

# Diario Oficial

## de la Unión Europea

L 302



Edición  
en lengua española

### Legislación

52° año

17 de noviembre de 2009

#### Sumario

#### I Actos adoptados en aplicación de los Tratados CE/Euratom cuya publicación es obligatoria

##### REGLAMENTOS

- ★ **Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia** <sup>(1)</sup> ..... 1

##### DIRECTIVAS

- ★ **Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)** <sup>(1)</sup> ..... 32
- ★ **Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis** <sup>(1)</sup> ..... 97

<sup>(1)</sup> Texto pertinente a efectos del EEE

Precio: 7 EUR

# ES

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres finos son actos de gestión corriente, adoptados en el marco de la política agraria, y que tienen generalmente un período de validez limitado.

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres gruesos y precedidos de un asterisco son todos los demás actos.



## I

(Actos adoptados en aplicación de los Tratados CE/Euratom cuya publicación es obligatoria)

## REGLAMENTOS

## REGLAMENTO (CE) N° 1060/2009 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 16 de septiembre de 2009

sobre las agencias de calificación crediticia

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 95,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo <sup>(1)</sup>,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo <sup>(2)</sup>,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado <sup>(3)</sup>,

Considerando lo siguiente:

- (1) Las agencias de calificación crediticia desempeñan un papel importante en los mercados de valores y en los mercados bancarios internacionales, pues los inversores, los prestarios, los emisores y las administraciones públicas utilizan las calificaciones crediticias que otorgan como uno de los elementos para adoptar decisiones fundadas en los ámbitos de inversión y de financiación. Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros, las empresas de reaseguro, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de pensiones de empleo pueden utilizar dichas calificaciones crediticias como referencia para calcular sus necesidades de capital a efectos de solvencia o para calcular los riesgos derivados de su actividad de inversión. En consecuencia, las calificaciones crediticias influyen significativamente en el funcionamiento de los mercados y en la confianza de los inversores y los consumidores. Es esencial, por ello, que las actividades de las agencias de calificación crediticia se lleven a cabo con arreglo a los principios de integridad, transparencia, responsabilidad y de buena gobernanza a fin de

que las calificaciones crediticias resultantes que se utilicen en la Comunidad sean independientes, objetivas y de adecuada calidad.

- (2) Actualmente, la mayor parte de las agencias de calificación crediticia tienen su sede fuera de la Comunidad. La mayoría de los Estados miembros no regulan las actividades de estas agencias, ni las condiciones de emisión de sus calificaciones. Pese a la gran importancia que revisten para el funcionamiento de los mercados financieros, las agencias de calificación crediticia solo están sujetas al Derecho comunitario en determinados ámbitos, en particular a través de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado <sup>(4)</sup>. La Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio <sup>(5)</sup>, y la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito <sup>(6)</sup>, remiten asimismo a las agencias de calificación crediticia. Resulta, por tanto, importante establecer normas que garanticen que todas las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia registradas en la Comunidad sean de adecuada calidad y estén emitidas por agencias de calificación crediticia sujetas a requisitos estrictos. La Comisión seguirá colaborando con sus socios internacionales para lograr la convergencia de las normas reguladoras de las agencias de calificación crediticia. Debe brindarse la posibilidad de eximir del presente Reglamento a determinados bancos centrales que emiten calificaciones crediticias siempre que cumplan las correspondientes condiciones aplicables que garanticen la independencia y la integridad de sus actividades de calificación crediticia y que sean tan estrictas como los requisitos previstos en el presente Reglamento.

<sup>(1)</sup> Dictamen de 13 de mayo de 2009 (no publicado aún en el Diario Oficial).

<sup>(2)</sup> DO C 115 de 20.5.2009, p. 1.

<sup>(3)</sup> Dictamen del Parlamento Europeo de 23 de abril de 2009 (no publicado aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 27 de julio de 2009.

<sup>(4)</sup> DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

<sup>(5)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

<sup>(6)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 201.

