizado para la autorización de FILPE, y el artículo 5 establece las condiciones de obtención de esa autorización. El artículo 6 describe la interacción entre las normas de la vigente Directiva GFIA y el Reglamento propuesto, esencialmente al especificar que los gestores de FILPE deberán garantizar el cumplimiento del Reglamento.

3.3.2. CAPÍTULO II — Obligaciones relativas a la política de inversión de los FILPE (artículos 7 a 15)

El capítulo II contiene las normas sobre las políticas de inversión de un FILPE que se considerarán aptas, por ejemplo, normas sobre las inversiones aptas, la composición y diversificación de la cartera, los conflictos de intereses, la concentración y los préstamos de efectivo.

El artículo 7 dispone que, en su caso, cada compartimento de inversión de un FILPE se considerará un FILPE independiente a efectos del capítulo II.

El artículo 8 describe dos categorías de activos financieros en los que puede invertir un FILPE: activos a largo plazo y los activos enumerados en el artículo 50, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE (Directiva OICVM). Sin embargo, un FILPE no podrá vender activos en corto, asumir exposiciones a materias primas, celebrar acuerdos de préstamo o toma de préstamo de valores o pactos de recompra, o utilizar instrumentos derivados, salvo que estos instrumentos se utilicen para fines de cobertura.

El artículo 9 desarrolla las condiciones que deben reunir los activos a largo plazo para considerarse aptos, mencionando, por ejemplo, las diferentes categorías de instrumentos utilizados para invertir en empresas en cartera admisibles, la inversión en participaciones o acciones de otros FILPE y las participaciones en activos reales, como activos inmobiliarios, buques o aeronaves. El artículo 10 establece las condiciones para que una empresa se convierta en una empresa en cartera admisible. Las empresas en cartera admisibles no deben estar admitidas a cotización, deben estar domiciliadas en la UE y tener por objeto financiar proyectos de infraestructura, empresas o bienes inmuebles, buques y aeronaves. No deben adoptar la forma de organismo de inversión colectiva,

El artículo 11 establece una norma general sobre cómo deben abordar los conflictos de intereses los gestores de FILPE. El gestor no puede tener ningún interés personal en los activos a largo plazo en que invierta el FILPE.

El artículo 12 establece normas detalladas sobre la composición de la cartera que caracteriza a una FILPE. Establece, asimismo, las normas de diversificación que cada FILPE debe cumplir en el contexto de los activos de inversión aptos, por ejemplo, normas sobre la exposición máxima al riesgo que un FILPE puede asumir frente a una misma contraparte. El artículo 13 establece los límites máximos de inversión de un FILPE en un mismo emisor (límites de concentración). El artículo 14 establece las condiciones en las que los FILPE pueden tomar efectivo en préstamo. El artículo 15 contiene disposiciones sobre la aplicación de las normas

de composición y diversificación de la cartera, atendiendo a las distintas fases del ciclo de vida del FILPE.

3.3.3. *CAPÍTULO III — Reembolso, negociación y emisión de acciones o participaciones de FILPE y distribución de rendimientos (artículos 16-20)*

El capítulo III se refiere a la política de reembolso de los FILPE, la posibilidad de negociar las participaciones o acciones de los FILPE en un mercado secundario, la emisión de nuevas acciones o participaciones, la venta de activos de los FILPE y la distribución de rendimientos a los inversores de los FILPE.

El artículo 16 prohíbe que los FILPE ofrezcan el derecho de reembolso a sus inversores antes de que finalice su ciclo de vida. El ciclo de vida se define en las normas del FILPE y se corresponde con el ciclo de vida de los distintos activos del FILPE y sus objetivos de inversión a largo plazo.

El artículo 17 contempla la negociación de las participaciones o acciones de un FILPE en mercados regulados, así como la libre cesión de las participaciones o acciones de un FILPE a terceros. El artículo 18 contiene las condiciones de emisión de nuevas acciones o participaciones de un FILPE, por ejemplo, la oferta previa a los inversores ya existentes cuando el precio de emisión sea inferior al valor liquidativo del FILPE. El artículo 19 se refiere al procedimiento que debe adoptar cada FILPE para la venta de sus activos. El artículo 20 establece las normas aplicables a la distribución de los rendimientos generados por los activos del FILPE y dispone que este debe indicar la política de distribución en su reglamento.

3.3.4. *CAPÍTULO IV — Requisitos de transparencia (artículos 21 y 22)*

El capítulo IV contiene normas de transparencia aplicables cuando se publicitan los FILPE entre los inversores.

El artículo 21 exige la publicación de un documento de datos fundamentales y un folleto antes de comercializar los FILPE entre los inversores minoristas. El folleto y cualquier otro documento de comercialización informará a los inversores sobre la naturaleza especial de la inversión a largo plazo en un FILPE. El artículo 22 establece que el gestor del FILPE debe comunicar en detalle al inversor todos los costes conexos al fondo.

3.3.5. *CAPÍTULO V — Comercialización (artículos 23 a 25)*

El capítulo V contiene las normas aplicables a un GFIA de la UE que comercialice participaciones o acciones de un FILPE entre inversores profesionales e inversores minoristas.

El artículo 23 requiere que los gestores de FILPE cuenten con servicios en cada uno de los Estados miembros en los que deseen comercializar FILPE. El artículo 24 establece los requisitos adicionales que deben cumplir los gestores a efectos de comercialización entre inversores minoristas. El artículo 25 remite a los procedimientos de notificación que establece la Directiva GFIA para autorizar a los gestores de FILPE a comercializar las participaciones o acciones de estos entre los inversores de su Estado miembro de origen y de otros posibles Estados miembros distintos del de origen.

3.3.6. *CAPÍTULO VI — Supervisión (artículos 26 a 29)*

El capítulo VI establece las normas aplicables en lo relativo a la supervisión de los FILPE.

El artículo 26 aclara las respectivas funciones de las autoridades competentes del FILPE y del gestor del FILPE. El artículo 27 establece que las facultades que las Directivas OICVM y GFIA confieren a las autoridades competentes habrán de ejercerse también respecto del

Reglamento propuesto. El artículo 28 se refiere a las facultades de la AEVM y el artículo 29 establece la cooperación entre las autoridades de supervisión.

3.3.7. *CAPÍTULO VII — Supervisión (artículos 30 a 31)*

El capítulo VII prevé que la Comisión revise el funcionamiento de las normas previstas y establece las disposiciones sobre la entrada en vigor del Reglamento propuesto.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

Las repercusiones presupuestarias del Reglamento sobre los FILPE figuran en la Ficha Financiera Legislativa que se adjunta a la propuesta.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

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

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo⁷,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La financiación a largo plazo es un instrumento esencial para poder encauzar la economía europea en una senda de crecimiento inteligente, sostenible e integrador y para construir una economía del mañana más resistente y menos propensa a los riesgos sistémicos. Los fondos de inversión a largo plazo europeos (en lo sucesivo «FILPE») proporcionan financiación para diferentes proyectos de infraestructura o empresas no cotizadas de carácter duradero que emiten instrumentos de fondos propios o de deuda para los cuales no existe un comprador fácilmente identificable. Al financiar tales proyectos, los FILPE contribuyen a la financiación de las economías de la Unión.
- (2) Por el lado de la demanda, los FILPE pueden ofrecer una fuente estable de ingresos a los administradores de pensiones, las empresas de seguros y otras entidades que deben hacer frente a pasivos periódicos y recurrentes. Si bien ofrecen menos liquidez que las inversiones en valores mobiliarios, los FILPE pueden proporcionar una fuente estable de ingresos a los inversores individuales que cuentan con el flujo de caja periódico que un FILPE puede aportar. Los FILPE también pueden suponer una buena oportunidad de revalorización del capital a lo largo del tiempo para aquellos inversores que no reciban un flujo de ingresos constante.
- (3) La financiación disponible para proyectos –relativos a la infraestructura de transporte, la producción o distribución de energía sostenible, las infraestructuras sociales (vivienda u hospitales), el desarrollo de nuevos sistemas y tecnologías que reducen la utilización de recursos y energía, o la expansión de PYME– puede ser escasa. Como ha puesto de manifiesto la crisis financiera, la combinación de la financiación bancaria con otras fuentes más variadas que movilicen en mayor medida los mercados de capitales podría ayudar a subsanar los déficits de financiación. Los FILPE pueden desempeñar un papel fundamental en ese sentido.

⁷ DO C [...] de [...], p. [...].

- (4) Aunque los inversores individuales pueden estar interesadas en invertir en un FILPE, la iliquidez de la mayor parte de las inversiones en proyectos a largo plazo impide a dichos fondos ofrecer a sus inversores reembolsos periódicos. Quien invierte en tales activos se compromete, por definición, por el plazo completo de la inversión. Los FILPE deben, por consiguiente, estructurarse de tal modo que no ofrezcan reembolsos periódicos antes de que lleguen al término de su vida. Tres años después de la adopción del presente Reglamento, resulta oportuno que se analice en un informe si esta norma ha alcanzado los resultados esperados en términos de distribución de los FILPE o si la introducción, en un número limitado de casos, de la posibilidad de que algunos inversores minoristas individuales obtengan el reembolso de sus acciones o participaciones antes del vencimiento del FILPE puede contribuir a aumentar esa distribución entre los inversores minoristas individuales.
- (5) Las clases de activos a largo plazo contempladas en el presente Reglamento deben abarcar las empresas no cotizadas que emiten instrumentos de fondos propios o de deuda para los cuales no existe un comprador fácilmente identificable. El presente Reglamento debe cubrir también los activos reales que requieren un gasto inicial de capital considerable.
- (6) En ausencia de un reglamento que establezca normas sobre los FILPE, podrían adoptarse medidas divergentes a nivel nacional, las cuales provocarían probablemente un falseamiento de la competencia debido a las diferencias entre las medidas de protección de las inversiones. La disparidad entre los requisitos aplicables en materia de composición de la cartera, diversificación y activos aptos, en particular en lo que respecta a la inversión en materias primas, genera obstáculos para la comercialización transfronteriza de fondos dedicados a las empresas no cotizadas y los activos reales, ya que los inversores no pueden comparar fácilmente las distintas ofertas de inversión que reciben. Los requisitos nacionales divergentes conllevan también niveles diferentes de protección de los inversores. Asimismo, las divergencias en los requisitos nacionales relativos a las técnicas de inversión, como los niveles de endeudamiento permitidos, el uso de instrumentos financieros derivados, las normas aplicables a las ventas en corto o las operaciones de financiación de valores dan lugar a discrepancias en el nivel de protección de los inversores. Además, la aplicación de requisitos diferentes en materia de reembolso o períodos de tenencia impide la venta transfronteriza de los fondos que invierten en activos no cotizados. Las citadas divergencias pueden quebrantar la confianza de los inversores a la hora de considerar la posibilidad de invertir en dichos fondos, y reducen el margen de que disponen realmente para elegir entre diversas oportunidades de inversión a largo plazo. Por tanto, la base jurídica adecuada para el presente Reglamento es el artículo 114 del Tratado, tal como ha sido interpretado por la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.
- (7) Se precisan normas uniformes en toda la Unión para asegurar que los FILPE presenten un perfil de productos coherente en todo su territorio. A fin de garantizar el correcto funcionamiento del mercado interior y un elevado nivel de protección de los inversores, es necesario establecer normas uniformes en relación con el funcionamiento de los FILPE, en particular la composición de su cartera y los instrumentos de inversión que se les permitirá utilizar para asumir exposiciones frente a empresas no cotizadas y activos reales. Se requieren igualmente normas uniformes sobre la cartera de los FILPE para garantizar que aquellos de entre estos que aspiren a generar ingresos periódicos mantengan una cartera diversificada de activos de inversión apropiados para ofrecer ese flujo de caja regular.

