

I

(Actos legislativos)

REGLAMENTOS

REGLAMENTO (UE) 2023/606 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 15 de marzo de 2023

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

(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 Europeo ⁽¹⁾,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario ⁽²⁾,

Considerando lo siguiente:

- (1) Desde la adopción del Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾, solo ha sido autorizado un número limitado de fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE). El volumen agregado de los activos netos de esos fondos se estimó en aproximadamente 2 400 000 000 EUR en 2021.
- (2) Los datos de mercado disponibles indican que el desarrollo del segmento de FILPE no ha aumentado según lo previsto, pese al empeño de la Unión en promover la financiación a largo plazo en su territorio.
- (3) Algunas de las características del mercado de FILPE, como, por ejemplo, el escaso número de fondos, el reducido volumen de activos netos, el número limitado de jurisdicciones en los que están domiciliados dichos fondos y una composición de cartera sesgada hacia determinadas categorías de inversión aptas, ponen de manifiesto su concentración, tanto en términos geográficos como de tipo de inversión. Por otra parte, parece que existe una falta de concienciación y cultura financiera, y, lo que es más importante, escasos niveles de confianza en el sector financiero y de fiabilidad de este, que deben superarse para que los FILPE sean más accesibles y populares entre los inversores minoristas. Por consiguiente, procede revisar el funcionamiento del marco jurídico para el funcionamiento de los FILPE para garantizar la canalización de un mayor número de inversiones hacia empresas que requieran patrimonio y hacia proyectos de inversión a largo plazo.

⁽¹⁾ DO C 290 de 29.7.2022, p. 64.

⁽²⁾ Posición del Parlamento Europeo de 15 de febrero de 2023 (pendiente de publicación en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 7 de marzo de 2023.

⁽³⁾ Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (DO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

- (4) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 tiene por objetivo canalizar capital hacia inversiones europeas a largo plazo en la economía real de la Unión. Como consecuencia de ello, puede ocurrir que la mayor parte de los activos e inversiones de los FILPE, o los principales ingresos o beneficios generados por ellos, estén situados en la Unión. No obstante, las inversiones a largo plazo en proyectos, empresas y proyectos de infraestructuras en terceros países también pueden aportar capital a los FILPE, en beneficio de la economía de la Unión. Este beneficio puede generarse de múltiples maneras, por ejemplo, a través de inversiones que promuevan el desarrollo de las regiones fronterizas, que mejoren la cooperación comercial, financiera y tecnológica y que faciliten las inversiones en proyectos ambientales y relacionados con la energía sostenible. En efecto, determinados activos e inversiones a largo plazo que benefician a la economía real de la Unión se ubicarán inevitablemente en terceros países, como los cables submarinos de fibra óptica que conectan Europa con otros continentes, la construcción de terminales para gas natural licuado e infraestructuras conexas, o las inversiones transfronterizas en instalaciones de energía renovable e instalaciones que contribuyen a la resiliencia de la red eléctrica y a la seguridad energética de la Unión. Dado que las inversiones en empresas en cartera admisibles y en activos aptos de terceros países pueden aportar beneficios a los inversores y a los gestores de FILPE, así como a las economías, las infraestructuras, la sostenibilidad climática y ambiental y los ciudadanos de dichos terceros países, el Reglamento (UE) 2015/760 no debe impedir que la mayor parte de los activos e inversiones de los FILPE, o los principales ingresos o beneficios generados por ellos, estén situados en un tercer país.
- (5) En consecuencia, y teniendo asimismo en cuenta el potencial de los FILPE para facilitar las inversiones a largo plazo en ámbitos como la energía, el transporte y las infraestructuras sociales, para crear empleo y para contribuir a la consecución del Pacto Verde Europeo, el Reglamento (UE) 2015/760 debe modificarse para que su objetivo sea facilitar la movilización y canalización de capital hacia inversiones a largo plazo en la economía real, también hacia inversiones que promuevan el Pacto Verde Europeo y otros ámbitos prioritarios, y garantizar que los flujos de capital se dirijan hacia proyectos que sitúen a la economía de la Unión en la senda de un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.
- (6) Es necesario dotar a los gestores de activos de mayor flexibilidad para invertir en amplias categorías de activos reales. Por lo tanto, debe considerarse que los activos reales constituyen una categoría de activos aptos, siempre que el valor de dichos activos reales se deba a su naturaleza o sustancia. Los activos reales incluyen los bienes inmuebles, tales como las infraestructuras de comunicación, medio ambiente, energía o transporte, las infraestructuras sociales, incluidas las residencias para personas de la tercera edad y los hospitales, así como las infraestructuras de apoyo a la educación, la sanidad y el bienestar, las instalaciones industriales y de otro tipo, y otros activos, incluida la propiedad intelectual, los buques, los equipos, la maquinaria, las aeronaves o el material rodante.
- (7) Las inversiones en inmuebles comerciales, instalaciones o centros destinados a la educación, el asesoramiento, la investigación, el desarrollo, incluidas las infraestructuras y otros activos que permiten beneficios económicos o sociales, o el deporte, o en viviendas, incluidas residencias para personas de la tercera edad o viviendas sociales, también deben considerarse inversiones aptas en activos reales debido a su capacidad para contribuir al objetivo de crecimiento inteligente, sostenible e integrador. A fin de permitir la materialización de estrategias de inversión en aquellos ámbitos en los que las inversiones directas en activos reales no sean posibles o resulten poco rentables, las inversiones aptas en activos reales deben comprender también las realizadas en derechos de aguas, derechos forestales, derechos de construcción y derechos mineros.
- (8) Debe entenderse que quedan excluidos de los activos aptos para la inversión las obras de arte, los manuscritos, las reservas de vino, la joyería u otros activos, que no representan por sí mismos inversiones a largo plazo en la economía real.
- (9) Es necesario aumentar el atractivo de los FILPE de cara a los gestores de activos y ampliar la gama de estrategias de inversión a disposición de los gestores de FILPE, evitando así toda limitación indebida de la gama de activos aptos y de las actividades de inversión de estos fondos. La admisibilidad de los activos reales no debe depender de su naturaleza y sus objetivos, ni de cuestiones medioambientales, sociales o de gobernanza, ni de la divulgación de información en materia de sostenibilidad relacionada con estas cuestiones y condiciones similares, que ya están cubiertas por los Reglamentos (UE) 2019/2088 ⁽⁴⁾ y (UE) 2020/852 ⁽⁵⁾ del Parlamento Europeo y del Consejo. No obstante, los FILPE siguen sujetos a las obligaciones derivadas del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad. En particular, cuando los FILPE promuevan características medioambientales o sociales o tengan como objetivo inversiones sostenibles, deben cumplir los requisitos de divulgación de información establecidos en los artículos 8 o 9 del Reglamento (UE) 2019/2088, según proceda, que contienen requisitos detallados de transparencia para la divulgación de información precontractual.

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

⁽⁵⁾ Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (DO L 198 de 22.6.2020, p. 13).

