COMISIÓN EUROPEA
DIRECCIÓN GENERAL DE ESTABILIDAD FINANCIERA, SERVICIOS FINANCIEROS
Y UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

Bruselas, 8 de febrero de 2018
Rev1

COMUNICACIÓN A LAS PARTES INTERESADAS

RETIRADA DEL REINO UNIDO Y NORMAS DE LA UNIÓN EN EL ÁMBITO DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

El 29 de marzo de 2017, el Reino Unido notificó su intención de retirarse de la Unión en virtud del artículo 50 del Tratado de la Unión Europea. Esto significa que, salvo que un acuerdo de retirada ratificado[1] fije otra fecha, todo el Derecho primario y el Derecho derivado de la Unión dejará de aplicarse al Reino Unido a partir del 30 de marzo de 2019 a las 00.00 horas CET (la «fecha de retirada»)[2]. El Reino Unido se convertirá entonces en un «tercer país»[3].

La preparación de la retirada no solo incumbe a la Unión y a las autoridades nacionales, sino también a los operadores privados.

Habida cuenta del considerable nivel de incertidumbre, sobre todo en lo que se refiere al contenido del posible acuerdo de retirada, se recuerdan a las partes interesadas, en particular los inversores y los gestores de fondos de inversión, las consecuencias jurídicas que habrán de considerarse cuando el Reino Unido pase a ser un tercer país.

Sin perjuicio de las disposiciones transitorias que pueda contener el posible acuerdo de retirada, a partir de la fecha de retirada dejarán de aplicarse al Reino Unido las normas de la UE en materia de gestión de activos, en particular la Directiva 2009/65/CE sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)[4] y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (FIA)[5].

---

1 Las negociaciones con el Reino Unido para la firma de un acuerdo de retirada están en curso.

2 Además, de conformidad con el artículo 50, apartado 3, del Tratado de la Unión Europea, el Consejo Europeo podrá, de acuerdo con el Reino Unido, decidir por unanimidad que los Tratados dejen de aplicarse en una fecha posterior.

3 Por tercer país se entiende todo país que no sea miembro de la Unión.

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

5 Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, DO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

Ello tiene, en concreto, las siguientes consecuencias[6]:

1. CONSECUENCIAS PARA LA GESTIÓN DE ACTIVOS EN EL REINO UNIDO

- Las sociedades de gestión de OICVM del Reino Unido y los gestores de FIA dejarán de gozar de autorización[7] (perderán el denominado «pasaporte de la UE») y serán tratados como gestores de FIA de un tercer país. Así pues, esas entidades del Reino Unido dejarán de poder gestionar fondos y fondos del mercado en la UE en virtud de sus autorizaciones actuales:
    - En el caso de los OICVM, FCRE, FESE y FILPE, tanto los fondos de inversión como sus gestores deben estar establecidos y registrados o autorizados en la UE para gestionar y comercializar fondos entre inversores minoristas[8] y profesionales en toda la Unión.
    - Los gestores de FIA tienen que estar establecidos y autorizados en la UE para poder gestionar y comercializar FIA entre inversores profesionales en toda la UE.

- Por consiguiente, todos los organismos de inversión colectiva registrados o autorizados en el Reino Unido serán fondos de inversión alternativos de fuera de la UE (FIA de fuera de la UE). Se aplica a:
    - organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM);
    - fondos de inversión alternativos (FIA);
    - fondos de capital riesgo europeos (FCRE)[9];
    - fondos de emprendimiento social europeos (FESE)[10];
    - fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE)[11]; y
    - fondos del mercado monetario (FMM)[12].

- Los Estados miembros pueden permitir que gestores de FIA no establecidos y autorizados en la UE comercialicen tales fondos (FIA de la UE y FIA de fuera de la UE) únicamente en su territorio con arreglo a los denominados regímenes nacionales de inversión privada[13] (en lo sucesivo, «RNIP»). La Directiva 2011/61/UE ofrece a

---

6 Véase también la «Comunicación a las partes interesadas: Retirada del Reino Unido y normas de la UE en el ámbito de los mercados de instrumentos financieros» (https://ec.europa.eu/info/brexit/brexit-preparedness_en).

7 Artículo 6 de la Directiva 2009/65/CE y artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE.

8 Los FCRE y los FESE solo pueden comercializarse entre inversores minoristas conforme a las limitaciones previstas en el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 346/2013. Los FILPE solo pueden comercializarse entre inversores minoristas conforme a las limitaciones previstas en el artículo 28 del Reglamento (UE) 2015/760.