- (8) Es esencial garantizar que la regulación del funcionamiento de los FILPE, en particular la composición de su cartera y los instrumentos de inversión que se les permita utilizar, sea directamente aplicable a los gestores de tales fondos, por lo que las nuevas normas deben adoptarse a través de un reglamento. Asimismo, se garantiza de ese modo la uniformidad de las condiciones de utilización de la denominación «FILPE», al evitar la existencia de requisitos nacionales divergentes. Resulta oportuno que los gestores de los FILPE sigan las mismas normas en toda la Unión, a fin de reforzar también la confianza de los inversores en dichos fondos y de garantizar la constante fiabilidad de tal denominación. Al mismo tiempo, mediante la adopción de normas uniformes se reduce la complejidad de los requisitos reglamentarios aplicables a los FILPE. Las normas uniformes permiten igualmente reducir el coste que ocasiona a los gestores el cumplimiento de reglamentaciones nacionales divergentes de los fondos que invierten en empresas no cotizadas y clases comparables de activos reales. Esto es especialmente cierto en el caso de los gestores que desean captar capital a escala transfronteriza. Asimismo, contribuye a eliminar cualquier falseamiento de la competencia.
- (9) Las nuevas normas sobre los FILPE están estrechamente vinculadas con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010⁸, puesto que dicha Directiva constituye el marco jurídico que rige la gestión y comercialización de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo denominados «FIA») en la Unión. Por definición, los FILPE son FIA de la UE gestionados por gestores de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo denominados «GFIA») que están autorizados de conformidad con la Directiva 2011/61/UE.
- (10) En tanto que la Directiva 2011/61/UE prevé también un régimen gradual para terceros países que regula los GFIA de fuera de la UE y los FIA de fuera de la UE, las nuevas normas relativas a los FILPE tienen un alcance más limitado, que resalta la dimensión europea del nuevo producto de inversión a largo plazo. Por tanto, solo los FIA de la UE, tal como se definen en la Directiva 2011/61/UE, pueden convertirse en FILPE autorizados, y únicamente en el caso de que estén gestionados por un GFIA de la UE autorizado de conformidad con dicha Directiva.
- (11) Procede que las nuevas normas aplicables a los FILPE se basen en el marco normativo vigente que establecen la Directiva 2011/61/UE y los actos adoptados para su aplicación. Por tanto, las normas sobre los productos de los FILPE deben aplicarse con carácter adicional a las establecidas en la legislación de la Unión en vigor. En particular, deben aplicarse a los FILPE las normas sobre gestión y comercialización establecidas en la Directiva 2011/61/UE. Del mismo modo, las normas relativas a la prestación transfronteriza de servicios y la libertad de establecimiento que establece la Directiva 2011/61/UE deben aplicarse a las actividades transfronterizas de los FILPE. Dichas normas deben complementarse con las normas en materia de comercialización específicamente concebidas para regular la comercialización transfronteriza de FILPE, tanto entre inversores minoristas como profesionales, en toda la Unión.
- (12) Resulta oportuno aplicar normas uniformes a todos los FIA de la UE que persigan el propósito de ser comercializados como FILPE. Los FIA de la UE que no persigan ese propósito no deben estar vinculados por dichas normas, renunciando así también

⁸

DO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

expresamente a las consiguientes ventajas. Por otra parte, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo denominados «OICVM») y los FIA de fuera de la UE no podrían optar a ser comercializados como FILPE.

- (13) A fin de garantizar que los FILPE se atengan a las normas armonizadas que regulen su actividad, es necesario exigir que los FILPE sean objeto de autorización por las autoridades competentes. Los procedimientos armonizados de autorización y supervisión de los GFIA establecidos en la Directiva 2011/61/UE deben, por tanto, completarse con un procedimiento específico de autorización de los FILPE. Resulta oportuno establecer procedimientos para asegurar que solo los GFIA de la UE autorizados con arreglo a la Directiva 2011/61/UE y capacitados para gestionar FILPE puedan gestionar estos fondos. Procede tomar todas las medidas adecuadas para garantizar que los FILPE puedan atenerse a las normas armonizadas que regulen su actividad.
- (14) Dado que los FIA de la UE pueden adoptar diversas formas jurídicas que no necesariamente les confieren personalidad jurídica, debe entenderse que las disposiciones que exigen de los FILPE una determinada actuación se refieren al gestor del FILPE en los casos en que este esté constituido como FIA de la UE sin capacidad para actuar por sí mismo, por carecer de personalidad jurídica propia.
- (15) Con objeto de garantizar que los FILPE vayan dirigidos a inversiones a largo plazo, las normas relativas a la cartera de dichos fondos deben exigir una clara determinación de las categorías de activos que se consideren aptos para inversión por los FILPE y de las condiciones en que se consideren aptos. Resulta oportuno que los FILPE inviertan, como mínimo, el 70 % de su capital en activos aptos para inversión. En aras de la integridad de los FILPE, es conveniente, asimismo, prohibir que lleven a cabo determinadas operaciones financieras que puedan poner en peligro su estrategia y objetivos de inversión, al suponer riesgos adicionales distintos de los que cabe esperar en un fondo dedicado a inversiones a largo plazo. Con vistas a lograr una focalización clara en la inversión a largo plazo, atendiendo a su utilidad para los inversores minoristas que no estén familiarizados con estrategias de inversión menos convencionales, los FILPE no deben estar autorizados a invertir en instrumentos financieros derivados, salvo con fines de cobertura del riesgo de cambio y duración de los otros activos. Dado el carácter líquido de las materias primas y los instrumentos financieros derivados que dan lugar a una exposición indirecta a aquellas, las inversiones en materias primas no requieren un compromiso a largo plazo del inversor, por lo que conviene descartarlas. Este razonamiento no se aplica a las inversiones en infraestructura o en sociedades relacionadas con materias primas o cuyos resultados estén indirectamente vinculados a la evolución de determinadas materias primas, tales como explotaciones agrícolas en el caso de materias primas agrícolas o centrales eléctricas en el caso de materias primas energéticas.
- (16) La definición de lo que constituye una inversión a largo plazo es amplia. Sin exigir necesariamente largos períodos de tenencia al gestor del FILPE, los activos aptos para inversión son, por lo general, ilíquidos, requieren compromisos de cierta duración y presentan un perfil económico de carácter largoplacista. Los activos aptos para inversión no son valores mobiliarios y, por tanto, no tienen acceso a la liquidez de los mercados secundarios. Con frecuencia requieren compromisos de duración determinada que restringen su comerciabilidad. El ciclo económico de la inversión a la que se dirigen los FILPE es esencialmente de carácter largoplacista, debido a los elevados compromisos de capital y el prolongado plazo que resultan necesarios para

producir rendimientos. Como consecuencia de ello, estos activos no son adecuados para las inversiones con derecho de reembolso.

- (17) Procede autorizar a los FILPE a invertir en activos distintos de los activos aptos para inversión, en la medida en que resulte necesario para gestionar eficientemente su flujo de caja, y siempre que ello sea compatible con su estrategia de inversión a largo plazo.
- (18) Procede incluir entre los activos aptos para inversión las participaciones, tales como los instrumentos de fondos propios o cuasi fondos propios, los instrumentos de deuda de empresas en cartera admisibles y los préstamos otorgados a estas. Asimismo, deben comprender la participación en otros fondos que se centren en activos tales como las inversiones en empresas no cotizadas que emitan instrumentos de fondos propios o de deuda para los cuales no siempre exista un comprador fácilmente identificable. Las tenencias directas de activos reales, salvo que hayan sido objeto de titulización, también deben considerarse una clase de activos aptos.
- (19) Debe entenderse que los instrumentos de cuasi fondos propios consisten en un tipo de instrumento financiero que es una combinación de fondos propios y deuda, cuyo rendimiento está vinculado a los beneficios o las pérdidas de la empresa en cartera admisible, y cuyo reembolso en caso de quiebra no está completamente garantizado. Estos instrumentos incluyen una diversidad de instrumentos de financiación, tales como préstamos subordinados, aportaciones pasivas, préstamos participativos, derechos de disfrute, obligaciones convertibles y bonos con certificados de opción de compra ("warrants").
- (20) Atendiendo a las prácticas comerciales vigentes, procede permitir que los FILPE adquieran acciones en circulación de una empresa en cartera admisible a los accionistas existentes de esa empresa. Asimismo, con vistas a garantizar que las oportunidades de captación de fondos sean lo más amplias posible, procede autorizar las inversiones en otros FILPE. Para evitar la dilución de las inversiones en empresas en cartera admisibles, solo debe permitirse a los FILPE invertir en otros FILPE si estos últimos no han invertido, a su vez, más del 10 % de su capital en otros FILPE.
- (21) El recurso a empresas financieras puede ser necesario para agrupar y organizar las aportaciones de distintos inversores, incluidas las inversiones de carácter público, destinadas a proyectos de infraestructura. Por consiguiente, resulta oportuno autorizar a los FILPE a invertir en activos aptos para inversión a través de empresas financieras, siempre que estas empresas se dediquen a financiar proyectos a largo plazo.
- (22) A fin de ofrecer a los inversores la garantía de que los FILPE contribuyen directamente al desarrollo de las inversiones a largo plazo, dichos fondos deben limitarse a las inversiones en empresas que no estén admitidas a cotización. Por lo tanto, las empresas en cartera admisibles no deben cotizar en mercados regulados. Las empresas en cartera admisibles incluyen proyectos de infraestructura, inversiones en empresas no cotizadas que aspiran a expandirse e inversiones en bienes inmuebles u otros activos reales que podrían ser adecuados a efectos de inversión a largo plazo.
- (23) Debido a la magnitud de los proyectos de infraestructura, estos requieren grandes volúmenes de capital que han de permanecer invertidos durante largos períodos de tiempo. Estos proyectos de infraestructura comprenden los edificios públicos, como escuelas, hospitales y prisiones, la infraestructura social, como las viviendas sociales, la infraestructura de transporte, como carreteras, sistemas de transporte colectivo o aeropuertos, la infraestructura energética, como redes de energía, proyectos de mitigación del cambio climático y adaptación al mismo, centrales eléctricas o

gasoductos y oleoductos, la infraestructura de gestión del agua, como sistemas de abastecimiento de agua, alcantarillado o sistemas de irrigación, la infraestructura de comunicación, como las redes, y la infraestructura de gestión de residuos, como los sistemas de reciclado o recogida.