- (10) Con el fin de fomentar los flujos de capital privado hacia inversiones más sostenibles desde el punto de vista medioambiental, conviene aclarar que los FILPE también pueden invertir en bonos verdes. Al mismo tiempo, también debe garantizarse que los FILPE se centren en inversiones a largo plazo y que se cumplan los requisitos del Reglamento (UE) 2015/760 en relación con los activos aptos para inversión. Por consiguiente, los bonos verdes que cumplan esos requisitos de admisibilidad y que se emitan con arreglo a un Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos deben incluirse expresamente en la lista de activos aptos para inversión.
- (11) A fin de mejorar el acceso de los inversores a información más actualizada y completa sobre el mercado de FILPE, es necesario aumentar el grado de detalle y el grado de actualización del registro público central previsto en el Reglamento (UE) 2015/760. Por lo tanto, dicho registro debe incluir información adicional a la que ya contiene, incluidos, en su caso, el identificador de entidad jurídica (LEI) y el identificador de código nacional del FILPE, el nombre, la dirección y el LEI del gestor del FILPE, el código del número internacional de identificación de valores mobiliarios (código ISIN) del FILPE y de cada categoría de participación o acción por separado, la autoridad competente del FILPE y el Estado miembro de origen de dicho FILPE, los Estados miembros en los que el FILPE se comercializa, la especificación de si el FILPE puede comercializarse entre los inversores minoristas o exclusivamente entre los inversores profesionales, la fecha de autorización del FILPE y la fecha de inicio de su comercialización.
- (12) Las inversiones de los FILPE pueden realizarse mediante la participación de entidades intermediarias, incluidos los vehículos de finalidad especial, los vehículos de titulación o de agregación, o las sociedades de cartera. Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que las inversiones en instrumentos de capital o cuasi capital de las empresas en cartera admisibles solo tengan lugar cuando estas sean filiales con participación mayoritaria, lo que limita sustancialmente el alcance de la base de activos aptos. Por consiguiente, en general debe otorgarse a los FILPE la posibilidad de realizar coinversiones minoritarias en oportunidades de inversión. Esta posibilidad debería otorgar a los FILPE una mayor flexibilidad en la aplicación de sus estrategias de inversión, atraer a más promotores de proyectos de inversión y aumentar la gama de posibles activos objetivo aptos, todo lo cual es esencial para la aplicación de estrategias de inversión indirecta.
- (13) Ante la preocupación de que las estrategias de fondos de fondos puedan dar lugar a inversiones que no se incluyan en la definición de activos aptos para inversión, el Reglamento (UE) 2015/760 aplica actualmente restricciones a las inversiones en otros fondos a lo largo de todo el período de vida de un FILPE. Sin embargo, las estrategias de fondos de fondos son una forma común y muy eficaz de obtener una exposición rápida a activos ilíquidos, en particular en lo que respecta a los bienes inmuebles y en el contexto de estructuras de patrimonio totalmente desembolsado. Por consiguiente, es necesario ofrecer a los FILPE la posibilidad de invertir en otros fondos para permitirles garantizar un despliegue más rápido del patrimonio. Facilitar las inversiones en fondos de fondos por parte de los FILPE permitiría asimismo reinvertir en fondos el exceso de efectivo, ya que el hecho de contar con diferentes inversiones con vencimientos distintos podría reducir el lastre de la liquidez sin invertir de un FILPE. Por consiguiente, es necesario ampliar la admisibilidad de las estrategias de fondos de fondos en favor de los gestores de FILPE más allá de las inversiones en fondos de capital riesgo europeos (FCRE) o en fondos de emprendimiento social europeos (FESE). Así pues, resulta oportuno ampliar las categorías de organismos de inversión colectiva en los que pueden invertir los FILPE para incluir los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), así como los fondos de inversión alternativos de la UE (FIA de la UE) gestionados por gestores de FIA de la UE (GFIA de la UE). No obstante, a fin de garantizar una protección eficaz de los inversores, es necesario prever asimismo que, cuando un FILPE invierta en otros FILPE, en FCRE, en FESE, en OICVM y en FIA de la UE gestionados por GFIA de la UE, dichos organismos de inversión colectiva también deban invertir en inversiones aptas y no hayan invertido más del 10 % de su patrimonio en ningún otro organismo de inversión colectiva. A fin de prevenir la elusión de estas normas y de garantizar que los FILPE cumplan el Reglamento (UE) 2015/760 sobre la base de una cartera global, deben combinarse los activos y la posición de endeudamiento en efectivo de los FILPE con los de los organismos de inversión colectiva en los que los FILPE hayan invertido para evaluar si los FILPE cumplen los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera y los límites de endeudamiento.
- (14) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que los activos aptos para inversión, en caso de que se trate de activos reales individuales, tengan un valor mínimo de 10 000 000 EUR. Sin embargo, las carteras de activos reales suelen estar compuestas por una serie de activos reales individuales cuyo valor es significativamente inferior a 10 000 000 EUR. Por lo tanto, procede suprimir el requisito de un valor mínimo de los activos reales individuales. Se espera que la supresión de este requisito innecesario contribuya a la diversificación de las carteras de inversión e impulse inversiones más eficaces en activos reales por parte de los FILPE, permitiendo al mismo tiempo que se tengan en cuenta los diferentes niveles de desarrollo de los instrumentos de inversión a largo plazo en los Estados miembros.

- (15) Es necesario ampliar la gama de activos aptos para inversión y promover las inversiones de los FILPE en activos titulizados. Así pues, conviene precisar que, cuando los activos subyacentes consistan en exposiciones a largo plazo, los activos aptos para inversión deben incluir también las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas a que se refiere el artículo 18 del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo⁽⁶⁾. Estas exposiciones a largo plazo comprenden las titulizaciones de préstamos sobre inmuebles residenciales garantizados por una o varias hipotecas sobre inmuebles residenciales (bonos de titulización hipotecaria sobre inmuebles residenciales), los préstamos comerciales garantizados por una o varias hipotecas sobre inmuebles comerciales, los préstamos a empresas, incluidos los préstamos concedidos a pequeñas y medianas empresas, y los derechos de cobro comerciales u otras exposiciones subyacentes que a juicio de la originadora constituyan un tipo de activo diferenciado, siempre que el producto de la titulización de esos derechos de cobro u otras exposiciones subyacentes se utilice para financiar o refinanciar inversiones a largo plazo.
- (16) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 impide que los FILPE inviertan en entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, empresas de seguros y otras empresas financieras. No obstante, las empresas financieras innovadoras autorizadas recientemente, como las empresas de tecnología financiera, podrían desempeñar un papel importante a la hora de fomentar la innovación digital, la eficiencia general de los mercados financieros de la Unión y la creación de empleo, y de contribuir a la resiliencia y la estabilidad de la infraestructura financiera de la Unión y de la unión de los mercados de capitales. Dichas empresas financieras diseñan, desarrollan u ofrecen productos o tecnologías innovadoras cuyo objetivo es automatizar o mejorar los modelos de negocio, los procesos, las aplicaciones y los productos existentes, o dar lugar a otros nuevos, y beneficiar así a los mercados financieros, las entidades financieras y la prestación de servicios financieros a entidades financieras, empresas o consumidores de la Unión. Estas empresas financieras también hacen que los procesos de regulación, supervisión o vigilancia específicos sean más eficientes y eficaces, o modernizan las funciones de regulación, supervisión o vigilancia en las entidades financieras o no financieras. Por lo tanto, conviene modificar el Reglamento (UE) 2015/760 con el fin de permitir que los FILPE inviertan en empresas financieras innovadoras autorizadas recientemente. Dado que se trata de un ámbito dinámico y en rápida evolución, debe permitirse que los FILPE inviertan en empresas financieras, distintas de las sociedades financieras de cartera o las sociedades mixtas de cartera, que sean entidades reguladas autorizadas o registradas menos de cinco años antes de la fecha de la inversión inicial.
- (17) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que las empresas en cartera admisibles, en los casos en que estén admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, tengan una capitalización bursátil no superior a 500 000 000 EUR. Sin embargo, muchas empresas cotizadas de baja capitalización bursátil disponen de una liquidez limitada que impide a los gestores de FILPE hacerse, en un plazo razonable, con una posición suficiente en dichas empresas cotizadas, lo que reduce la gama de objetivos de inversión disponibles. Con el fin de proporcionar a los FILPE un mejor perfil de liquidez, la capitalización bursátil de las empresas en cartera admisibles cotizadas en las que pueden invertir los FILPE debe incrementarse por lo tanto de un máximo de 500 000 000 EUR a un máximo de 1 500 000 000 EUR. Para evitar posibles cambios en la admisibilidad de tales inversiones debido a fluctuaciones monetarias u otros factores, la determinación del umbral de capitalización bursátil debe llevarse a cabo únicamente en el momento de la inversión inicial.
- (18) A fin de garantizar la transparencia y la integridad de las inversiones en activos situados en terceros países para los inversores, los gestores de FILPE y las autoridades competentes, los requisitos relativos a las inversiones en empresas en cartera admisibles de terceros países deben ajustarse a las normas establecidas en la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo⁽⁷⁾. También deben ajustarse a las normas establecidas en la Acción Común emprendida por los Estados miembros en relación con los países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, reflejadas en las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.
- (19) Los gestores de FILPE que posean una participación en una empresa en cartera podrían anteponer sus propios intereses a los de los inversores en el FILPE. Para evitar semejantes conflictos de intereses y garantizar así una buena gobernanza empresarial, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que un FILPE solo invierta en activos que no guarden ninguna relación con su gestor, salvo que el FILPE invierta en participaciones o acciones de otros organismos de inversión colectiva que estén gestionados por dicho gestor. No obstante, es una práctica de mercado establecida que uno o varios instrumentos de inversión del gestor de activos coinviertan con otro fondo que tenga un objetivo y una

⁽⁶⁾ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

⁽⁷⁾ Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, y se deroga la Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2006/70/CE de la Comisión (DO L 141 de 5.6.2015, p. 73).

estrategia similares a los del FILPE. Esas coinversiones del GFIA de la UE y de otras entidades afiliadas pertenecientes al mismo grupo permiten atraer mayores agrupaciones de patrimonio para inversiones en proyectos a gran escala. A tal fin, los gestores de activos suelen invertir en paralelo con el FILPE en una entidad objetivo y estructurar sus inversiones a través de vehículos de coinversión. Como parte del mandato de gestión de activos, los gestores de cartera y el personal directivo de los gestores de activos suelen estar obligados a coinvertir, o está previsto que lo hagan, en el mismo fondo que gestionan. Procede, por tanto, especificar que las disposiciones sobre conflictos de intereses no deben impedir que el gestor de un FILPE o una empresa perteneciente al mismo grupo coinvierta en dicho FILPE o coinvierta con ese FILPE en el mismo activo. A fin de garantizar la existencia de salvaguardias efectivas para la protección de los inversores, cuando se efectúen tales coinversiones, los gestores de FILPE deben establecer disposiciones organizativas y administrativas, de conformidad con los requisitos establecidos en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁽⁸⁾, destinadas a detectar, prevenir, gestionar y controlar los conflictos de intereses y asegurarse de que estos se comuniquen debidamente.