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

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

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

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

13 En virtud de los RNIP las entidades de terceros países no disfrutan de los pasaportes de la UE en el marco del mercado único, porque cada RNIP solo es válido para el Estado miembro correspondiente. La Directiva 2011/61/UE contempla un conjunto de condiciones mínimas en virtud de los RNIP para:

los Estados miembros poder discrecional para activar tales regímenes y prever normas más estrictas, además de los requisitos mínimos establecidos en dicha Directiva. Algunos Estados miembros no permiten los RNIP, mientras que otros únicamente permiten la comercialización entre inversores profesionales.

- Las sociedades de gestión de OICVM del Reino Unido o los gestores de FIA autorizados por las autoridades competentes de la UE-27 de conformidad con el artículo 6 de la Directiva 2009/65/CE o el artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE y que sean filiales de entidades establecidas en el Reino Unido (empresas jurídicamente independientes establecidas en la UE-27 controladas por o asociadas a entidades establecidas en el Reino Unido) pueden seguir funcionando en virtud de su autorización como sociedades de gestión de OICVM o gestores de FIA en la UE-27.

- Las sucursales de gestores del Reino Unido (presencias permanentes que no sean jurídicamente independientes del gestor de FIA) en la UE serán tratadas como sucursales de gestores de FIA de fuera de la UE desde la fecha de retirada. Tales sucursales estarán sujetas a los requisitos de los RNIP, cuando existan.

2. CONSECUENCIAS PARA LA GESTIÓN DE ACTIVOS EN LA UE

- A partir de la fecha de retirada, los OICVM y los FIA autorizados o registrados en el Reino Unido de conformidad con la Directiva 2009/65/CE o la Directiva 2011/61/UE serán FIA de fuera de la UE (*cf. supra*). Las sociedades de gestión de OICVM de la UE-27 que gestionen esos (antiguos) OICVM autorizados en el Reino Unido tendrán que obtener una autorización con arreglo al artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE para gestionar FIA de fuera de la UE.

- La gestión, por parte de gestores de FIA establecidos y autorizados o registrados en la UE, de FIA de fuera de la UE que no se comercialicen en la UE debe cumplir la Directiva 2011/61/UE (excepto las normas relativas al depositario y al informe anual) y los acuerdos de cooperación para el intercambio de información entre las autoridades competentes de la UE y las autoridades pertinentes del tercer país (artículo 34 de la Directiva 2011/61/UE).

- De conformidad con el artículo 36 de la Directiva 2011/61/UE, los Estados miembros pueden sujetar a RNIP la comercialización de FIA de fuera de la UE gestionados por gestores de FIA establecidos y autorizados o registrados en la UE. Los Estados miembros pueden imponer normas más estrictas a esta categoría de gestores de FIA.

- Con arreglo a las normas sobre divulgación de información a los inversores establecidas en la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE, las sociedades de gestión de OICVM y los gestores de FIA deben adoptar una serie de medidas para informar a los inversores de las consecuencias de la retirada del Reino Unido de la UE, en particular:

---

i) las entidades de terceros países (por ejemplo, los gestores de fuera de la UE deben respetar algunos de los requisitos establecidos en dicha Directiva 2011/61/UE en lo que respecta al informe anual, la información a los inversores y las obligaciones de información), y ii) el tercer país (por ejemplo, deben haberse establecido acuerdos de cooperación adecuados entre la autoridad competente de la UE y las autoridades pertinentes del tercer país).

- De conformidad con el artículo 22 de la Directiva 2011/61/UE, los gestores de FIA deben incluir en el informe anual cualquier cambio material de los datos que se comuniquen a los inversores, en concreto los efectos jurídicos de la relación contractual.

- De conformidad con el artículo 78 de la Directiva 2009/65/CE, las sociedades de gestión de OICVM deben preparar un documento de datos fundamentales para el inversor cuyos elementos esenciales estén actualizados. Ello incluye información sobre los Estados miembros en los que la sociedad de gestión esté autorizada, cuando el OICVM sea gestionado o comercializado a nivel transfronterizo.

Por lo tanto, las sociedades de gestión de OICVM y los gestores de FIA deben evaluar si, tras el cambio del estatuto jurídico, el fondo de inversión seguiría ciñéndose a la estrategia previamente comunicada a los inversores.