- (24) Para las empresas no cotizadas, puede resultar difícil acceder a los mercados de capitales y financiar su crecimiento y expansión. La financiación privada a través de participaciones en los fondos propios o de préstamos constituye una forma habitual de conseguir financiación. Dado que esos instrumentos representan, por su propia naturaleza, inversiones a largo plazo, requieren un capital «paciente» que los FILPE puede aportar.
- (25) Las inversiones en activos reales requieren capital paciente debido a la ausencia de mercados secundarios líquidos. Los fondos de inversión representan una fuente esencial de financiación para los activos que exigen un gasto de capital sustancial. En lo que respecta a estos activos, es con frecuencia necesario agrupar capital de diversas fuentes para lograr el nivel deseado de financiación. Las inversiones de ese tipo exigen prolongados períodos de tiempo, debido al ciclo económico generalmente largo que llevan aparejado dichos activos. Amortizar la inversión en activos reales de gran envergadura suele llevar varios años. Con vistas a facilitar el desarrollo de esos activos de gran envergadura, resulta oportuno que los FILPE tengan la posibilidad de invertir directamente en activos reales de valor superior a 10 millones de euros. En la práctica, quedarían así cubiertos activos tales como infraestructuras, bienes inmuebles, buques, aeronaves o material rodante. Por estos motivos, es necesario otorgar la misma consideración a las tenencias directas de activos reales y las inversiones en empresas en cartera admisibles.
- (26) Si el gestor posee una participación en una empresa en cartera, existe el riesgo de que anteponga sus intereses a los de los inversores del fondo. Para evitar tales conflictos de intereses, el FILPE solo debe invertir en activos que no guarden ninguna relación con el gestor.
- (27) A fin de ofrecer a los gestores de FILPE un cierto grado de flexibilidad en la inversión de sus fondos, debe permitirse la negociación de activos distintos de las inversiones a largo plazo hasta un límite máximo del 30 % de su capital.
- (28) Con el fin de limitar la asunción de riesgos por los FILPE, es esencial reducir el riesgo de contraparte, sometiendo la cartera de dichos fondos a claros requisitos de diversificación. Todos los derivados extrabursátiles deben estar sujetos a lo dispuesto en el Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones⁹.
- (29) A fin de evitar que un FILPE que haya invertido en otro FILPE pueda ejercer una influencia significativa en la gestión de este o de un organismo emisor, es necesario evitar una concentración excesiva de un FILPE en una misma inversión.
- (30) Con objeto de permitir a los gestores de FILPE captar capital adicional durante la vida del fondo, resulta oportuno autorizarles a recibir préstamos en efectivo por un importe máximo del 30 % del capital del fondo. Ello contribuirá a incrementar el rendimiento ofrecido a los inversores. A fin de eliminar el riesgo de desfase de divisas, el FILPE solo debe contraer préstamos en la moneda en la que el gestor tenga previsto adquirir el activo.

⁹ DO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

- (31) Debido al carácter a largo plazo e ilíquido de las inversiones de un FILPE, los gestores deben tener tiempo suficiente para aplicar los límites de inversión. Si bien han de tenerse en cuenta las especificidades y características de las inversiones, el tiempo necesario para aplicar dichos límites no debe exceder de cinco años.
- (32) Aunque los FILPE no confieran derechos de reembolso antes de su vencimiento, nada debe impedir a un FILPE solicitar la admisión de sus acciones o participaciones a negociación en un mercado regulado, según se define en el artículo 4, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros¹⁰, en un sistema multilateral de negociación, según se define en el artículo 4, punto 15, de la misma Directiva, o en un sistema organizado de negociación, según se define en el punto [...] del Reglamento [...], ofreciendo así a los inversores la oportunidad de vender sus acciones o participaciones antes del vencimiento del FILPE. En consecuencia, el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE no deben impedir la admisión a cotización o negociación de las acciones o participaciones en mercados regulados, ni prohibir a los inversores que cedan libremente sus acciones o participaciones a terceros que deseen adquirirlas.
- (33) A fin de que los inversores puedan rescatar efectivamente sus acciones o participaciones al vencimiento del fondo, el gestor debe empezar a vender la cartera de activos del FILPE con la debida antelación para garantizar la adecuada realización del valor. A la hora de definir un programa de desinversión ordenada, el gestor del FILPE debe tener en cuenta los diferentes perfiles de vencimiento de las inversiones y el lapso de tiempo necesario para encontrar un comprador para los activos en los que el FILPE esté invertido. Dada la imposibilidad de mantener los límites de inversión durante ese período de liquidación, resulta oportuno que dejen de aplicarse al iniciarse dicho período.
- (34) Los activos en los que esté invertido un FILPE podrían ser admitidos a cotización en un mercado regulado durante el período de vida del fondo. De ser así, el activo ya no se atendería al requisito de no estar admitido a cotización que establece el presente Reglamento. Con vistas a permitir a los gestores deshacerse de ese activo de manera ordenada, este podría seguir computándose al calcular el límite del 70 % de activos aptos para inversión durante un período máximo de tres años.
- (35) Habida cuenta de las características específicas de los FILPE, así como de los inversores minoristas y profesionales a los que se dirigen, es importante establecer sólidos requisitos de transparencia que permitan a los inversores potenciales formarse un juicio fundado y tener pleno conocimiento de los riesgos. Además de los requisitos de transparencia contenidos en la Directiva 2011/61/UE, los FILPE deben estar obligados a publicar un folleto que incluya necesariamente toda la información que deben revelar los organismos de inversión colectiva de tipo cerrado con arreglo a la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹ y al Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión¹². Con vistas a la comercialización de un FILPE entre inversores minoristas, ha de ser obligatorio publicar un documento de datos fundamentales, de conformidad con el Reglamento n° [...] del Parlamento Europeo y del Consejo, de [...]. Además, cualquier documento de promoción comercial debe poner expresamente de manifiesto el perfil de riesgo del FILPE.

¹⁰ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

¹¹ DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

¹² DO L 149 de 30.4.2004, p. 1.

- (36) Dado que los FILPE van dirigidos tanto a los inversores profesionales como a los inversores minoristas de toda la Unión, es necesario añadir ciertos requisitos a los requisitos de comercialización establecidos en la Directiva 2011/61/UE, con el fin de asegurar un nivel adecuado de protección del inversor. Así, han de establecerse servicios que permitan realizar suscripciones, efectuar pagos a los accionistas o partícipes, recomprar o reembolsar las acciones o participaciones, y facilitar la información que el FILPE y sus gestores están obligados a proporcionar. Además, con objeto de evitar que los inversores minoristas se hallen en situación de desventaja con respecto a los inversores profesionales con experiencia, deben establecerse determinadas garantías a la hora de comercializar los FILPE entre inversores minoristas.
- (37) Resulta oportuno que la autoridad competente del FILPE verifique si este se halla en condiciones de cumplir lo dispuesto en el presente Reglamento de manera permanente. Dado que las autoridades competentes ostentan ya amplios poderes en virtud de la Directiva 2011/61/UE, procede ampliar dichos poderes con vistas a su ejercicio en el marco de la nueva normativa común relativa a los FILPE.
- (38) La AEVM debe estar facultada para ejercer, respecto del presente Reglamento, todas las competencias que le confiere la Directiva 2011/61/UE.
- (39) La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), instituida por el Reglamento (UE) n° 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° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión¹³, debe desempeñar un papel central en la aplicación de la normativa relativa a los FILPE, garantizando una aplicación coherente de las normas de la Unión por parte de las autoridades nacionales competentes. Al ser la AEVM un organismo con conocimientos muy especializados sobre los valores y sus mercados, resulta eficiente y adecuado confiarle la elaboración, de cara a su posterior presentación a la Comisión, de proyectos de normas técnicas de regulación que no impliquen decisiones políticas, en relación con las circunstancias en que se considerará que la duración de un FILPE es suficiente para abarcar el ciclo de vida de cada uno de sus activos, las características del plan para la enajenación ordenada de los activos del FILPE, las definiciones, métodos de cálculo y formas de presentación de los costes que deben publicarse, y las características de los servicios que habrán de crear los FILPE en cada Estado miembro en el que se propongan comercializar acciones o participaciones.
- (40) Las nuevas normas uniformes relativas a los FILPE deben ajustarse a lo dispuesto en la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos¹⁴, y en el Reglamento (CE) n° 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos¹⁵.
- (41) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, garantizar la uniformidad de los requisitos prudenciales aplicables a las inversiones y las condiciones de

¹³ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

¹⁴ DO L 281 de 23.11.1995, pp. 31-50.

¹⁵ DO L 8 de 12.1.2001, pp. 1-22.

funcionamiento de los FILPE en toda la Unión, teniendo plenamente en cuenta al mismo tiempo la necesidad de hallar un equilibrio entre la seguridad y fiabilidad de los FILPE, por una parte, y el funcionamiento eficiente del mercado de financiación a largo plazo y el coste para las distintas partes interesadas, por otra, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, debido a sus dimensiones y efectos, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar esos objetivos.

- (42) Las nuevas normas uniformes relativas a los FILPE respetan los derechos fundamentales y observan los principios reconocidos, en particular, en la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea, y concretamente la protección de los consumidores, la libertad de empresa, el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial, y la protección de los datos personales. Las nuevas normas uniformes sobre los FILPE deben aplicarse con arreglo a estos derechos y principios.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Capítulo I

Disposiciones generales

Artículo 1 *Objeto*

1. El presente Reglamento establece normas uniformes sobre la autorización, las políticas de inversión y las condiciones de funcionamiento de los fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo denominados «FIA») de la UE que se comercialicen en la Unión Europea como fondos de inversión a largo plazo europeos (en lo sucesivo denominados «FILPE»).
2. Los Estados miembros no podrán añadir ningún otro requisito en el ámbito regulado por el presente Reglamento.

Artículo 2 *Definiciones*

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- (1) «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;
- (2) «fondos propios»: intereses en la propiedad de una empresa, representados por las acciones u otras formas de participación en el capital de la empresa en cartera admisible emitidas para sus inversores;
- (3) «cuasi fondos propios»: cualquier tipo de instrumento financiero cuya rentabilidad esté vinculada a los resultados de la empresa en cartera admisible y cuyo reembolso en caso de quiebra no esté completamente garantizado;
- (4) «empresa financiera»: cualquiera de las siguientes entidades:

- (a) una entidad de crédito, tal como se define en el artículo 4, punto 1, de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁶;
 - (b) una empresa de inversión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2004/39/CE;
 - (c) una empresa de seguros, tal como se define en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁷;
 - (d) una sociedad financiera de cartera, tal como se define en el artículo 4, punto 19, de la Directiva 2006/48/CE;
 - (e) una sociedad mixta de cartera, tal como se define en el artículo 4, punto 20, de la Directiva 2006/48/CE;
- (5) «autoridad competente del FILPE»: la autoridad competente del Estado miembro de origen del FIA de la UE, tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra p), de la Directiva 2011/61/UE;
- (6) «Estado miembro de origen del FILPE»: el Estado miembro en el que el FILPE haya recibido autorización.

Artículo 3

Autorización y uso de la denominación

1. Únicamente los FIA de la UE podrán recibir autorización para operar como FILPE.
2. Un FILPE solo podrá comercializarse en la Unión cuando haya sido autorizado de conformidad con el presente Reglamento.