- (20) A fin de impedir conflictos de intereses, evitar operaciones que no se realicen en condiciones comerciales y garantizar una buena gobernanza empresarial, el Reglamento (UE) 2015/760 impide al personal del gestor de un FILPE y de las empresas pertenecientes al mismo grupo que el gestor del FILPE invertir en ese FILPE o coinvertir con el FILPE en el mismo activo. Sin embargo, según la práctica de mercado asentada, el personal del gestor de un FILPE y de otras entidades afiliadas pertenecientes al mismo grupo, que coinvierten junto con el gestor del FILPE, incluidos los gestores de cartera y el personal directivo responsable de las decisiones financieras y operativas clave del gestor del FILPE, a menudo, debido a la naturaleza del mandato de gestión de activos, está obligado a coinvertir, o se espera que lo haga, en el mismo fondo o en el mismo activo a fin de promover la armonización de los incentivos financieros de ese personal y de los inversores. Procede, por tanto, especificar que las disposiciones sobre conflictos de intereses no deben impedir que el personal del gestor de un FILPE o de las empresas pertenecientes a dicho grupo coinvierta a título personal en ese FILPE y coinvierta con el FILPE en el mismo activo. A fin de garantizar la existencia de salvaguardias efectivas para la protección de los inversores, cuando se produzcan tales coinversiones por parte del personal, los gestores de FILPE deben establecer disposiciones organizativas y administrativas destinadas a detectar, prevenir, gestionar y controlar los conflictos de intereses y asegurarse de que estos se comuniquen debidamente.
- (21) Las normas relativas a los FILPE son casi idénticas independientemente de que se apliquen a los inversores profesionales o a los minoristas, y abarcan el uso del apalancamiento, la diversificación de los activos y la composición de las carteras, los límites de concentración y los límites aplicables a los activos e inversiones aptos. Sin embargo, los inversores profesionales y minoristas tienen diferentes horizontes temporales, tolerancias de riesgo y necesidades de inversión, así como diferentes capacidades para analizar las oportunidades de inversión. En efecto, los inversores profesionales tienen un mayor grado de tolerancia del riesgo que los inversores minoristas, son capaces de realizar análisis exhaustivos de las oportunidades de inversión y comprobar los activos y su valoración, y, debido a su naturaleza y actividades, podrían tener objetivos de rentabilidad diferentes de los de los inversores minoristas. A pesar de ello, y debido a que las normas son casi idénticas y que, como consecuencia de ello, se generan elevadas cargas administrativas y costes para los FILPE destinados a inversores profesionales, los gestores de activos se han mostrado hasta ahora reacios a ofrecer productos específicamente adaptados a los inversores profesionales. Procede, por tanto, establecer normas específicas para los FILPE que se comercializan exclusivamente entre inversores profesionales, en particular en lo que se refiere a la diversificación y composición de la cartera de que se trate, los límites de concentración y la toma en préstamo de efectivo.
- (22) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que los FILPE inviertan al menos el 70 % de su patrimonio en activos aptos para inversión. Ese límite de inversión tan elevado aplicable a los activos aptos para inversión en las carteras de los FILPE se fijó inicialmente teniendo en cuenta que estos fondos se centraban en las inversiones a largo plazo y que se esperaba que dichas inversiones contribuyesen a la financiación de un crecimiento sostenible de la economía de la Unión. No obstante, dado el carácter inusual e ilíquido de determinados activos aptos para inversión dentro de las carteras de los FILPE, puede resultar difícil y costoso para los gestores de FILPE gestionar la liquidez de dichos fondos, atender las solicitudes de reembolso, celebrar acuerdos de toma en préstamo y ejecutar otros elementos de las estrategias de inversión de los FILPE relacionados con la transferencia, valoración y pignoración de dichos activos aptos para inversión. Por tanto, la reducción del límite aplicable a los activos aptos para inversión permitiría a los gestores de FILPE gestionar mejor la liquidez de dichos fondos. A efectos de evaluar el cumplimiento por los FILPE del límite de inversión aplicable a los activos aptos para inversión, solo deben combinarse los activos aptos para inversión de los FILPE que sean distintos de los organismos de inversión colectiva y los activos aptos para inversión de los organismos de inversión colectiva en los que dichos FILPE hayan invertido.

⁽⁸⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- (23) Los requisitos vigentes en materia de diversificación del Reglamento (UE) 2015/760 se introdujeron para garantizar que los FILPE pudieran hacer frente a circunstancias de mercado adversas. Sin embargo, estas disposiciones han demostrado ser demasiado gravosas porque, en la práctica, implican la obligación por parte de los FILPE de realizar diez inversiones distintas por término medio. En el caso de las inversiones en proyectos o infraestructuras de gran envergadura, el requisito de que un FILPE realice diez inversiones puede resultar difícil de cumplir y oneroso en términos de costes de transacción y de asignación de capital. Para reducir sus costes administrativos y de transacción y, en última instancia, los de sus inversores, los FILPE deben ser capaces de aplicar estrategias de inversión más concentradas y, de ese modo, tener exposiciones a menos activos aptos. Por consiguiente, es necesario adaptar los requisitos de diversificación destinados a las exposiciones de los FILPE para aplicarlos a una única empresa en cartera admisible, un único activo real, organismos de inversión colectiva y algunos otros activos aptos para la inversión, contratos e instrumentos financieros. Esa mayor flexibilidad en la composición de la cartera de los FILPE y la reducción de los requisitos en materia de diversificación no tendrían por qué afectar sustancialmente a la capacidad de resistencia de los FILPE a la volatilidad del mercado, ya que estos fondos suelen invertir en activos de los que no se dispone de una cotización de mercado, que podrían ser muy ilíquidos y que, con frecuencia, tienen un vencimiento o un horizonte temporal a largo plazo.
- (24) A diferencia de los inversores minoristas, en determinadas circunstancias los inversores profesionales disponen de un horizonte temporal más largo, objetivos de rentabilidad financiera diferenciados, mayores conocimientos especializados, una mayor tolerancia del riesgo frente a condiciones de mercado adversas y una mayor capacidad de absorción de pérdidas. Por tanto, es necesario fijar para dichos inversores profesionales un conjunto diferenciado de medidas de protección de los inversores y suprimir los requisitos de diversificación aplicables a los FILPE que se comercializan exclusivamente entre inversores profesionales.
- (25) Con el fin de aprovechar mejor la experiencia de los gestores de FILPE y habida cuenta de las ventajas que aporta la diversificación, en determinados casos puede resultar ventajoso para los FILPE invertir la totalidad o la práctica totalidad de sus activos en la cartera diversificada de un FILPE principal. Por consiguiente, debe permitirse que los FILPE pongan en común sus activos y utilicen estructuras de tipo principal-subordinado mediante la inversión en FILPE principales.
- (26) El apalancamiento se utiliza frecuentemente para permitir el funcionamiento cotidiano de un FILPE y para aplicar una estrategia de inversión específica. El apalancamiento de cantidades moderadas, cuando se lleva a cabo con el debido control, permite ampliar los rendimientos sin generar riesgos excesivos o agravarlos. Además, el apalancamiento puede ser utilizado a menudo por una serie de organismos de inversión colectiva para lograr mayor eficiencia o resultados operativos adicionales. Dado que la toma en préstamo de efectivo está actualmente limitada en el Reglamento (UE) 2015/760 al 30 % del valor del patrimonio del FILPE, es posible que los gestores de FILPE no puedan llevar a cabo con éxito determinadas estrategias de inversión, también en el caso de que se trate de inversiones en activos reales, cuando la aplicación de niveles más elevados de apalancamiento sea una norma del sector o sea necesaria para obtener rendimientos atractivos ajustados al riesgo. Procede, por tanto, aumentar la flexibilidad de los gestores de FILPE para obtener capital adicional durante el período de vida de un FILPE. Al mismo tiempo, es deseable que se mejore la gestión del apalancamiento y se promueva una mayor coherencia con la Directiva 2011/61/UE en lo que respecta a la política de toma en préstamo, sustituyendo el patrimonio por el valor liquidativo como punto de referencia adecuado para determinar el límite de toma en préstamo de efectivo, que debe ir acompañado de mejoras en la política de rectificación. Habida cuenta de los eventuales riesgos que puede entrañar el apalancamiento, debe permitirse que los FILPE que puedan comercializarse entre inversores minoristas tomen en préstamo efectivo por un valor de hasta el 50 % del valor liquidativo del FILPE. Este límite del 50 % resulta adecuado teniendo en cuenta los límites globales de toma en préstamo de efectivo comúnmente aplicables a los fondos que invierten en activos reales con un perfil de liquidez y reembolso similar.