- Por lo que se refiere a los activos en los que invierten los fondos de la UE, la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE no prohíben las inversiones en activos admisibles situados fuera de la UE. No obstante, sí habrá restricciones en lo que respecta a las estructuras de fondos de fondos; en particular, los OICVM autorizados en la UE-27 deben evaluar la admisibilidad de los (antiguos) OICVM autorizados en el Reino Unido[14].

- Los inversores de la UE deben revisar sus criterios de inversión para evaluar la conformidad con el cambio del estatuto jurídico de los fondos en los que invierten (por ejemplo, FIA de fuera de la UE en lugar de OICVM).

- Puede contemplarse la delegación de determinadas funciones operativas a proveedores de servicios establecidos en el Reino Unido siempre que se cumplan los requisitos pertinentes establecidos en la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE[15]. En particular, cuando la delegación se refiera a la gestión de carteras o de riesgos (o a la gestión de inversiones para OICVM) y se otorgue a una empresa establecida en un tercer país, debe haberse establecido un acuerdo de cooperación entre la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión de OICVM o el gestor de FIA y la autoridad de supervisión de la empresa que lleve a cabo la función delegada en el tercer país. Por otra parte, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha emitido un dictamen con aclaraciones concretas en relación con estas cuestiones, en particular sobre los riesgos (entidades «fantasma») que pueden derivarse del uso de mecanismos de externalización o de la utilización de sucursales de fuera de la UE para el desempeño de funciones o la prestación de servicios con respecto a clientes de la UE. La utilización de sucursales de fuera de la UE debe basarse en razones objetivas vinculadas a los servicios prestados en el país o territorio no perteneciente a la UE y no puede dar lugar a situaciones en las que tales

[14] Evaluación de la admisibilidad de conformidad con los artículos 52 y 55 de la Directiva 2009/65/CE.

[15] Artículo 20 de la Directiva 2011/61/UE, especificado mediante los artículos 75 a 82 del Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión y el artículo 13 de la Directiva sobre los OICVM. Como parte de la revisión de las Autoridades Europeas de Supervisión (en lo sucesivo, «AES») aprobada el 20 de septiembre de 2017, la Comisión ha propuesto reforzar las labores de coordinación que desarrollan tales entidades en relación con la delegación y la externalización de actividades, así como de las transferencias de riesgos [COM(2017)536 final].

.

sucursales desempeñen funciones sustantivas o proporcionen servicios sustantivos en la UE[16].

- De conformidad con el artículo 21 de la Directiva 2011/61/UE y el artículo 23 de la Directiva 2009/65/CE, el depositario de OICVM y FIA de la UE autorizados en la UE debe estar situado en el Estado miembro de origen del fondo. En el artículo 22 *bis* de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 21, apartado 11, de la Directiva 2011/61/UE se establecen los requisitos para la delegación de las funciones de custodia en un tercero. Cuando tales funciones se hayan delegado a una entidad establecida en el Reino Unido, se aplicará en particular lo siguiente:

  - Los depositarios de OICVM deben demostrar razones objetivas para la delegación y garantizar que, en caso de insolvencia del tercero, los activos mantenidos en custodia no puedan distribuirse entre sus acreedores ni realizarse en beneficio de estos[17].

  - Un FIA de fuera de la UE gestionado por un gestor de FIA establecido y autorizado en la UE puede nombrar a un depositario en el tercer país de los FIA de fuera de la UE conforme a unos requisitos concretos[18].

La presente comunicación debe entenderse sin perjuicio del régimen de «pasaporte de tercer país» establecido en la Directiva 2011/61/UE[19].

Se ofrece información general sobre la gestión de activos en el sitio web de la Comisión sobre los fondos de inversión (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en). Estas páginas se actualizarán con información adicional, en caso necesario.

Comisión Europea
Dirección General de Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales

---

16 Dictamen de la AEVM en pro del fomento de la convergencia de la supervisión en el ámbito de la gestión de las inversiones en el contexto de la retirada del Reino Unido de la Unión Europea (13 de julio de 2017) (https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united).

17 Artículo 17 del Reglamento Delegado (UE) 2016/438 de la Comisión.

18 Artículo 21, apartado 6, de la Directiva 2011/61/UE.

19 Artículos 37 y 40 de la Directiva 2011/61/UE en lo que respecta a la comercialización de FIA de fuera de la UE por gestores de FIA de fuera de la UE, y artículos 37 y 39 de la Directiva 2011/61/UE en relación con la gestión de FIA de la UE o la comercialización de FIA de la UE por gestores de FIA de fuera de la UE.