La autorización para operar como FILPE será válida en todos los Estados miembros.

3. Un organismo de inversión colectiva solo podrá utilizar la denominación «FILPE» o «fondo de inversión a largo plazo», en relación consigo mismo o con las participaciones o acciones que emita, cuando haya sido autorizado de conformidad con el presente Reglamento.
4. Las autoridades competentes de los FILPE informarán a la AEVM, con periodicidad trimestral, de las autorizaciones concedidas o revocadas conforme al presente Reglamento.

La AEVM llevará un registro público central en el que se identifique cada FILPE autorizado con arreglo al presente Reglamento, su gestor y su autoridad competente. El registro estará disponible en formato electrónico.

Artículo 4

Solicitud de autorización para operar como FILPE

1. Los FILPE deberán solicitar autorización a su autoridad competente.
La solicitud de autorización para operar como FILPE comprenderá lo siguiente:
 - (a) el reglamento del fondo o sus documentos constitutivos;
 - (b) la identidad del gestor;
 - (c) la identidad del depositario;

¹⁶ DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

¹⁷ DO L 335 de 17.12.2009, p. 1.

- (d) una descripción de la información que se vaya a comunicar a los inversores;
 - (e) cualquier otra información o documento que la autoridad competente del FILPE solicite para verificar el cumplimiento de lo dispuesto en el presente Reglamento.
2. Los gestores de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo denominados «GFIA») de la UE autorizados en virtud de la Directiva 2011/61/UE deberán solicitar la aprobación de la autoridad competente del FILPE para gestionar un FILPE que haya presentado una solicitud de autorización de conformidad con el apartado 1.

La solicitud de gestión del FILPE comprenderá lo siguiente:

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

La autoridad competente del FILPE podrá pedir a la autoridad competente del GFIA de la UE aclaraciones e información acerca de la documentación a que se refiere el párrafo segundo o un certificado que acredite que la autorización para gestionar FIA con que cuenta el GFIA de la UE cubre los FILPE. La autoridad competente del GFIA de la UE deberá responder en el plazo de diez días hábiles desde la fecha en que reciba la solicitud presentada por la autoridad competente del FILPE.

3. El FILPE y el GFIA de la UE serán informados, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha de presentación de una solicitud completa, de si se ha concedido o no la autorización del FILPE.
4. Cualquier modificación posterior de la documentación a que se refieren los apartados 1 y 2 deberá notificarse de inmediato a la autoridad competente del FILPE.

Artículo 5

Condiciones de concesión de la autorización

1. Los FILPE solicitantes solo recibirán autorización si su autoridad competente:
- (a) está convencida de que el FILPE solicitante puede cumplir todos los requisitos del presente Reglamento;
 - (b) ha aprobado la solicitud de gestión del FILPE presentada por un GFIA de la UE autorizado con arreglo a la Directiva 2011/61/UE, el reglamento del fondo y la elección del depositario.
2. La autoridad competente del FILPE podrá denegar la solicitud de gestión del FILPE presentada por el GFIA de la UE únicamente cuando:
- (a) el GFIA de la UE no cumpla con lo dispuesto en el presente Reglamento;
 - (b) el GFIA de la UE no cumpla con lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE;
 - (c) el GFIA de la UE no esté autorizado por su autoridad competente para gestionar FIA que consistan en fondos del tipo contemplado en el presente Reglamento;

- (d) el GFIA de la UE no haya facilitado la documentación a que se refiere el artículo 4, apartado 2.

Antes de denegar una solicitud, la autoridad competente del FILPE consultará a la autoridad competente del GFIA de la UE.

3. La autoridad competente no concederá la autorización al FILPE si existe algún impedimento legal para que el FILPE solicitante comercialice sus acciones o participaciones en su Estado miembro de origen.
4. La autorización como FILPE no estará supeditada a la obligación de que el FILPE sea gestionado por un GFIA de la UE autorizado en el Estado miembro de origen del FILPE, o a la obligación de que el GFIA de la UE desempeñe o delegue cualesquiera actividades en ese Estado miembro de origen.

Artículo 6

Normas aplicables y responsabilidad

1. Los FILPE deberán cumplir en todo momento las disposiciones del presente Reglamento.
2. Los FILPE y sus gestores deberán cumplir en todo momento los requisitos de la Directiva 2011/61/UE.
3. El gestor del FILPE será responsable de garantizar el cumplimiento del presente Reglamento. El gestor responderá de cualquier pérdida o daño que se deriven del incumplimiento del presente Reglamento.

Capítulo II

Obligaciones relativas a la política de inversión de los FILPE

SECCIÓN 1

NORMAS GENERALES Y ACTIVOS APTOS

Artículo 7

Compartimentos de inversión

Cuando un FILPE conste de varios compartimentos de inversión, cada uno de ellos se considerará un FILPE independiente a efectos del presente capítulo.

Artículo 8

Inversiones aptas

1. Los FILPE invertirán únicamente en las siguientes categorías de activos y solo en las condiciones especificadas en el presente Reglamento:
 - (a) activos aptos para inversión;
 - (b) activos a que se refiere el artículo 50, apartado 1, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁸.
2. Los FILPE no emprenderán ninguna de las siguientes actividades:
 - (a) vender activos en corto;

¹⁸ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

- (b) asumir una exposición directa o indirecta a materias primas, ni por medio de derivados, certificados que las representen o índices basados en ellas ni por cualquier otro medio o instrumento que pueda dar lugar a una exposición a las mismas;
- (c) celebrar acuerdos de préstamo o toma en préstamo de valores, pactos de recompra o cualquier otro acuerdo que pueda gravar los activos del FILPE;
- (d) utilizar instrumentos financieros derivados, salvo que el instrumento subyacente consista en tipos de interés o divisas y que su única finalidad sea cubrir los riesgos de cambio y duración inherentes a otras inversiones del FILPE.

Artículo 9

Activos aptos para inversión

Los activos a que se refiere el artículo 8, apartado 1, letra a), solo se considerarán aptos para inversión por un FILPE si entran en una de las siguientes categorías:

- (a) instrumentos de fondos propios o cuasi fondos propios que:
 - i) hayan sido emitidos por una empresa en cartera admisible y adquiridos directamente por el FILPE a dicha empresa;
 - ii) hayan sido emitidos por una empresa en cartera admisible a cambio de un instrumento de fondos propios previamente adquirido directamente por el FILPE a dicha empresa;
 - iii) hayan sido emitidos por una empresa que posea una participación mayoritaria en una empresa en cartera admisible que sea su filial, a cambio de un instrumento de fondos propios adquirido por el FILPE, conforme a los incisos i) o ii), a la empresa en cartera admisible;
- (b) instrumentos de deuda emitidos por una empresa en cartera admisible;
- (c) préstamos concedidos por el FILPE a una empresa en cartera admisible;
- (d) acciones o participaciones de uno o varios fondos de capital riesgo europeos (FCRE), fondos de emprendimiento social europeos (FESE) u otros FILPE, siempre que estos fondos no hayan invertido, a su vez, más del 10 % de su capital en FILPE;
- (e) tenencias directas de activos reales que requieran individualmente un gasto inicial de capital igual o superior a 10 millones de euros, o su equivalente en la moneda en que se efectúe el gasto y en esa fecha.

Artículo 10

Empresa en cartera admisible

1. Las empresas en cartera admisibles a que se refiere el artículo 9, apartado 1, serán empresas en cartera que no sean organismos de inversión colectiva y que reúnan todos los requisitos siguientes:
 - (a) que no sean empresas financieras;
 - (b) que no estén admitidas a cotización:
 - i) en un mercado regulado, según se define en el artículo 4, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE;

- ii) en un sistema multilateral de negociación, según se define en el artículo 4, punto 15, de la Directiva 2004/39/CE;
 - iii) en sistemas organizados de negociación, según se definen en el punto [...] del Reglamento [...];
 - (c) que estén establecidas en un Estado miembro, o en un tercer país siempre que este:
 - i) no forme parte de los países y territorios de alto riesgo y no cooperativos definidos por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI);
 - ii) haya firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen del gestor del FILPE y con todos los demás Estados miembros en los que esté previsto comercializar las acciones o participaciones del FILPE, a fin de garantizar que el tercer país se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y asegure un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, letra a), del presente artículo, una empresa en cartera admisible podrá ser una empresa financiera que financie exclusivamente empresas en cartera admisibles a tenor del apartado 1 del presente artículo o activos reales a tenor del artículo 9.

Artículo 11
Conflictos de intereses

Los FILPE no invertirán en ningún activo apto para inversión en el que el gestor tenga o adquiera un interés directo o indirecto, distinto del que se derive de la tenencia de acciones o participaciones del FILPE que gestione.

SECCIÓN 2
DISPOSICIONES RELATIVAS A LA POLÍTICA DE INVERSIÓN

Artículo 12
Composición y diversificación de la cartera

1. Los FILPE invertirán, como mínimo, el 70 % de su capital en activos aptos para inversión.
2. Los FILPE no podrán invertir más de:
 - (a) un 10 % de su capital en activos emitidos por una sola empresa en cartera admisible;
 - (b) un 10 % de su capital en un solo activo real;
 - (c) un 10 % de su capital en acciones o participaciones de un mismo FILPE, FCRE o FESE;
 - (d) un 5 % de su capital en los activos a que se refiere el artículo 8, apartado 1, letra b), cuando dichos activos hayan sido emitidos por un mismo organismo.
3. El valor agregado de las acciones o participaciones de FILPE, FCRE y FESE que formen parte de la cartera de un FILPE no podrá superar el 20 % del valor de su capital.

4. La exposición al riesgo agregada del FILPE frente a una contraparte resultante de operaciones con derivados extrabursátiles (OTC) o pactos de recompra inversa no podrá superar el 5 % de su capital.
5. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, letras a) y b), los FILPE podrán aumentar el límite del 10 % mencionado en dichas letras al 20 %, siempre que el valor agregado de los activos mantenidos por el FILPE en empresas en cartera admisibles y en los diversos activos reales en los que invierta más del 10 % de su capital no supere el 40 % del valor de su capital.
6. Las sociedades incluidas en un mismo grupo a efectos de cuentas consolidadas, según lo dispuesto en la Séptima Directiva 83/349/CEE¹⁹ del Consejo, o de conformidad con las normas internacionales de contabilidad reconocidas, se considerarán una única empresa en cartera admisible o un único organismo a efectos del cálculo de los límites a que se refieren los apartados 1 a 5.

Artículo 13 *Concentración*

1. Un FILPE no podrá adquirir más del 25 % de las acciones o participaciones de un mismo FILPE, FCRE o FESE.
2. Los límites de concentración establecidos en el artículo 56, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE serán de aplicación a las inversiones en los activos a que se refiere el artículo 8, apartado 1, letra b), del presente Reglamento.

Artículo 14 *Toma en préstamo de efectivo*

Los FILPE podrán recibir préstamos en efectivo, siempre que el préstamo recibido cumpla todas las condiciones siguientes:

- (a) que no represente más del 30 % del capital del FILPE;
- (b) que esté destinado a adquirir una participación en activos aptos para inversión;
- (c) que se contraiga en la misma moneda que la de los activos que vayan a ser adquiridos con el préstamo de efectivo;
- (d) que no obstaculice la realización de ningún activo mantenido en la cartera del FILPE;
- (e) que no grave los activos mantenidos en la cartera del FILPE.