No obstante, por lo que respecta a los FILPE comercializados entre inversores profesionales, debe permitirse un límite de apalancamiento más elevado, ya que dichos inversores tienen una mayor tolerancia del riesgo que los inversores minoristas. Por consiguiente, resulta oportuno ampliar el límite correspondiente a la toma en préstamo de efectivo aplicable a los FILPE comercializados únicamente entre inversores profesionales a un valor de hasta el 100 % del valor liquidativo del FILPE. Además, el Reglamento (UE) 2015/760 no ofrece hasta la fecha al gestor de un FILPE la posibilidad de rectificar la posición de inversión, en un plazo adecuado, en los casos en que el FILPE infrinja el límite de apalancamiento y la infracción esté fuera del control del gestor del FILPE. Teniendo en cuenta la volatilidad del valor liquidativo como valor de referencia y los intereses de los inversores en el FILPE, debe especificarse, por tanto, que las disposiciones sobre rectificación del Reglamento (UE) 2015/760 se aplican también a los límites de toma en préstamo.

- (27) A fin de permitirles ampliar sus oportunidades de inversión, los FILPE deben tener la posibilidad de contraer préstamos en la moneda en la que el gestor del FILPE tenga previsto adquirir el activo. No obstante, es necesario mitigar el riesgo derivado de los desajustes entre divisas, limitando así el riesgo derivado de los tipos de cambio al que está expuesta la cartera de inversión. Por consiguiente, los FILPE deben cubrir adecuadamente su exposición al riesgo de tipo de cambio.

- (28) A fin de aplicar su estrategia de toma en préstamo, los FILPE deben tener la posibilidad de gravar sus activos. Para que a la hora de aplicar su estrategia de toma en préstamo los FILPE gocen de una flexibilidad aún mayor, los mecanismos de toma en préstamo no deben contabilizarse como empréstito cuando estén plenamente cubiertos por los compromisos de patrimonio de los inversores.
- (29) Habida cuenta del aumento de los límites máximos para la toma en préstamo de efectivo por parte de los FILPE y de la eliminación de determinados límites a la toma en préstamo de efectivo en divisas, los inversores deben disponer de información más completa sobre las estrategias y los límites de empréstito empleados por los FILPE. Procede, por tanto, exigir a los gestores de FILPE que publiquen expresamente los límites de la toma en préstamo en el folleto del FILPE en cuestión.
- (30) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 establece que los inversores en un FILPE pueden solicitar la liquidación del FILPE en caso de que sus solicitudes de reembolso, realizadas de conformidad con la política de reembolsos del FILPE, no hayan sido satisfechas en el plazo de un año a partir de la fecha en que se realizó la solicitud. Dada la orientación a largo plazo de los FILPE y el perfil de activos a menudo inusual e ilíquido de sus carteras, el derecho de cualquier inversor o grupo de inversores a solicitar la liquidación de un FILPE puede resultar desproporcionado y perjudicial, tanto por lo que respecta a la ejecución satisfactoria de la estrategia de inversión del FILPE como por lo que respecta a los intereses de otros inversores o grupos de inversores. Procede, por tanto, eliminar la posibilidad de que los inversores soliciten la liquidación de un FILPE cuando este no pueda satisfacer las solicitudes de reembolso.
- (31) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 no aclara los criterios para evaluar el porcentaje de reembolso en un plazo determinado, ni la información mínima que debe facilitarse a las autoridades competentes sobre la posibilidad de reembolso. Habida cuenta del papel central que desempeña la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) (AEVM) en la aplicación del Reglamento (UE) 2015/760 y de sus conocimientos especializados en materia de valores y mercados de valores, procede confiar a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las circunstancias en las que el período de vida de un FILPE se considera compatible con los ciclos de vida de cada uno de sus activos; los criterios para determinar el período de tenencia mínimo; la información mínima que debe facilitarse a la autoridad competente del FILPE; los requisitos que debe cumplir el FILPE en relación con su política de reembolso y sus instrumentos de gestión de la liquidez; y los criterios para evaluar el porcentaje de reembolso. Cabe señalar que, cuando el reglamento o los documentos constitutivos de un FILPE prevean la posibilidad de reembolsos durante el período de vida de dicho FILPE, se aplicarán las disposiciones sobre gestión del riesgo de liquidez y los instrumentos de gestión de la liquidez establecidas en la Directiva 2011/61/UE.
- (32) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que el reglamento o los documentos constitutivos de un FILPE no impidan que sus participaciones o acciones puedan ser admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación. A pesar de esta posibilidad, los gestores de FILPE, los inversores y los participantes en el mercado apenas han utilizado el mecanismo de negociación secundaria para negociar las participaciones o acciones de los FILPE. A fin de promover la negociación secundaria de las participaciones o acciones de los FILPE, conviene permitir que los gestores de FILPE tengan la posibilidad de establecer una salida anticipada del FILPE por parte de los inversores durante el período de vida del FILPE. Con vistas a garantizar el funcionamiento eficaz de dicho mecanismo de negociación secundaria, una salida anticipada solo debe ser posible cuando el gestor del FILPE haya establecido una política para hacer coincidir los inversores potenciales con las solicitudes de salida. Dicha política debe especificar, entre otros puntos, el proceso de transferencia, el papel del gestor del FILPE o del administrador del fondo, la periodicidad y la duración del intervalo de liquidez durante el cual debe ser posible intercambiar las participaciones o acciones del FILPE, las normas que determinan el precio de ejecución, las condiciones de prorrateo, los requisitos en materia de divulgación, las comisiones, los costes y las cargas y otras condiciones relativas a dicho mecanismo de intervalo de liquidez. Debe confiarse a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las circunstancias de la utilización de la coincidencia, incluida la información que los FILPE deben comunicar a los inversores.
- (33) Con objeto de evitar todo malentendido por parte de los inversores minoristas sobre la naturaleza jurídica y la liquidez potencial permitida por el mecanismo de negociación secundaria, el distribuidor o, cuando ofrezca directamente o coloque participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE debe advertir claramente por escrito a los inversores minoristas de que la disponibilidad de un mecanismo de coincidencia no garantiza a los inversores minoristas la coincidencia ni un derecho de salida o reembolso de sus participaciones o acciones del FILPE en cuestión. Dicha advertencia por escrito debe formar parte de una única advertencia por escrito en la que también se informe a los inversores minoristas de que el producto del FILPE podría no ser apto para los inversores minoristas que no puedan mantener ese compromiso a largo plazo e ilíquido, cuando el período de vida de un FILPE ofrecido o colocado a inversores minoristas sea superior a diez años. Al presentar la comunicación publicitaria a los inversores minoristas, la disponibilidad de un mecanismo de coincidencia no debe promoverse como un instrumento que garantice la liquidez meramente previa solicitud.

- (34) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que los FILPE adopten un plan pormenorizado para la enajenación ordenada de sus activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores tras el vencimiento del FILPE. Dicho Reglamento también obliga a los FILPE a comunicar a la autoridad competente del FILPE dicho plan pormenorizado. El cumplimiento de dichas obligaciones impone a los gestores de FILPE importantes cargas administrativas y de cumplimiento, sin que ello lleve aparejada una mayor protección de los inversores. A fin de aliviar estas cargas sin menoscabar la protección de los inversores, los FILPE deben informar a la autoridad competente del FILPE sobre la enajenación ordenada de sus activos a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores una vez que dicho FILPE haya vencido, y solo facilitar a dicha autoridad un plan pormenorizado cuando esta así lo solicite de forma expresa.
- (35) El folleto de un FILPE subordinado puede contener información muy pertinente para los inversores, lo que les permite evaluar mejor los posibles riesgos y beneficios de una inversión. Procede, por tanto, exigir que, en caso de que exista una estructura de tipo principal-subordinado, el folleto del FILPE subordinado contenga información sobre dicha estructura, el FILPE subordinado y el FILPE principal, y una descripción de toda remuneración o reembolso de costes que deba satisfacer el FILPE subordinado.
- (36) La adecuada información sobre las comisiones y gastos reviste una importancia esencial para la evaluación de un FILPE como un objetivo potencial de inversión por parte de los inversores. Esta información también es importante cuando el FILPE se comercializa entre inversores minoristas en el caso de estructuras de tipo principal-subordinado. Procede, por tanto, exigir al gestor de un FILPE que incluya en el informe anual del FILPE subordinado una declaración de los gastos agregados del FILPE subordinado y del FILPE principal. Se espera que este requisito contribuya a la protección de los inversores frente al cobro de costes adicionales injustificados como resultado de las comisiones de suscripción y reembolso que el FILPE principal pueda cobrar al FILPE subordinado.
- (37) El Reglamento (UE) 2015/760 exige que los gestores de un FILPE incluyan en el folleto del FILPE información sobre las comisiones relacionadas con la inversión en dicho FILPE. No obstante, el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁹⁾ también contiene requisitos relativos a la indicación de las comisiones. A fin de aumentar la transparencia por lo que respecta a las estructuras de las comisiones, el requisito establecido en el Reglamento (UE) 2015/760 debe armonizarse con el que figura en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014.
- (38) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que los gestores de FILPE establezcan servicios locales en cada Estado miembro en el que tengan la intención de comercializar FILPE. Si bien se mantienen los requisitos de llevar a cabo determinados cometidos para los inversores en todos los Estados miembros, la obligación de establecimiento de servicios locales ha quedado, no obstante, suprimida posteriormente mediante la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁰⁾ en lo que respecta a los OICVM y los fondos de inversión alternativos comercializados entre inversores minoristas, debido a que dichos servicios generan costes adicionales y fricciones respecto a la comercialización transfronteriza de los FILPE. Además, el método preferido de contacto con los inversores ha cambiado y ya no es la reunión presencial en los servicios locales sino la interacción directa entre los gestores o distribuidores de fondos y los inversores a través de los medios electrónicos. La supresión de esta obligación del Reglamento (UE) 2015/760 para todos los inversores de FILPE sería, por tanto, coherente con la Directiva (UE) 2019/1160 y con los métodos actuales de comercialización de productos financieros, y podría hacer que los FILPE resultaran más atractivos para los gestores de activos, que ya no estarían obligados a incurrir en costes derivados de la explotación de servicios locales. Por consiguiente, esa obligación ha de suprimirse.
- (39) Dado que las participaciones y acciones de los FILPE son instrumentos financieros, las normas de gobernanza de productos de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹¹⁾ son aplicables cuando los FILPE se comercializan con la prestación de servicios de inversión. Sin embargo, las participaciones o acciones de un FILPE también pueden adquirirse sin la prestación de servicios de inversión. Para cubrir esos casos, el Reglamento (UE) 2015/760 exige actualmente que los gestores de FILPE desarrollen un proceso de evaluación interna de los