Artículo 15 *Aplicación de las normas de composición y diversificación de la cartera*

1. Los límites de inversión establecidos en el artículo 12, apartado 1:
 - (a) se aplicarán a más tardar en la fecha especificada en el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE, la cual tendrá en cuenta las peculiaridades y características de los activos en los que vaya a invertir el FILPE y no será posterior al plazo de cinco años a contar desde la autorización del FILPE; en circunstancias excepcionales, la autoridad competente del FILPE, previa presentación de un plan de inversión debidamente justificado, podrá acceder a que este plazo se prorrogue por un año más como máximo;

¹⁹ DO L 193 de 18.7.1983, p. 1.

- (b) dejarán de aplicarse en cuanto el FILPE comience a vender activos de conformidad con su política de reembolso, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 16;
 - (c) se suspenderán temporalmente cuando el FILPE amplíe su capital, con sujeción a un período máximo de suspensión de 12 meses.
2. Cuando un activo a largo plazo en el que haya invertido el FILPE haya sido emitido por una empresa en cartera admisible que no cumpla ya lo dispuesto en el artículo 10, apartado 1, letra b), el activo podrá seguir computándose a efectos del cálculo del 70 % a que se refiere el artículo 12, apartado 1, durante un máximo de tres años a partir de la fecha en que la empresa en cartera haya dejado de cumplir los requisitos del artículo 10.

Capítulo III

Reembolso, negociación y emisión de acciones o participaciones de FILPE y distribución de rendimientos

Artículo 16 *Política de reembolso*

1. Los inversores no podrán solicitar el reembolso de sus acciones o participaciones antes del vencimiento del FILPE. El reembolso a los inversores podrá comenzar el día siguiente a la fecha que marque el vencimiento del FILPE.
- El vencimiento del FILPE, expresado como fecha concreta, se indicará claramente en su reglamento o documentos constitutivos y se dará a conocer a los inversores.
- El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE y la información comunicada a los inversores contendrán los procedimientos de reembolso y enajenación de los activos e indicarán claramente que el reembolso a los inversores se iniciará el día siguiente a la fecha que marque el vencimiento del FILPE.
2. La duración del FILPE será suficiente para abarcar el ciclo de vida de cada uno de sus activos, medido con arreglo al perfil de iliquidez y el ciclo de vida económico del activo, y el objetivo de inversión declarado del fondo.
3. Los inversores podrán solicitar la liquidación del FILPE si sus solicitudes de reembolso no han sido satisfechas en el plazo de un año tras el vencimiento del FILPE.
4. Los inversores tendrán siempre la opción de obtener el reembolso en efectivo.
5. El reembolso en especie con activos del FILPE solo será posible cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
- (a) que el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE prevean tal posibilidad, y a condición de que todos los inversores reciban un trato equitativo;
 - (b) que el inversor solicite por escrito ser reembolsado mediante una parte de los activos del fondo;
 - (c) que no exista ninguna norma específica que restrinja la cesión de dichos activos.

6. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las circunstancias en las que se considerará que la duración de un FILPE es suficiente para abarcar el ciclo de vida de cada uno de sus activos.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [...].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

Artículo 17

Mercado secundario

1. El reglamento o los documentos constitutivos de un FILPE no impedirán que sus acciones o participaciones puedan ser admitidas a negociación en un mercado regulado, según se define en el artículo 4, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE, en un sistema multilateral de negociación, según se define en el artículo 4, punto 15, de la misma Directiva, o en un sistema organizado de negociación, según se define en el punto [...] del Reglamento [...].
2. El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE no impedirán a los inversores ceder libremente sus acciones o participaciones a terceros.

Artículo 18

Emisión de nuevas acciones o participaciones

1. Los FILPE podrán emitir nuevas acciones o participaciones de conformidad con su reglamento o sus documentos constitutivos.
2. Los FILPE no emitirán nuevas acciones o participaciones a un precio inferior a su valor liquidativo sin haberlas ofrecido previamente a ese precio a los inversores existentes.

Artículo 19

Enajenación de los activos del FILPE

1. Cada FILPE adoptará un plan pormenorizado para la enajenación ordenada de sus activos, a fin de reembolsar a los inversores tras el vencimiento del fondo.
2. El plan a que se refiere el apartado 1 incluirá:
 - (a) una evaluación del mercado de potenciales compradores;
 - (b) una evaluación y comparación de los precios de venta potenciales;
 - (c) una valoración de los activos por enajenar;
 - (d) un calendario preciso para el plan de enajenación.
3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los criterios con arreglo a los cuales se efectuarán la evaluación a que se refiere la letra a) y la valoración a que se refiere la letra c) del apartado 2.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [...].

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

Artículo 20

Distribución de rendimientos

1. Los FILPE podrán distribuir periódicamente a los inversores los rendimientos generados por los activos de la cartera. Estos rendimientos comprenderán:
 - (a) cualesquiera rendimientos producidos periódicamente por los activos;
 - (b) la plusvalía obtenida tras la enajenación de un activo, excluyendo los compromisos iniciales de capital contraídos.
2. No se distribuirán los rendimientos que resulten necesarios para futuros compromisos del FILPE.
3. Los FILPE indicarán en su reglamento o documentos constitutivos la política de distribución que adoptarán durante su período de vida.

Capítulo IV

Requisitos de transparencia

Artículo 21

Transparencia

1. Las acciones o participaciones de un FILPE autorizado no podrán comercializarse en la Unión sin la publicación previa de un folleto.

Las acciones o participaciones de un FILPE autorizado no podrán comercializarse entre inversores minoristas de la Unión sin la publicación previa de un documento de datos fundamentales, de conformidad con el Reglamento n° [...] del Parlamento Europeo y del Consejo²⁰.
2. El folleto deberá contener la información necesaria para que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre la inversión que se les propone y, en particular, sobre los riesgos que conlleva.
3. El folleto contendrá, como mínimo, lo siguiente:
 - (c) una declaración que precise de qué forma los objetivos de inversión del FILPE y su estrategia para alcanzarlos le confieren el carácter de un fondo a largo plazo;
 - (d) la información que deben revelar los organismos de inversión colectiva de tipo cerrado con arreglo a la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo²¹ y al Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión²²;
 - (e) la información que debe comunicarse a los inversores de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2011/61/UE, en el supuesto de que no esté ya comprendida en la mencionada en la letra b) del presente apartado;

²⁰ Referencia DO.

²¹ DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

²² DO L 149 de 30.4.2004, p. 1.

- (f) la indicación de forma destacada de las categorías de activos en los que el FILPE esté autorizado a invertir;
 - (g) cualquier otra información que las autoridades competentes consideren pertinente a los efectos del apartado 2.
4. El folleto, el documento de datos fundamentales y cualesquiera otros documentos de promoción comercial informarán a los inversores, de manera destacada, sobre la naturaleza ilíquida del fondo.
- En particular, el folleto, el documento de datos fundamentales y los demás documentos de promoción comercial:
- (a) informarán claramente a los inversores sobre la naturaleza a largo plazo de las inversiones del FILPE;
 - (b) informarán claramente a los inversores sobre el vencimiento del FILPE;
 - (c) indicarán claramente si el FILPE está destinado a ser comercializado entre inversores minoristas;
 - (d) indicarán claramente que los inversores no podrán obtener el reembolso de su inversión hasta el vencimiento del FILPE;
 - (e) indicarán claramente la frecuencia y el calendario de los pagos de rendimientos a los inversores, en su caso, durante el período de vida del fondo;
 - (f) advertirán claramente a los inversores sobre la conveniencia de invertir solo una pequeña proporción de su cartera global de inversión en un FILPE.

Artículo 22
Publicación de costes

1. El folleto indicará de forma destacada a los inversores el nivel de los distintos costes soportados directa o indirectamente por el inversor. Los diferentes costes se agruparán en las siguientes categorías:
- (a) costes de establecimiento del FILPE;
 - (b) costes relativos a la adquisición de activos;
 - (c) costes de gestión;
 - (d) costes de distribución;
 - (e) otros costes, incluidos los costes administrativos, reglamentarios, de custodia y de auditoría.
2. El folleto indicará la ratio global entre los costes y el capital del FILPE.
3. El documento de datos fundamentales reflejará todos los costes indicados en el folleto expresados como costes totales en términos monetarios y en porcentaje.
4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:
- (a) las definiciones, métodos de cálculo y formatos de presentación comunes de los costes a que se refiere el apartado 1 y la ratio global a que se refiere el apartado 2;
 - (b) la definición, el método de cálculo y el formato de presentación comunes de la expresión de los costes totales a que se refiere el apartado 3.

Al elaborar estos proyectos de normas técnicas de regulación, la AEVM tendrá en cuenta las normas técnicas de regulación a que se refiere el punto [...] del Reglamento [...] [PPIM].

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [...].

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

Capítulo V

Comercialización de acciones o participaciones de FILPE

Artículo 23

Servicios a disposición de los inversores

1. El gestor de un FILPE establecerá, en cada Estado miembro en el que se proponga comercializar acciones o participaciones de ese FILPE, servicios que permitan realizar suscripciones, efectuar pagos a los accionistas o partícipes, recomprar o reembolsar las acciones o participaciones, y facilitar la información que el FILPE y sus gestores están obligados a proporcionar.
2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen el tipo y las características de los servicios, su infraestructura técnica, y el contenido de sus funciones con respecto a los inversores del FILPE con arreglo al apartado 1

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [...].

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

Artículo 24

Requisitos adicionales a efectos de la comercialización entre inversores minoristas

El gestor de un FILPE podrá comercializar las acciones o participaciones de este último entre inversores minoristas, siempre que se cumplan todos los requisitos adicionales siguientes:

- (a) que el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE estipulen que todos los inversores recibirán el mismo trato y no se concederá ningún trato preferente o ventajas económicas específicas a determinados inversores o grupos de inversores;
- (b) que el FILPE no esté estructurado como sociedad personalista;
- (c) que los inversores minoristas puedan, durante el período de suscripción y al menos en las dos semanas siguientes a la suscripción de acciones o participaciones del FILPE, cancelar su suscripción y obtener la devolución de su dinero sin ninguna penalización.

Artículo 25

Comercialización de acciones o participaciones de FILPE

1. El gestor de un FILPE autorizado podrá comercializar las acciones o participaciones de este último entre los inversores profesionales y minoristas de su Estado miembro

de origen una vez efectuada la notificación prevista en el artículo 31 de la Directiva 2011/61/UE.

2. El gestor de un FILPE autorizado podrá comercializar las acciones o participaciones de este último entre los inversores profesionales y minoristas de Estados miembros distintos de su Estado miembro de origen una vez efectuada la notificación prevista en el artículo 32 de la Directiva 2011/61/UE.
3. En relación con cada uno de los FILPE, el gestor deberá comunicar a la autoridad competente si tiene o no la intención de comercializarlo entre los inversores minoristas.
4. Además de la documentación e información exigidas en los artículos 31 y 32 de la Directiva 2011/61/UE, el gestor del FILPE proporcionará a su autoridad competente lo siguiente:
 - (a) el folleto del FILPE;
 - (b) el documento de datos fundamentales del FILPE, en caso de comercialización entre inversores minoristas;
 - (c) información sobre los servicios a que se refiere el artículo 22.
5. Se entenderá que las competencias y facultades otorgadas a las autoridades competentes por los artículos 31 y 32 de la Directiva 2011/61/UE se refieren también a la comercialización de FILPE entre inversores minoristas y se aplican a los requisitos adicionales establecidos en el presente Reglamento.
6. Además de las facultades que le otorga el artículo 31, apartado 3, párrafo primero, de la Directiva 2011/61/UE, la autoridad competente del Estado miembro de origen del gestor del FILPE impedirá asimismo la comercialización de un FILPE autorizado si su gestor no cumple, o no va a cumplir, las disposiciones del presente Reglamento.
7. Además de las facultades que le otorga el artículo 32, apartado 3, párrafo primero, de la Directiva 2011/61/UE, la autoridad competente del Estado miembro de origen del gestor del FILPE se negará también a transmitir el expediente de notificación completo a las autoridades competentes del Estado miembro en el que se pretenda comercializar el FILPE, si su gestor no cumple, o no va a cumplir, las disposiciones del presente Reglamento.

Capítulo VI

Supervisión

Artículo 26

Supervisión por las autoridades competentes

1. Las autoridades competentes supervisarán el cumplimiento del presente Reglamento de forma permanente.
2. La autoridad competente del FILPE será responsable de supervisar el cumplimiento de las normas establecidas en los capítulos II, III y IV.
3. La autoridad competente del FILPE será responsable de supervisar el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el reglamento del fondo o los documentos constitutivos, así como las obligaciones establecidas en el folleto, que serán coherentes con el presente Reglamento.

4. La autoridad competente del gestor del FILPE será responsable de supervisar la adecuación de las disposiciones y la organización de dicho gestor, a fin de que este esté en condiciones de cumplir las obligaciones y las normas relativas a la constitución y el funcionamiento de todos los FILPE que gestione.

La autoridad competente del gestor del FILPE será responsable de supervisar el cumplimiento de lo dispuesto en el presente Reglamento por parte de dicho gestor.

5. Las autoridades competentes supervisarán a los organismos de inversión colectiva establecidos o comercializados en su territorio, con objeto de comprobar que no hagan uso de la denominación «FILPE» o den a entender que son un FILPE sin estar autorizados y cumplir con el presente Reglamento.

Artículo 27

Facultades de las autoridades competentes

1. Las autoridades competentes dispondrán de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones en virtud del presente Reglamento.
2. Las facultades atribuidas a las autoridades competentes con arreglo a la Directiva 2011/61/UE se ejercerán asimismo respecto del presente Reglamento.

Artículo 28

Facultades y competencias de la AEVM

1. La AEVM dispondrá de las facultades necesarias para desempeñar las funciones que se le asignan en virtud del presente Reglamento.
2. Las facultades que la Directiva 2011/61/UE confiere a la AEVM habrán de ejercerse asimismo respecto del presente Reglamento y de conformidad con el Reglamento (CE) nº 45/2001.
3. A efectos del Reglamento (UE) nº 1095/2010, el presente Reglamento constituirá un acto jurídicamente vinculante de la Unión que confiere funciones a la Autoridad, a tenor del artículo 1, apartado 2, del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

Artículo 29

Cooperación entre autoridades

1. La autoridad competente del FILPE y la autoridad competente del gestor, si no coincide con aquella, cooperarán entre sí e intercambiarán información a efectos del desempeño de sus funciones con arreglo al presente Reglamento.
2. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán entre sí a efectos del desempeño de sus correspondientes obligaciones con arreglo al presente Reglamento y de conformidad con el Reglamento (UE) nº 1095/2010.
3. Las autoridades competentes y la AEVM intercambiarán toda la información y documentación necesarias para desempeñar sus correspondientes obligaciones con arreglo al presente Reglamento y de conformidad con el Reglamento (UE) nº 1095/2010, en particular para detectar y subsanar las infracciones del presente Reglamento.

Capítulo VII

Disposiciones finales

Artículo 30 *Revisión*

A más tardar tres años después de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión iniciará una revisión de su aplicación. La revisión se centrará, en particular, en lo siguiente:

- (a) el impacto de lo dispuesto en el artículo 16, apartado 1, que impide a los inversores obtener el reembolso de sus acciones o participaciones antes del vencimiento del FILPE; la revisión, teniendo en cuenta la distribución de los FILPE entre diferentes categorías de inversores, evaluará también si la concesión a un número limitado de inversores minoristas individuales de una exención de dicha norma redundaría en un aumento de la demanda de FILPE entre los inversores minoristas;
- (b) el impacto sobre la diversificación de los activos de la aplicación del umbral mínimo del 70 % de activos aptos para inversión establecido en el artículo 12, apartado 1, en particular con vistas a evaluar la posible necesidad de medidas adicionales en materia de liquidez en el supuesto de que un número limitado de inversores minoristas individuales quedara exento de la prohibición de rescatar sus participaciones antes del vencimiento del FILPE;
- (c) el alcance de la comercialización de FILPE en la Unión, así como la eventualidad de que los GFIA a los que sea de aplicación el artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE, pudieran estar interesados en comercializar FILPE.

Los resultados de esta revisión serán comunicados al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañados, cuando proceda, de las oportunas propuestas de modificación.

Artículo 31 *Entrada en vigor*

El presente Reglamento entrará en vigor el vigésimo día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente

FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

- 1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa
- 1.2. Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA
- 1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa
- 1.4. Objetivo(s)
- 1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa
- 1.6. Duración e incidencia financiera
- 1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

- 2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes
- 2.2. Sistema de gestión y control
- 2.3. Medidas de prevención del fraude y las irregularidades

3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

- 3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectada(s)
- 3.2. Incidencia estimada en los gastos
 - 3.2.1. *Resumen de la incidencia estimada en los gastos*
 - 3.2.2. *Incidencia estimada en los créditos de operaciones*
 - 3.2.3. *Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo*
 - 3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*
 - 3.2.5. *Contribución de terceros*
- 3.3. Incidencia estimada en los ingresos

FICHA FINANCIERA LEGISLATIVA

1. MARCO DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

1.1. Denominación de la propuesta/iniciativa

Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de inversión a largo plazo

1.2. **Ámbito(s) político(s) afectado(s) en la estructura GPA/PPA**²³

Mercado interior — Mercados financieros

1.3. Naturaleza de la propuesta/iniciativa

La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción nueva**

La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción nueva a raíz de un proyecto piloto/una acción preparatoria**²⁴

La propuesta/iniciativa se refiere a **la prolongación de una acción existente**

La propuesta/iniciativa se refiere a **una acción reorientada hacia una nueva acción**

1.4. Objetivo(s)

1.4.1. *Objetivo(s) estratégico(s) plurianual(es) de la Comisión contemplado(s) en la propuesta/iniciativa*

Aumentar la seguridad y eficiencia de los mercados financieros; estimular el mercado interior de servicios financieros.

1.4.2. *Objetivo(s) específico(s) y actividad(es) GPA/PPA afectada(s)*

Servir de fuente de financiación a largo plazo de la economía europea; garantizar condiciones de competencia equitativas entre los gestores de fondos de inversión a largo plazo; aumentar la financiación no bancaria a disposición de las empresas; garantizar la protección de los inversores y la estabilidad financiera.

²³ GPA: Gestión por actividades — PPA: Presupuestación por actividades.

²⁴ Tal como se contempla en el artículo 54, apartado 2, letras a) o b), del Reglamento Financiero.

1.4.3. Resultado(s) e incidencia esperados

Especifíquense los efectos que la propuesta/iniciativa debería tener sobre los beneficiarios / la población destinataria.

La propuesta tiene por objeto: mejorar la comercialización transfronteriza de los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE) tanto entre los inversores profesionales como entre los inversores minoristas en toda la Unión; establecer un procedimiento armonizado para la autorización de los fondos de inversión a largo plazo; identificar las políticas de inversión admisibles que vayan a seguir los fondos de inversión a largo plazo; prevenir los conflictos de intereses; establecer sólidos requisitos de transparencia y condiciones específicas de comercialización.

1.4.4. Indicadores de resultados e incidencia

Especifíquense los indicadores que permiten realizar el seguimiento de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

Deben elaborarse informes sobre:

la evolución de la comercialización transfronteriza de FILPE; el impacto de la propuesta de Reglamento sobre la protección de los inversores; los progresos registrados en la eliminación de todo falseamiento de la competencia; el impacto de las medidas propuestas en la reserva común de capital disponible para las inversiones a largo plazo (por ejemplo, inversiones en proyectos de infraestructura, bienes inmuebles y empresas no cotizadas)

1.5. Justificación de la propuesta/iniciativa

1.5.1. Necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo

Como consecuencia de la adopción de la propuesta de Reglamento:

- se prevé una mayor comercialización transfronteriza de fondos de inversión a largo plazo;
- la autorización de los fondos de inversión a largo plazo por parte de las autoridades nacionales competentes estará armonizada, y mejorará la coordinación entre los supervisores nacionales;
- se desarrollará la inversión a largo plazo en toda la Unión: la armonización de las condiciones de ejercicio de la actividad de todos los agentes pertinentes del mercado de fondos de inversión garantizará la eficiencia de los fondos de inversión a largo plazo, y posibilitará las economías de escala;
- los inversores institucionales, como las compañías de seguros y los fondos de pensiones, así como los distintos inversores minoristas se beneficiarán de los rendimientos periódicos que ofrezcan los fondos de inversión a largo plazo;
- los inversores disfrutarán de una oferta más amplia y una mayor calidad del servicio recibido;
- la mejora de la transparencia fomentará la confianza de los inversores y es probable que lleve a una mejora de la competencia;
- la financiación a largo plazo de la economía europea se verá reforzada, en beneficio sobre todo de los proyectos de infraestructura y la financiación de las pequeñas y medianas empresas.

1.5.2. *Valor añadido de la intervención de la Unión Europea: necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo*

1) La fragmentación de la normativa impide que los inversores asuman exposiciones frente a activos a largo plazo y, por tanto, impide que se ponga en común un mayor volumen de capital y de conocimientos técnicos en materia de inversión, lo que generaría economías de escala para los fondos de inversión a largo plazo.

2) La falta de acción a escala de la UE crearía una situación confusa entre los inversores y dificultaría el establecimiento de condiciones de competencia equitativas en toda la Unión entre los gestores de fondos de inversión a largo plazo.

1.5.3. *Principales conclusiones extraídas de experiencias similares anteriores*

La Directiva OICVM (organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios) introdujo por primera vez un sólido conjunto de normas aplicables a los productos de los fondos de inversión dirigidos a los inversores minoristas. Los activos gestionados por los OICVM ascienden en la actualidad a 6,697 billones de euros. Aunque la iniciativa referente a los OICVM no significa necesariamente que la creación de FILPE atraerá niveles similares de participación de los inversores, sí pone de relieve el éxito que pueden tener tales iniciativas a escala de la UE.