⁽⁹⁾ Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

⁽¹⁰⁾ Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de los organismos de inversión colectiva (DO L 188 de 12.7.2019, p. 106).

⁽¹¹⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

FILPE comercializados entre inversores minoristas. El régimen actual se inspira en las normas de gobernanza de productos de la Directiva 2014/65/UE, pero contiene varias diferencias que no están justificadas y podrían reducir la protección de los inversores. Por consiguiente, debe especificarse que se aplican las normas de gobernanza de productos establecidas en la Directiva 2014/65/UE. Las referencias a la Directiva 2014/65/UE deben entenderse en el sentido de que conllevan la aplicación de los actos delegados que completan dicha Directiva.

- (40) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige a los distribuidores o gestores de FILPE que lleven a cabo una evaluación de idoneidad con respecto a los inversores minoristas. Sin embargo, este requisito ya está recogido en el artículo 25 de la Directiva 2014/65/UE. Ese requisito duplicado crea una carga administrativa adicional que genera un aumento de los costes en que incurrir los inversores minoristas y disuade en gran medida a los gestores de FILPE de ofrecer a estos últimos nuevos FILPE. Por consiguiente, es preciso suprimir ese requisito duplicado del Reglamento (UE) 2015/760.
- (41) A fin de garantizar un elevado nivel de protección de los inversores minoristas, debe llevarse a cabo una evaluación de idoneidad con independencia de que las participaciones o acciones de FILPE sean adquiridas por inversores minoristas a distribuidores o gestores de FILPE o a través del mercado secundario. De conformidad con el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, la evaluación de idoneidad debe incluir información sobre la duración prevista y la finalidad de la inversión y la tolerancia al riesgo del inversor minorista, como parte de la información sobre los objetivos de inversión y la situación financiera de los inversores minoristas, incluida su capacidad para soportar pérdidas. Los resultados de la evaluación deben comunicarse a los inversores minoristas en forma de una declaración de idoneidad, de conformidad con el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE.
- (42) Además, en los casos en que el resultado de la evaluación de idoneidad sea que un FILPE no es idóneo para un inversor minorista y dicho inversor desee, no obstante, proceder a la operación, debe obtenerse el consentimiento expreso de dicho inversor minorista antes de que el distribuidor o gestor del FILPE proceda a la operación.
- (43) El Reglamento (UE) 2015/760 exige asimismo que los distribuidores o gestores de FILPE ofrezcan un asesoramiento adecuado en materia de inversión cuando comercialicen FILPE entre inversores minoristas. La falta de precisión en cuanto a lo que constituye un asesoramiento adecuado en materia de inversión en el Reglamento (UE) 2015/760 y la inexistencia de una referencia cruzada con la definición del término «asesoramiento en materia de inversión» de la Directiva 2014/65/UE han provocado inseguridad jurídica y confusión entre los gestores y distribuidores de FILPE. Además, la obligación de facilitar asesoramiento en materia de inversión hace que, a la hora de comercializar FILPE entre inversores minoristas, los distribuidores externos tengan que estar autorizados en virtud de la Directiva 2014/65/UE. Ello obstaculiza innecesariamente la comercialización de FILPE entre dichos inversores y somete asimismo a los FILPE a requisitos más estrictos que los aplicados a la distribución de otros productos financieros complejos, como por ejemplo los requisitos en materia de titulaciones establecidos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo y en materia de pasivos admisibles subordinados establecidos en la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹²⁾. Por consiguiente, no es preciso exigir a los distribuidores y gestores de FILPE que faciliten a los inversores minoristas dicho asesoramiento en materia de inversión. Además, habida cuenta de la importancia de que existan unas condiciones de competencia equitativas entre los productos financieros cuando tales productos se comercialicen entre inversores finales y de garantizar que el presente Reglamento cuente, entre otros aspectos, con salvaguardias efectivas para la protección de los inversores, los FILPE no deben estar sujetos a cargas administrativas y normativas innecesarias.
- (44) Para garantizar una supervisión eficaz de la aplicación de los requisitos relacionados con la comercialización de FILPE entre inversores minoristas, el distribuidor o, cuando ofrezca o coloque participaciones o acciones de un FILPE directamente a un inversor minorista, el gestor del FILPE debe estar sujeto a las normas de conservación de registros de la Directiva 2014/65/UE.
- (45) En caso de que la comercialización o la colocación de FILPE entre inversores minoristas se efectúe a través de un distribuidor, dicho distribuidor debe cumplir los requisitos aplicables de la Directiva 2014/65/UE y del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹³⁾. A fin de garantizar la seguridad jurídica y evitar duplicidades, cuando a un inversor minorista se le haya prestado asesoramiento en materia de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, debe considerarse que se cumple el requisito de facilitar una evaluación de idoneidad.

⁽¹²⁾ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la recuperación y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

⁽¹³⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (46) El hecho de que los gestores de carteras o el personal de alto nivel del gestor de un FILPE estén obligados a invertir, o esté previsto que lo hagan, en FILPE gestionados por ese mismo gestor de FILPE es una práctica comercial aceptada. Cabe suponer que esas personas tienen profundos conocimientos en materia financiera y están bien informadas sobre el FILPE, por lo que resulta superfluo que deban someterse a una evaluación de idoneidad a fin de realizar inversiones en el FILPE. Por tanto, no procede exigir a los distribuidores y gestores de FILPE que sometan a dichas personas a tal evaluación.
- (47) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que los inversores minoristas potenciales cuya cartera de instrumentos financieros no supere los 500 000 EUR realicen una inversión mínima inicial en uno o varios FILPE por valor de 10 000 EUR, y exige asimismo que dichos inversores no inviertan en FILPE un importe global superior al 10 % de su cartera de instrumentos financieros. Cuando se aplican conjuntamente, la inversión mínima inicial de 10 000 EUR y el límite del 10 % de la inversión global crean un obstáculo significativo a la inversión en FILPE por parte de los inversores minoristas, lo que es contrario al objetivo de los FILPE, es decir, el establecimiento de un producto minorista de fondos de inversión alternativo. Por lo tanto, es necesario eliminar ese requisito de inversión mínima inicial de 10 000 EUR y el límite de la inversión global a un 10 %.
- (48) Actualmente, el Reglamento (UE) 2015/760 exige que se dispense a los inversores un trato equitativo y prohíbe conceder un trato preferente a inversores individuales o grupos de inversores, u otorgarles beneficios económicos concretos. No obstante, los FILPE pueden poseer diversas categorías de participaciones o acciones con condiciones ligera o sustancialmente distintas por lo que se refiere a las comisiones, la estructura jurídica, las normas de comercialización y otros requisitos. A fin de tener en cuenta tales diferencias, solo deben aplicarse esos requisitos a los inversores individuales o grupos de inversores que inviertan en la misma categoría o categorías de FILPE.
- (49) A fin de otorgar a los gestores de FILPE tiempo suficiente para adaptarse a los requisitos del presente Reglamento, incluidos los relativos a la comercialización de FILPE entre inversores, el presente Reglamento debe empezar a aplicarse nueve meses después de su entrada en vigor.
- (50) Debido a la naturaleza potencialmente ilíquida de los activos aptos, así como a la orientación a largo plazo de los FILPE, estos pueden experimentar dificultades para ajustarse a los cambios de las normas aplicables a los fondos y requisitos normativos introducidos durante su ciclo de vida sin afectar a la confianza de sus inversores. Por consiguiente, es necesario establecer normas transitorias con respecto a los FILPE autorizados antes de la entrada en vigor del presente Reglamento. No obstante, dichos FILPE también deben poder optar por someterse al presente Reglamento, siempre que se notifique en consecuencia a la autoridad competente del FILPE.
- (51) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, garantizar un marco jurídico eficaz para el funcionamiento de los FILPE en toda la Unión y promover la financiación a largo plazo mediante la captación y canalización de capital hacia inversiones a largo plazo en la economía real, en consonancia con el objetivo de la Unión de un crecimiento inteligente, sostenible e integrador, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a las dimensiones y los efectos del presente Reglamento, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (52) Por lo tanto, procede modificar el Reglamento (UE) 2015/760 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento (UE) 2015/760