1.5.4. *Compatibilidad y posibles sinergias con otros instrumentos adecuados: necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo*

Las normas propuestas se basan en el marco normativo vigente establecido por la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (Directiva GFIA), y los actos adoptados para su aplicación. Los procedimientos armonizados de autorización y supervisión de los GFIA en virtud de la correspondiente Directiva se complementan con un procedimiento de autorización aplicable a los FILPE. Por otra parte, las normas sobre los productos de los FILPE se aplican con carácter adicional a las normas establecidas en la legislación de la Unión en vigor, salvo que se indique lo contrario. En particular, las normas de gestión y comercialización establecidas en el marco vigente, así como las normas relativas a la prestación transfronteriza de servicios y la libertad de establecimiento contenidas en la Directiva GFIA se aplicarán igualmente a los FILPE.

1.6. Duración e incidencia financiera

Propuesta/iniciativa de **duración limitada**

– Propuesta/iniciativa en vigor desde [el] [DD.MM]AAAA hasta [el] [DD.MM]AAAA

– Incidencia financiera desde AAAA hasta AAAA

Propuesta/iniciativa de **duración ilimitada**

– Implementación con una fase de puesta en marcha entre 2015 y 2020,

– seguida posteriormente de una aplicación completa.

1.7. Modo(s) de gestión previsto(s)²⁵

Gestión centralizada directa a cargo de la Comisión

Gestión centralizada indirecta mediante delegación de las tareas de ejecución en:

– agencias ejecutivas

– organismos creados por las Comunidades²⁶

– organismos nacionales del sector público / organismos con misión de servicio público

– personas a quienes se haya encomendado la ejecución de acciones específicas de conformidad con el título V del Tratado de la Unión Europea y que estén identificadas en el acto de base pertinente a efectos de lo dispuesto en el artículo 49 del Reglamento Financiero

Gestión compartida con los Estados miembros

Gestión descentralizada con terceros países

Gestión conjunta con organizaciones internacionales (**especifíquense**)

– *Si se indica más de un modo de gestión, facilítense los detalles en el recuadro de observaciones.*

²⁵ Las explicaciones sobre los modos de gestión y las referencias al Reglamento Financiero pueden consultarse en el sitio BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

²⁶ Tal como se contemplan en el artículo 185 del Reglamento Financiero.

2. MEDIDAS DE GESTIÓN

2.1. Disposiciones en materia de seguimiento e informes

Especifíquense la frecuencia y las condiciones: necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo

El artículo 81 del Reglamento por el que se crea la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) prevé la evaluación de la experiencia adquirida en el funcionamiento de dicha Autoridad en el plazo de tres años a partir del comienzo efectivo de su actividad. A tal fin, la Comisión publicará un informe general que remitirá al Parlamento Europeo y al Consejo.

2.2. Sistema de gestión y control

2.2.1. Riesgo(s) definido(s): necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo

Los recursos adicionales previstos para la AEVM como consecuencia de la presente propuesta son necesarios para que esta pueda ejercer sus competencias y, en particular, las funciones siguientes:

- garantizar la armonización y coordinación de las disposiciones del Reglamento FILPE mediante la elaboración de normas de regulación;
- reforzar y asegurar una aplicación coherente de las competencias reguladoras nacionales mediante la formulación de orientaciones y la elaboración de normas técnicas de ejecución;
- recopilar y publicar la información necesaria en relación con los participantes en los mercados financieros a largo plazo.

En ausencia de estos recursos, la AEVM no podría desempeñar oportuna y eficientemente su función.

2.2.2. Información relativa al sistema de control interno establecido: necesidad(es) que debe(n) satisfacerse a corto o largo plazo

Los sistemas de gestión y control previstos en el Reglamento sobre la AEVM se aplicarán también en relación con la función de esta Autoridad prevista en la presente propuesta.

2.3. Medidas de prevención del fraude y las irregularidades

Especifíquense las medidas de prevención y protección existentes o previstas.

A efectos de la lucha contra el fraude, la corrupción y cualquier otra actividad ilegal, las disposiciones del Reglamento (CE) n° 1073/1999 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de mayo de 1999, relativo a las investigaciones efectuadas por la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF), se aplicarán a la AEVM, sin restricción alguna, conforme a lo dispuesto en el artículo 66, apartado 1, del Reglamento sobre la AEVM.

La AEVM se adherirá al Acuerdo Interinstitucional, de 25 de mayo de 1999, entre el Parlamento Europeo, el Consejo de la Unión Europea y la Comisión de las Comunidades Europeas relativo a las investigaciones internas efectuadas por la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF), y adoptará inmediatamente las disposiciones adecuadas, que se aplicarán a todo el personal de la AEVM, de conformidad con el artículo 66, apartado 2, del Reglamento sobre la AEVM.

3. INCIDENCIA FINANCIERA ESTIMADA DE LA PROPUESTA/INICIATIVA

3.1. Rúbrica(s) del marco financiero plurianual y línea(s) presupuestaria(s) de gastos afectadas

- Líneas presupuestarias existentes

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número [...] [Rúbrica.....]	CD/CND ⁽²⁷⁾	de países AELC ²⁸	de países candidatos ²⁹	de terceros países	a efectos de lo dispuesto en el artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento Financiero
1.a	[12.03.04][AEVM]	CD	SÍ	SÍ	NO	NO

- Nuevas líneas presupuestarias solicitadas

En el orden de las rúbricas del marco financiero plurianual y las líneas presupuestarias.

Rúbrica del marco financiero plurianual	Línea presupuestaria	Tipo de gasto	Contribución			
	Número [...] [Rúbrica.....]	CD/CND	de países AELC	de países candidatos	de terceros países	a efectos de lo dispuesto en el artículo 21, apartado 2, letra b), del Reglamento Financiero

²⁷ CD = créditos disociados / CND = créditos no disociados.

²⁸ AELC: Asociación Europea de Libre Comercio.

²⁹ Países candidatos y, en su caso, países candidatos potenciales de los Balcanes Occidentales.

3.2. Incidencia estimada en los gastos

La única incidencia en los gastos se deriva de la contratación de dos agentes temporales adicionales por un período indefinido. Las nuevas funciones se llevarán a cabo con los recursos humanos disponibles en el marco del procedimiento de dotación presupuestaria anual, atendiendo a los imperativos presupuestarios, que son aplicables a todos los órganos de la UE, y con arreglo a la programación financiera de las agencias.

3.2.1. Resumen de la incidencia estimada en los gastos

En millones EUR (al tercer decimal)

Rúbrica del marco financiero plurianual			1.a Competitividad para el crecimiento y el empleo						
DG: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
• Créditos de operaciones									
12.03.04 AEVM	Compromisos	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Pagos	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
Número de línea presupuestaria	Compromisos	(1a)							
	Pagos	(2a)							
Créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos ³⁰									
Número de línea presupuestaria		(3)							
TOTAL de los créditos	Compromisos	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

³⁰ Asistencia técnica y/o administrativa y gastos de apoyo a la ejecución de programas y/o acciones de la UE (antiguas líneas «BA»), investigación indirecta, investigación directa.

para la DG MARKT	Pagos	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
-------------------------	-------	-------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------------

• TOTAL de los créditos de operaciones	Compromisos	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Pagos	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
• TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos		(6)							
TOTAL de los créditos para la RÚBRICA 1.a del marco financiero plurianual	Compromisos	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Pagos	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

Si la propuesta/iniciativa afecta a más de una rúbrica:

• TOTAL de los créditos de operaciones	Compromisos	(4)							
	Pagos	(5)							
• TOTAL de los créditos de carácter administrativo financiados mediante la dotación de programas específicos		(6)							
TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 4 del marco financiero plurianual (Importe de referencia)	Compromisos	=4+ 6							
	Pagos	=5+ 6							

Nota: solo se tiene en cuenta aquí el 40 % de los costes totales, el 60 % restante lo financian los Estados miembros.

Rúbrica del marco financiero plurianual	5	«Gastos administrativos»
--	----------	--------------------------

En millones EUR (al tercer decimal)

		Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			TOTAL
DG: <.....>									
• Recursos humanos									
• Otros gastos administrativos									
TOTAL para la DG <.....>	Créditos								

TOTAL de los créditos para la RÚBRICA 5 del marco financiero plurianual	(Total de los compromisos = Total de los pagos)								
--	---	--	--	--	--	--	--	--	--

En millones EUR (al tercer decimal)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
TOTAL de los créditos para las RÚBRICAS 1 a 5 del marco financiero plurianual	Compromisos	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788
	Pagos	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	0,788

3.2.2. *Incidencia estimada en los créditos de operaciones*

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos de operaciones
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos de operaciones, tal como se explica a continuación:

Nota:

Véase más arriba

Créditos de compromiso en millones EUR (al tercer decimal)

Indíquense los objetivos y los resultados ↓			Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)										TOTAL		
	RESULTADOS																		
	Tipo ³¹	Coste medio	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número	Coste	Número total
OBJETIVO ESPECÍFICO N° 1 ³²																			
- Resultado																			
- Resultado																			
- Resultado																			
Subtotal del objetivo específico n° 1																			
OBJETIVO ESPECÍFICO N° 2																			
- Resultado																			
Subtotal del objetivo específico n° 2																			

³¹ Los resultados son los productos y servicios que van a suministrarse (por ejemplo, número de intercambios de estudiantes financiados, número de kilómetros de carreteras construidos, etc.).

³² Tal como se describe en el punto 1.4.2, «Objetivo(s) específico(s)».

COSTE TOTAL																	
--------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

3.2.3. Incidencia estimada en los créditos de carácter administrativo

3.2.3.1. Resumen

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de créditos administrativos
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de créditos administrativos, tal como se explica a continuación:

En millones EUR (al tercer decimal)

	Año N ³³	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)	TOTAL
--	------------------------	------------	------------	------------	---	-------

RÚBRICA 5 del marco financiero plurianual								
Recursos humanos								
Otros gastos administrativos								
Subtotal para la RÚBRICA 5 del marco financiero plurianual								

Al margen de la RÚBRICA 5³⁴ del marco financiero plurianual								
Recursos humanos								
Otros gastos de carácter administrativo								
Subtotal al margen de la RÚBRICA 5 del marco financiero plurianual								

TOTAL								
--------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Los créditos necesarios para recursos humanos se cubrirán mediante créditos de la DG ya asignados a la gestión de la acción y/o reasignados dentro de la DG, que se complementarán en caso necesario con cualquier dotación adicional que pudiera asignarse a la DG gestora en el marco del procedimiento de asignación anual y a la luz de los imperativos presupuestarios existentes.

³³ El año N es el año de comienzo de la ejecución de la propuesta/iniciativa.

³⁴ Asistencia técnica y/o administrativa y gastos de apoyo a la ejecución de programas y/o acciones de la UE (antiguas líneas «BA»), investigación indirecta, investigación directa.

3.2.3.2. Necesidades estimadas de recursos humanos

- La propuesta/iniciativa no exige la utilización de recursos humanos.
- La propuesta/iniciativa exige la utilización de recursos humanos, tal como se explica a continuación:

Nota:

- No se necesitarán recursos humanos y administrativos suplementarios en la DG MARKT a raíz de la propuesta. Se contratarán dos agentes temporales adicionales en la AEVM por tiempo indefinido.