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

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

«2. El presente Reglamento tiene por objetivo facilitar la movilización y canalización de capital hacia inversiones europeas a largo plazo en la economía real, también hacia inversiones que promuevan el Pacto Verde Europeo y otros ámbitos prioritarios, en consonancia con el objetivo de la Unión de lograr un crecimiento inteligente, sostenible e integrador.».

2) El artículo 2 se modifica como sigue:

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

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

b) en el punto 7, se añade la letra siguiente:

«c bis) una empresa de reaseguros tal como se define en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE»;

c) se insertan los puntos siguientes:

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

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

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

(**) Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).»;

d) se añaden los puntos siguientes:

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

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

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

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

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

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

b) el nombre y dirección del gestor del FILPE y, si está disponible, el LEI de dicho gestor;

c) los códigos ISIN del FILPE y de cada clase de participación o acción por separado, si están disponibles;

d) el LEI del FILPE principal, si está disponible;

e) los LEI de los FILPE subordinados, si están disponibles;

f) la autoridad competente del FILPE y el Estado miembro de origen del FILPE;

g) los Estados miembros en los que se comercializa el FILPE;

h) si el FILPE puede comercializarse entre inversores minoristas o exclusivamente entre inversores profesionales;

i) la fecha de autorización del FILPE;

- j) la fecha en que se iniciara la comercialización del FILPE;
- k) la fecha de la última actualización por la AEVM de la información sobre el FILPE.

El registro público central estará disponible en formato electrónico.».

4) El artículo 5 se modifica como sigue:

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

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

- a) el reglamento del fondo o sus documentos constitutivos;
- b) el nombre del gestor del FILPE propuesto;
- c) el nombre del depositario y, cuando así lo solicite la autoridad competente para un FILPE que puede comercializarse entre inversores minoristas, el acuerdo escrito con el depositario;
- d) cuando el FILPE pueda comercializarse entre inversores minoristas, una descripción de la información que se vaya a proporcionar a los inversores, incluida la descripción de las reglas para tramitar las reclamaciones presentadas por los inversores minoristas;
- e) cuando proceda, la siguiente información sobre la estructura de tipo principal-subordinado del FILPE:
 - i) una declaración de que el FILPE subordinado lo está al FILPE principal,
 - ii) el reglamento del fondo o los documentos constitutivos del FILPE principal y el acuerdo entre el FILPE subordinado y el FILPE principal de referencia o las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 29, apartado 6,
 - iii) cuando el FILPE principal y el FILPE subordinado tengan depositarios diferentes, el acuerdo de intercambio de información a que se refiere el artículo 29, apartado 7,
 - iv) cuando el FILPE subordinado esté establecido en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del FILPE principal, un certificado de la autoridad competente del Estado miembro de origen del FILPE principal en el que se haga constar que el FILPE principal es un FILPE proporcionado por el FILPE subordinado.»;

b) en el apartado 2, párrafo segundo, la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

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

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

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

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

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

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

«Artículo 10

Activos aptos para inversión

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

a) instrumentos de capital o cuasi capital que:

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

- ii) hayan sido emitidos por una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 a cambio de un instrumento de capital o cuasi capital previamente adquirido por el FILPE a dicha empresa o a terceros en el mercado secundario,
 - iii) hayan sido emitidos por una empresa en la que una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 posea una participación en el patrimonio, a cambio de un instrumento de capital o cuasicapital adquirido por el FILPE de conformidad con los incisos i) o ii) de la presente letra a);
- b) instrumentos de deuda emitidos por una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11;
 - c) préstamos concedidos por el FILPE a una empresa en cartera admisible contemplada en el artículo 11 con un vencimiento que no supere el período de vida del FILPE;
 - d) participaciones o acciones de uno o varios FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE gestionados por GFIA de la UE, siempre que dichos FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE inviertan en las inversiones aptas a que se refiere el artículo 9, apartados 1 y 2, y no hayan invertido ellos mismos más del 10 % de sus activos en ningún otro organismo de inversión colectiva;
 - e) activos reales;
 - f) titulizaciones simples, transparentes y normalizadas, cuando las exposiciones subyacentes correspondan a una de las siguientes categorías:
 - i) activos enumerados en el artículo 1, letra a), incisos i), ii) o iv), del Reglamento Delegado (UE) 2019/1851 de la Comisión (*),
 - ii) activos enumerados en el artículo 1, letra a), incisos vii) y viii), del Reglamento Delegado (UE) 2019/1851 de la Comisión, siempre que los ingresos procedentes de la emisión de bonos de titulización se utilicen para financiar o refinanciar inversiones a largo plazo;
 - g) bonos emitidos, con arreglo a un Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos, por una empresa en cartera admisible a que se refiere el artículo 11.

El límite establecido en la letra d) del párrafo primero no se aplicará a los FILPE subordinados.

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

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

La determinación del cumplimiento del límite de inversión y los otros límites establecidos en el artículo 13 y el artículo 16, apartado 1, de conformidad con el presente apartado se efectuará sobre la base de información actualizada al menos trimestralmente y, cuando dicha información no esté disponible trimestralmente, de la información más reciente disponible.

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

6) En el artículo 11, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las empresas en cartera admisibles serán empresas que, en el momento de la inversión inicial, reúnan los requisitos siguientes:

a) que no sean empresas financieras, a menos que:

- i) se trate de empresas financieras que no sean sociedades financieras de cartera o sociedades mixtas de cartera, y
- ii) dichas empresas financieras hayan sido autorizadas o registradas menos de cinco años antes de la fecha de inversión inicial;

b) que sean empresas que:

- i) no estén admitidas a cotización en un mercado regulado ni en un sistema multilateral de negociación, o que
- ii) estén admitidas a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y tengan una capitalización bursátil no superior a 1 500 000 000 EUR;

c) estén establecidas en un Estado miembro, o en un tercer país siempre que este:

- i) no identificado como tercer país de alto riesgo incluido en la lista del acto delegado adoptado en virtud del artículo 9, apartado 2, de la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo (*),
- ii) no figure en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.

(*) Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, y se derogan la Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2006/70/CE de la Comisión (DO L 141 de 5.6.2015, p. 73).».

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

«Artículo 12

Conflicto de intereses

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

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

8) Los artículos 13, 14, 15 y 16 se sustituyen por el texto siguiente:

«Artículo 13

Composición y diversificación de la cartera

1. Los FILPE invertirán, como mínimo, el 55 % de su patrimonio en activos aptos para la inversión.

2. Los FILPE no podrán invertir más de:

- a) un 20 % de su patrimonio en instrumentos emitidos por una única empresa en cartera admisible o en préstamos concedidos a una única empresa en cartera admisible;
- b) un 20 % de su patrimonio en un único activo real;

- c) un 20 % de su patrimonio en participaciones o acciones de un único FILPE, FCRE, FESE, OICVM o FIA de la UE gestionado por un GFIA de la UE;
 - d) un 10 % de su patrimonio en los activos a que se refiere el artículo 9, apartado 1, letra b), cuando dichos activos hayan sido emitidos por un único organismo.
3. El valor agregado de las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas que formen parte de la cartera de un FILPE no podrá superar el 20 % del valor del patrimonio del FILPE.
4. La exposición al riesgo agregada del FILPE frente a una contraparte resultante de operaciones con derivados extrabursátiles (OTC) o pactos de recompra o pactos de recompra inversa no podrá superar el 10 % del FILPE.
5. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, letra d), los FILPE podrán aumentar el límite del 10 % allí mencionado al 25 % cuando las obligaciones hayan sido emitidas por una entidad de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y esté sometida en virtud de la legislación a una supervisión pública especial pensada para proteger a los titulares de obligaciones. En particular, los importes resultantes de la emisión de estas obligaciones deberán invertirse, conforme a Derecho, en activos que, durante la totalidad del período de validez de las obligaciones, puedan cubrir los compromisos que estas comporten, y que, en caso de insolvencia del emisor, se utilizarían de forma prioritaria para reembolsar el principal y pagar los intereses devengados.
6. Las sociedades incluidas en un mismo grupo a efectos de cuentas consolidadas, según lo dispuesto en la Directiva 2013/34/UE 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 del presente artículo.
7. Los límites de inversión establecidos en los apartados 2 a 4 no serán de aplicación cuando los FILPE se comercialicen exclusivamente entre inversores profesionales. Los límites de inversión establecidos en el apartado 2, letra c), no se aplicarán cuando el FILPE sea un fondo subordinado.