Estimación que debe expresarse en unidades de equivalente a jornada completa

	Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértese tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)			
• Empleos de plantilla (funcionarios y personal temporal)								
XX 01 01 01 (Sede y Oficinas de Representación de la Comisión)								
XX 01 01 02 (Delegaciones)								
XX 01 05 01 (Investigación indirecta)								
10 01 05 01 (Investigación directa)								
• Personal externo (en unidades de equivalente a jornada completa, EJC)³⁵								
XX 01 02 01 (AC, ENCS, INT de la dotación global)								
XX 01 02 02 (AC, LA, ENCS, INT y JED en las delegaciones)								
XX 01 04 yy ³⁶	- en la sede							
	- en las delegaciones							
XX 01 05 02 (AC, ENCS, INT; investigación indirecta)								
10 01 05 02 (AC, INT, ENCS; investigación directa)								
Otras líneas presupuestarias (especifíquense)								
TOTAL								

XX es el ámbito político o título presupuestario en cuestión.

Las necesidades en materia de recursos humanos las cubrirá el personal de la DG ya destinado a la gestión de la acción y/o reasignado dentro de la DG, que se complementará en caso necesario con cualquier dotación adicional

³⁵ AC = agente contractual; AL = agente local; ENCS = experto nacional en comisión de servicio; INT = personal de empresas de trabajo temporal («intérimaires»); JED = joven experto en delegación.

³⁶ Por debajo del límite de personal externo con cargo a créditos de operaciones (antiguas líneas «BA»).

que pudiera asignarse a la DG gestora en el marco del procedimiento de asignación anual y a la luz de los imperativos presupuestarios existentes.

Descripción de las tareas que deben llevarse a cabo:

Funcionarios y agentes temporales	
Personal externo	

3.2.4. *Compatibilidad con el marco financiero plurianual vigente*

- La propuesta/iniciativa es compatible con el marco financiero plurianual vigente.
- La propuesta/iniciativa implicará la reprogramación de la rúbrica correspondiente del marco financiero plurianual.

Explíquese la reprogramación requerida, precisando las líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

- La propuesta/iniciativa requiere la aplicación del Instrumento de Flexibilidad o la revisión del marco financiero plurianual³⁷.

Explíquese qué es lo que se requiere, precisando las rúbricas y líneas presupuestarias afectadas y los importes correspondientes.

3.2.5. *Contribución de terceros*

- – La propuesta/iniciativa no prevé la cofinanciación por terceros.
- La propuesta/iniciativa prevé la cofinanciación que se estima a continuación:

Créditos en millones EUR (al tercer decimal)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
<i>Estados miembros a través de los supervisores nacionales de la UE *</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
Total de los créditos cofinanciados	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

* Estimación basada en el actual mecanismo de financiación del Reglamento AEVM (Estados miembros: 60 %; UE: 40 %).

³⁷ Véanse los puntos 19 y 24 del Acuerdo Interinstitucional (para el período 2007-2013).

3.3. Incidencia estimada en los ingresos

- La propuesta/iniciativa no tiene incidencia financiera en los ingresos.
- La propuesta/iniciativa tiene la incidencia financiera que se indica a continuación:
 - en los recursos propios
 - en ingresos diversos

En millones EUR (al tercer decimal)

Línea presupuestaria de ingresos	Créditos disponibles para el ejercicio presupuestario en curso	Incidencia de la propuesta/iniciativa ³⁸						
		Año N	Año N+1	Año N+2	Año N+3	Insértense tantos años como sea necesario para reflejar la duración de la incidencia (véase el punto 1.6)		
Artículo								

En el caso de los ingresos diversos «asignados», especifíquese la línea o líneas presupuestarias de gasto en la(s) que repercutan.

Especifíquese el método de cálculo de la incidencia en los ingresos.

³⁸

Por lo que se refiere a los recursos propios tradicionales (derechos de aduana, cotizaciones sobre el azúcar), los importes indicados deben ser importes netos, es decir, importes brutos tras la deducción del 25 % de los gastos de recaudación.

Anexo de la ficha financiera legislativa correspondiente a la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE)

La presente propuesta pretende ayudar a ampliar la reserva de capital disponible para las inversiones a largo plazo en la economía real de la Unión Europea. A tal efecto, se creará una nueva forma de vehículo de tipo fondo, a saber, los fondos de inversión a largo plazo de la UE o FILPE. Se considera que los FILPE podrán ofrecer a los inversores un rendimiento a largo plazo estable, debido a las clases de activos en que están autorizados a invertir. Los activos aptos para inversión se clasificarían, dentro de las clases de activos, como «inversiones alternativas», quedando fuera de la definición tradicional de acciones y obligaciones cotizadas. Aunque las inversiones alternativas comprenden los bienes inmuebles, el capital riesgo, el capital inversión, los fondos de inversión libre, las sociedades no cotizadas, los valores en dificultades y las materias primas, los FILPE se centrarían solo en inversiones alternativas que entren en una determinada categoría de clases de activos a largo plazo, que para desarrollarse con éxito precisan del compromiso a largo plazo de los inversores.

Existe una clara necesidad de reorientar el enfoque de los inversores que solo invierten con una perspectiva cortoplacista o en activos que requieren compromisos a corto plazo. Una manera de lograr este objetivo es reducir los obstáculos para comprometerse a más largo plazo en relación con activos tales como los proyectos de infraestructura, aportando lo que suele denominarse «capital paciente». Este tipo de inversión no puede recuperarse antes de que transcurran una serie de años, pero está realizada de modo que pueda ofrecer un rendimiento estable y previsible. Los proyectos de infraestructura o las concesiones de explotación entrarían en esta descripción. El capital invertido de esta forma -paciente y a largo plazo-, beneficia a la economía real, pues ofrece a las empresas flujos previsibles y sostenibles de financiación, y crea empleo.

A fin de garantizar la supresión efectiva de los obstáculos al mercado paneuropeo de FILPE y la confianza de los inversores en estos fondos, es necesario lograr los más elevados niveles de convergencia de las prácticas supervisoras y una vigilancia proporcionada. Por tanto, la AEVM desempeñará una función de gran importancia, tanto al desarrollar los requisitos normativos pormenorizados que permitirán lograr la convergencia y uniformidad en el mercado, como al apoyar la labor continua de las autoridades de supervisión.

Los costes de las tareas que debe realizar la AEVM se han calculado, en lo que respecta a los gastos de personal (título 1), de conformidad con la clasificación de costes del proyecto de presupuesto de dicha Autoridad. La propuesta de la Comisión dispone la elaboración por la AEVM de cuatro normas técnicas de regulación. Además, la AEVM deberá llevar un registro central de todos los FILPE autorizados. La AEVM tendrá también la posibilidad de formular orientaciones en los ámbitos cubiertos por el Reglamento propuesto. La AEVM contribuirá igualmente a garantizar una buena cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y la coordinación de su labor de supervisión de los FILPE.

Se ha partido de la hipótesis de que el Reglamento entrará en vigor a principios de 2015 y, por tanto, los recursos adicionales para la AEVM son necesarios a partir de ese año. Se estima que se necesitará personal adicional para la labor de redacción de las normas técnicas, asesoramiento y registro que habrá de llevar a cabo la AEVM; así como para otras tareas permanentes que lleva aparejadas la función de la AEVM encaminada a mejorar la cooperación con las autoridades competentes y la convergencia de las prácticas de supervisión. En lo que respecta a la naturaleza de los puestos, la entrega puntual y satisfactoria de las nuevas normas técnicas exigirá, en particular, agentes suplementarios en los ámbitos jurídico, estratégico y de evaluación de impacto.

Para evaluar el impacto en el número de puestos equivalentes a jornada completa (EJC) necesarios para elaborar las normas técnicas, las orientaciones y los informes, se han aplicado las siguientes hipótesis:

- Un agente responsable de medidas estratégicas puede elaborar en promedio 1,5 normas técnicas al año. Toda esta labor requiere trabajos preparatorios tales como:
- Reuniones bilaterales y multilaterales con las partes interesadas
- Análisis y evaluación de las opciones y redacción de los documentos de consulta
- Consulta pública de las partes interesadas
- Creación y gestión de grupos de expertos permanentes compuestos por los supervisores de los Estados miembros
- Creación y gestión de grupos de expertos *ad hoc* compuestos por participantes en el mercado y representantes de los inversores
- Análisis de las respuestas a las consultas
- Redacción del análisis coste/beneficio
- Redacción del texto jurídico

Tendría que desarrollarse un registro central (especificación del proyecto informático, evaluación de ofertas, gestión del proyecto). Este registro sería objeto seguidamente de un mantenimiento permanente, a fin de garantizar su exactitud y exhaustividad.

Además, serán necesarios otros trabajos de forma continua, incluida la coordinación de la actuación de los supervisores de los Estados miembros, el trabajo de definición de las prácticas supervisoras y fomento de su convergencia, la resolución de conflictos y mediación, y la labor de seguimiento y evaluación del mercado, a fin de identificar tendencias en el mercado europeo de inversiones a largo plazo y detectar cualquier riesgo para los inversores u obstáculo para el buen funcionamiento del mercado único de los fondos considerados.

Esto significa que se requerirán dos EJC adicionales a partir de 2015. Se supone que este aumento de los EJC se mantendrá entre 2016 y 2020, ya que, con toda probabilidad, las normas no quedarán ultimadas hasta 2016-2017 y la implementación se prolongará hasta 2020, en tanto que las tareas permanentes, tal como se señala anteriormente, se incrementarían para la AEVM tras dicha implementación.

Otros supuestos:

- Sobre la base de la distribución de los EJC a partir de 2015, se supone que los dos EJC adicionales corresponderán a dos agentes temporales
- Los costes salariales anuales medios correspondientes a las diferentes categorías de personal se basan en las directrices de la DG BUDG.
- El coeficiente de ponderación salarial para París es 1,16.
- Los costes de misión se estiman en 10 000 EUR anuales.
- Los costes relacionados con la contratación (desplazamiento, hotel, reconocimiento médico, asignación por instalación y otras asignaciones, costes de mudanza, etc.) se estiman en 12 700 EUR.
- El método de cálculo del aumento del presupuesto necesario para los seis años se presenta con más detalle en el cuadro a continuación. El cálculo refleja el hecho de que el presupuesto de la Unión financia un 40 % de los costes.

Tipo de coste	Cálculos	Importe (en millares)
---------------	----------	-----------------------

		2015	2016	...	2020
Título 1: Gastos de personal:					
11 Sueldos, indemnizaciones y asignaciones	=2*131*1,16	304	304	304	304
- agentes temporales					
- ENCS					
- agentes contractuales	=2*12.7	25			
12 Gastos relacionados con la contratación	=2*10	20	20	20	20
13 Gastos de misión					
Total del título 1: Gastos de personal		349	324	324	324
- contribución de la Unión (40 %)		140	130	130	130
- contribución de los Estados miembros (60 %)		210	194	194	194

El cuadro siguiente presenta la clasificación propuesta de los dos puestos de agente temporal:

Grupo de funciones y grado	Puestos
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Total AD	2