Artículo 14

Rectificación de la posición de inversión

En el caso de que el FILPE incumpla los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera establecidos en el artículo 13 o los límites de la toma en préstamo establecidos en el artículo 16, apartado 1, letra a), y dicho incumplimiento sea ajeno al control del gestor del FILPE, este último deberá adoptar, en un plazo adecuado, las medidas necesarias para rectificar la posición teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores del FILPE.

Artículo 15

Límites de concentración

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

Artículo 16

Toma en préstamo de efectivo

1. Los FILPE podrán recibir préstamos en efectivo, siempre que el préstamo recibido cumpla todas las condiciones siguientes:
 - a) que no represente más del 50 % del valor liquidativo del FILPE en el caso de los FILPE que pueden comercializados entre inversores minoristas, ni más del 100 % del valor liquidativo del FILPE cuando se trate de FILPE comercializados exclusivamente entre inversores profesionales;
 - b) que esté destinado a efectuar inversiones o aportar liquidez, incluido el pago de costes y gastos, siempre que las tenencias de efectivo u otros medios líquidos equivalentes del FILPE no sean suficientes para realizar la inversión de que se trate;

- c) que se contraiga en la misma moneda que la de los activos que vayan a ser adquiridos con el efectivo tomado en préstamo o en otra moneda en la que se haya cubierto adecuadamente la exposición al riesgo de tipo de cambio;
- d) que tenga un vencimiento que no supere el período de vida del FILPE.

Cuando tomen efectivo en préstamo, los FILPE podrán gravar activos para aplicar su estrategia de toma en préstamo.

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

2. El gestor del FILPE especificará en el folleto del FILPE si tiene o no intención de tomar en préstamo efectivo como parte de la estrategia de inversión del FILPE y, en tal caso, indicará asimismo en el folleto los límites de toma en préstamo.

3. Los límites de toma en préstamo que deben especificarse en el folleto a que se refiere el apartado 2 solo se aplicarán a partir de la fecha especificada en el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE. Dicha fecha será, a más tardar, tres años después de la fecha de inicio de la comercialización del FILPE.

4. Los límites de toma en préstamo a que se refiere el apartado 1, letra a), se suspenderán temporalmente cuando el FILPE aporte patrimonio adicional o reduzca su patrimonio existente. Dicha suspensión estará limitada en el tiempo al período estrictamente necesario, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los inversores en el FILPE y, en cualquier caso, no podrá durar más de 12 meses.».

- 9) En el artículo 17, apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera establecidos en el artículo 13:

- a) se aplicarán a más tardar en la fecha especificada en el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE;
- b) dejarán de aplicarse en cuanto el FILPE comience a vender activos, a fin de reembolsar las participaciones o acciones de los inversores tras el vencimiento del fondo;
- c) se suspenderán temporalmente cuando el FILPE amplíe su patrimonio o reduzca su patrimonio existente, con un período máximo de suspensión de 12 meses.».

- 10) El artículo 18 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 18

Reembolso de acciones o participaciones de FILPE

1. Los inversores del FILPE no podrán solicitar el reembolso de sus participaciones o acciones antes del vencimiento del FILPE. El reembolso a los inversores podrá comenzar a partir del día siguiente al de la fecha del vencimiento del FILPE.

El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE indicarán claramente una fecha concreta como vencimiento del FILPE, y podrán establecer el derecho de prórroga temporal del período de vida del FILPE, así como las condiciones para ejercer tal derecho.

El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE y la información comunicada a los inversores contendrán los procedimientos de reembolso de participaciones o acciones y de enajenación de los activos e indicarán claramente que el reembolso a los inversores podrá comenzar a partir del día siguiente al de la fecha del vencimiento del FILPE.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1 del presente artículo, el reglamento o los documentos constitutivos del FILPE podrán prever la posibilidad del reembolso durante el período de vida del FILPE, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) que los reembolsos no se concedan antes del final de un período mínimo de tenencia o antes de la fecha especificada en el artículo 17, apartado 1, letra a);
- b) que en el momento de la autorización y durante todo el período de vida del FILPE, su gestor pueda demostrar a las autoridades competentes que el FILPE dispone de una política de reembolso e y unos instrumentos de gestión de la liquidez adecuados, que sean compatibles con la estrategia de inversión a largo plazo del FILPE;
- c) que la política de reembolso del FILPE indique claramente los procedimientos y las condiciones de reembolso;

- d) que la política de reembolso del FILPE garantice que los reembolsos se limiten a un porcentaje de los activos del FILPE a que se refiere el artículo 9, apartado 1, letra b);
- e) que la política de reembolso del FILPE garantice que los inversores reciben un trato equitativo y que la concesión de reembolsos se lleva a cabo de forma proporcional si el número total de solicitudes de reembolso sobrepasa el porcentaje indicado en la letra d) del presente apartado.

La condición de un período mínimo de tenencia a que se refiere el párrafo primero, letra a), no se aplicará a los FILPE subordinados que inviertan en sus FILPE principales.

3. El período de vida del FILPE será coherente con su carácter a largo plazo y será compatible con los ciclos de vida de cada uno de sus activos, medido con arreglo al perfil de liquidez y el ciclo de vida económico del activo, y el objetivo de inversión declarado del fondo.

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, siempre que todos los inversores reciban un trato equitativo;
- b) que el inversor solicite por escrito ser reembolsado mediante una parte de los activos del FILPE;
- c) que no exista ninguna norma específica que restrinja la cesión de dichos activos.

6. La AEMV elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las circunstancias en las que se considere que el período de vida de un FILPE es compatible con los ciclos de vida de cada uno de sus activos, a que se refiere el apartado 3.

La AEMV también elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen lo siguiente:

- a) los criterios para determinar el período mínimo de tenencia a que hace referencia el apartado 2, párrafo primero, letra a);
- b) la información mínima que haya de facilitarse a la autoridad competente del FILPE con arreglo al apartado 2, párrafo primero, letra b);
- c) los requisitos que debe cumplir el FILPE en relación con su política de reembolsos y sus instrumentos de gestión de la liquidez a que hace referencia el apartado 2, párrafo primero, letras b) y c), y
- d) los criterios para evaluar el porcentaje contemplado en el apartado 2, párrafo primero, letra d), teniendo en cuenta, entre otras cosas, los flujos de tesorería y los pasivos del FILPE previstos.

La AEMV presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que hacen referencia los párrafos primero y segundo a más tardar el 10 de enero de 2024.

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación contempladas en los párrafos primero y segundo, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

11) El artículo 19 se modifica como sigue:

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

«2. El reglamento o los documentos constitutivos del FILPE no impedirán a los inversores ceder libremente sus participaciones o acciones a terceros distintos del gestor del FILPE, siempre que se cumplan los requisitos normativos aplicables y las condiciones establecidas en el folleto del FILPE.»;

b) se inserta el apartado siguiente:

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

- a) que el gestor del FILPE posea una política para hacer coincidir las solicitudes que establezca claramente lo siguiente:
 - i) el proceso de transferencia tanto para los inversores salientes como para los potenciales,

- ii) el papel del gestor del FILPE o del administrador del fondo en la realización de transferencias y para hacer coincidir las solicitudes,
 - iii) los plazos durante los cuales los inversores salientes y potenciales pueden solicitar la transferencia de participaciones o acciones del FILPE,
 - iv) las normas que determinan el precio de ejecución,
 - v) las normas que determinan las condiciones de prorrateo,
 - vi) el calendario y la naturaleza de la información comunicada respecto del proceso de transferencia,
 - vii) las comisiones, costes y cargas, en su caso, relacionados con el proceso de transferencia;
- b) que la estrategia y los procedimientos para hacer coincidir las solicitudes de los inversores que salgan del FILPE con las de los inversores potenciales garanticen que los inversores reciben un trato justo y que esa coincidencia se lleva a cabo de forma proporcional cuando exista un desajuste entre los inversores salientes y los potenciales;
- c) que hacer coincidir las solicitudes permita al gestor del FILPE controlar el riesgo de liquidez del FILPE y que la coincidencia sea compatible con la estrategia de inversión a largo plazo del FILPE.»;
- c) se añade el apartado siguiente:

«5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifiquen las circunstancias para el uso de la coincidencia prevista en el apartado 2 bis, incluida la información que los FILPE deben comunicar a los inversores.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el 10 de enero de 2024.

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

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

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

- 13) En el artículo 22, el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Los FILPE podrán reducir su patrimonio proporcionalmente en caso de enajenación de un activo durante el período de vida del FILPE, siempre que el gestor del FILPE considere debidamente que dicha enajenación redundará en interés de los inversores.».

- 14) El artículo 23 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 3, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) la información que deben comunicar los organismos de inversión colectiva de tipo cerrado de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo (*);

(*). Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).»;

- b) se inserta el apartado siguiente:

«3 bis. El folleto de un FILPE subordinado contendrá la siguiente información:

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

- b) el objetivo y la política de inversión del FILPE subordinado, incluido el perfil de riesgo y si el rendimiento del FILPE subordinado y del FILPE principal son idénticos, o en qué medida y por qué motivos difieren;
 - c) una breve descripción del FILPE principal, su organización, su objetivo y su política de inversión, incluido el perfil de riesgo, y una indicación de cómo se puede obtener el folleto del FILPE principal;
 - d) un resumen del acuerdo celebrado entre el FILPE subordinado y el FILPE principal o de las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 29, apartado 6;
 - e) la forma en que los partícipes o accionistas pueden obtener más información sobre el FILPE principal y sobre el acuerdo celebrado entre el FILPE subordinado y el principal a que se refiere el artículo 29, apartado 6;
 - f) una descripción de cualquier remuneración o reembolso de costes que deba satisfacer el FILPE subordinado en virtud de sus inversiones en participaciones o acciones del FILPE principal, y, asimismo, de los gastos agregados del FILPE subordinado y el FILPE principal.»
- c) en el apartado 5, se añade el párrafo siguiente:

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

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

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

- 16) Se suprime el artículo 26.

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

«Artículo 27

Proceso de evaluación interna de los FILPE que pueden comercializarse entre inversores minoristas

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

- 18) Se suprime el artículo 28.

- 19) En el artículo 29, se añaden los apartados siguientes:

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

El acuerdo a que se refiere el párrafo primero estará disponible, previa solicitud y de forma gratuita, para todos los partícipes o accionistas. En caso de que el FILPE principal y el FILPE subordinado estén gestionados por el mismo gestor del FILPE, el acuerdo podrá ser sustituido por unas normas internas de ejercicio de la actividad que garanticen el cumplimiento de los requisitos del presente apartado.

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

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

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

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

«Artículo 30

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

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

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

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

- a) la evaluación de la idoneidad no se realiza en el contexto del asesoramiento en materia de inversión;
- b) el FILPE no se considera idóneo para el inversor minorista sobre la base de la evaluación de la idoneidad realizada con arreglo al párrafo primero;
- c) el inversor minorista desea realizar la operación a pesar de que el FILPE no se considera idóneo para ese inversor.

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

2. El distribuidor o, cuando ofrezca o coloque directamente participaciones o acciones de un FILPE a un inversor minorista, el gestor del FILPE avisará claramente por escrito al inversor minorista de que:

- a) cuando la duración de un FILPE que se ofrece o se coloca a inversores minoristas supera los diez años, el producto podría no ser adecuado para aquellos inversores minoristas que no puedan mantener un compromiso ilíquido y a largo plazo de este tipo;
- b) cuando el reglamento o los documentos constitutivos de un FILPE prevean la posibilidad de hacer coincidir las participaciones o acciones del FILPE tal como se contempla en el artículo 19, apartado 2 bis, la disponibilidad de dicha posibilidad no garantiza ni da al inversor minorista el derecho de salir o rescatar sus participaciones o acciones del FILPE de que se trate.

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

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

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

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

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

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

21) El artículo 31, apartado 4, se modifica como sigue:

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

«a) el folleto del FILPE, y

b) el documento de datos fundamentales del FILPE, en caso de que se comercialice entre inversores minoristas.»;

b) se suprime la letra c).

22) En el artículo 34, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

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

(*) Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2018, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones, órganos y organismos de la Unión, y a la libre circulación de esos datos, y por el que se derogan el Reglamento (CE) n.º 45/2001 y la Decisión n.º 1247/2002/CE (DO L 295 de 21.11.2018, p. 39).».

23) El artículo 37 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 37

Revisión

1. La Comisión revisará la aplicación del presente Reglamento y se centrará al menos en los siguientes elementos:

a) el alcance de la comercialización de FILPE en la Unión, incluida la eventualidad de que los GFIA a los que refiere el artículo 3, apartado 2, de la Directiva 2011/61/UE pudieran estar interesados en comercializar FILPE;

b) la aplicación de las disposiciones relativas a la autorización de los FILPE, tal como se establece en los artículos 3 a 6;

c) la conveniencia de actualizar las disposiciones sobre el registro público central de FILPE establecidas en el artículo 3;

d) la conveniencia de actualizar la lista de activos e inversiones aptos, los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera, las normas de concentración y los límites relativos a la toma en préstamo de efectivo;

e) el impacto de la aplicación de los límites de inversión respecto de los activos aptos para inversión establecida en el artículo 13, apartado 1, sobre diversificación de activos;

f) la conveniencia de actualizar las disposiciones relativas a los conflictos de intereses establecidas en el artículo 12;

g) la aplicación del artículo 18 y el impacto de dicha aplicación en la política de reembolso y el período de vida de los FILPE;

h) la idoneidad de los requisitos de transparencia establecidos en el capítulo IV;

i) el análisis de si las disposiciones relativas a la comercialización de participaciones o acciones de FILPE establecidas en el capítulo V son adecuadas y garantizan una protección eficaz de los inversores, incluidos los inversores minoristas;

j) el análisis de si los FILPE han contribuido significativamente a la consecución de los objetivos de la Unión, como los establecidos en el Pacto Verde Europeo y en otros ámbitos prioritarios.

2. Sobre la base de la revisión prevista en el apartado 1 del presente artículo y previa consulta a la AEVM, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, a más tardar 10 de abril de 2030, un informe de evaluación de la contribución del presente Reglamento y de los FILPE a la realización de la unión de los mercados de capitales y a la consecución de los objetivos indicados en el artículo 1, apartado 2. El informe irá acompañado, en su caso, de una propuesta legislativa.».

24) Se inserta el artículo siguiente:

«Artículo 37 bis

Revisión de los aspectos de sostenibilidad de los FILPE

A más tardar el 11 de enero de 2026, la Comisión llevará a cabo una evaluación y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, en su caso, de una propuesta legislativa, sobre las siguientes cuestiones como mínimo:

- a) si es factible crear una denominación opcional de «FILPE comercializado como sostenible desde el punto de vista medioambiental» o «FILPE verde» y, en particular:
 - i) si este tipo de denominación debe reservarse para los FILPE que son productos financieros y tienen como objetivo inversiones sostenibles, de conformidad con el artículo 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo (*),
 - ii) si este tipo de denominación debe reservarse para los FILPE que invierten la totalidad o una parte significativa de sus activos aptos o del total de activos en actividades sostenibles y, en caso afirmativo, cómo debe definirse la parte significativa,
 - iii) si las actividades sostenibles pueden vincularse a los criterios de sostenibilidad establecidos en los actos delegados adoptados con arreglo al artículo 10, apartado 3, al artículo 11, apartado 3, al artículo 12, apartado 2, al artículo 13, apartado 2, al artículo 14, apartado 2, y al artículo 15, apartado 2, del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo (**);
- b) si debe existir una obligación general de que los FILPE cumplan en sus decisiones de inversión el principio de «no causar un perjuicio significativo» en el sentido del artículo 2 bis del Reglamento (UE) 2019/2088, o si dicha obligación debe limitarse a los FILPE comercializados como sostenibles desde el punto de vista medioambiental o FILPE verdes, en caso de que se considere factible tal denominación opcional;
- c) si se puede mejorar el marco de los FILPE contribuyendo más significativamente a la consecución de los objetivos del Pacto Verde Europeo, sin socavar la naturaleza de los FILPE.

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

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

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

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

Será aplicable a partir del 10 de enero de 2024.

Los FILPE autorizados de conformidad con las disposiciones del Reglamento (UE) 2015/760 aplicables antes del 10 de enero de 2024 y que cumplan dichas disposiciones se considerarán conformes con el presente Reglamento hasta el 11 de enero de 2029. Los FILPE autorizados de conformidad con las disposiciones del Reglamento (UE) 2015/760 aplicables antes del 10 de enero de 2024, que cumplan dichas disposiciones y que no aporten patrimonio adicional, se considerarán conformes con el presente Reglamento.

No obstante lo dispuesto en el párrafo tercero, un FILPE autorizado antes del 10 de enero de 2024 puede optar por registrarse por el presente Reglamento, siempre que la autoridad competente del FILPE reciba una notificación al respecto.

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

Hecho en Estrasburgo, el 15 de marzo de 2023.

Por el Parlamento Europeo

La Presidenta

R. METSOLA

Por el Consejo

La Presidenta

J. ROSWALL