- (3) El presente Reglamento no debe crear una obligación general en el sentido de que los instrumentos financieros o las obligaciones financieras deban ser calificados con arreglo al presente Reglamento. En particular, no debe obligar a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), tal y como se definen en la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) <sup>(1)</sup>, ni a los fondos de pensiones de empleo definidos en la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo <sup>(2)</sup>, a invertir exclusivamente en los instrumentos financieros calificados con arreglo al presente Reglamento.
- (4) El presente Reglamento no debe crear una obligación general en el sentido de que las entidades financieras o los inversores solo puedan invertir en valores sobre los que se haya publicado un folleto de conformidad con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores <sup>(3)</sup>, y el Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad <sup>(4)</sup>, y que se califican de conformidad con el presente Reglamento. Además, el presente Reglamento no debe obligar a los emisores u ofertantes o a las personas que solicitan la admisión a negociación en un mercado regulado a obtener calificaciones crediticias en relación con valores objeto del requisito de publicación de un folleto con arreglo a la Directiva 2003/71/CE y el Reglamento (CE) n° 809/2004.
- (5) Un folleto publicado con arreglo a la Directiva 2003/71/CE y el Reglamento (CE) n° 809/2004 debe contener información clara y visible en la que se indique si la calificación crediticia de los valores respectivos la emite o no una agencia de calificación crediticia establecida en la Comunidad y registrada con arreglo al presente Reglamento. No obstante, ninguna disposición del presente Reglamento debe impedir a las personas responsables de la publicación del folleto con arreglo a la Directiva 2003/71/CE y el Reglamento (CE) n° 809/2004 que incluyan cualquier tipo de material informativo en el folleto, incluidas las calificaciones crediticias emitidas en terceros países e información relacionada.
- (6) Además de emitir calificaciones crediticias y realizar actividades de calificación crediticia, las agencias de calificación crediticia pueden realizar también actividades afines a título profesional. La realización de actividades auxiliares no debe comprometer la independencia o la integridad de sus actividades de calificación crediticia.
- (7) El presente Reglamento debe aplicarse a las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia registradas en la Comunidad. El objetivo principal del presente Reglamento es la protección de la estabilidad de los mercados financieros y de los inversores. Las calificaciones crediticias, los sistemas de calificación crediticia y las evaluaciones similares en relación con obligaciones derivadas de relaciones de consumidores, comerciales o industriales no deben entrar en el ámbito de aplicación del presente Reglamento.
- (8) Las agencias de calificación crediticia deben aplicar, con carácter voluntario, el Código de conducta para las agencias de calificación crediticia publicado por la Organización Internacional de Comisiones de Valores («Código de la OICV»). En 2006, la Comisión, en una Comunicación sobre las Agencias de Calificación Crediticia <sup>(5)</sup>, pedía al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV), creado mediante Decisión 2009/77/CE de la Comisión <sup>(6)</sup>, que supervisara el cumplimiento del Código de la OICV y le informara anualmente al respecto.
- (9) El Consejo Europeo de los días 13 y 14 de marzo de 2008 adoptó una serie de conclusiones en respuesta a las principales deficiencias observadas en el sistema financiero. Uno de los objetivos era mejorar el funcionamiento del mercado y las estructuras de incentivos, entre otras cosas la función de las agencias de calificación crediticia.
- (10) Se considera que las agencias de calificación crediticia, en primer lugar, no han reflejado con la suficiente prontitud en sus calificaciones el deterioro de las condiciones del mercado y, en segundo lugar, no han ajustado a tiempo sus calificaciones crediticias a la vista de la agravación de la crisis del mercado. La mejor forma de corregir esos fallos es adoptar medidas en relación con los conflictos de intereses, la calidad de las calificaciones crediticias, la transparencia y gestión interna de las agencias de calificación, y la supervisión de sus actividades. Los usuarios de las calificaciones no deben confiar ciegamente en ellas, sino que deben procurar encarecidamente realizar su propio análisis y actuar en todo momento con la debida diligencia antes de confiar en esas calificaciones.
- (11) Es preciso establecer un marco normativo común con respecto a la mejora de la calidad de las calificaciones crediticias, en particular la calidad de las calificaciones crediticias que utilicen las entidades financieras y las personas sujetas a disposiciones comunitarias armonizadas. A falta de este marco común, existe el riesgo de que los Estados miembros adopten medidas divergentes a escala nacional, lo cual tendría repercusiones negativas directas sobre el buen funcionamiento del mercado interior y lo obstaculizaría, pues las agencias de calificación crediticia que emiten calificaciones para uso de las entidades financieras de la Comunidad estarían sujetas a diferentes normas en los distintos Estados miembros. Por otra parte, la divergencia en cuanto a los requisitos de calidad de las calificaciones crediticias podría generar distintos niveles de protección de los inversores y de los consumidores. Además, los usuarios deben tener la posibilidad de comparar las calificaciones crediticias emitidas en la Comunidad con las emitidas a nivel internacional.

(1) DO L 375 de 31.12.1985, p. 3. Directiva sustituida, con efectos a partir del 1 de julio de 2011, por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (véase la página 32 del presente Diario Oficial).

(2) DO L 235 de 23.9.2003, p. 10.

(3) DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

(4) DO L 149 de 30.4.2004, p. 1.

(5) DO C 59 de 11.3.2006, p. 2.

(6) DO L 25 de 29.1.2009, p. 18.

- (12) El presente Reglamento no debe afectar al uso que hagan de las calificaciones crediticias personas que no se mencionan en el presente Reglamento.
- (13) Es conveniente prever el uso de las calificaciones crediticias emitidas en terceros países a efectos de regulación en la Comunidad siempre y cuando respeten unos requisitos tan estrictos como los establecidos en el presente Reglamento. El presente Reglamento introduce un régimen de refrendo que permite a las agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad y registradas de conformidad con el presente Reglamento refrendar calificaciones crediticias emitidas en terceros países. Al refrendar una calificación crediticia emitida en un tercer país, las agencias de calificación crediticia deben determinar y comprobar de manera permanente si las actividades de calificación crediticia resultantes de la publicación de dicha calificación crediticia respetan unos requisitos en materia de publicación de estas calificaciones tan estrictos como los establecidos en el presente Reglamento y si en la práctica alcanzan el mismo objetivo y surten los mismos efectos.
- (14) Para responder a las preocupaciones en el sentido de que el no establecimiento en la Comunidad pudiera ser un obstáculo importante para una supervisión eficaz en interés de los mercados financieros de la Comunidad, dicho régimen de refrendo debe introducirse en relación con las agencias de calificación crediticia que estén afiliadas o que trabajen estrechamente con las agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad. No obstante, pudiera ser necesario proceder al ajuste del requisito relativo a la presencia física en la Comunidad en casos determinados, en particular en lo que se refiere a las pequeñas agencias de calificación crediticia de terceros países que no están presentes o afiliadas en la Comunidad. Por consiguiente, debe establecerse un régimen específico de certificación para tales agencias de calificación crediticia, en la medida en que no tengan una importancia fundamental para la estabilidad financiera o la integridad de los mercados financieros de uno o más Estados miembros.
- (15) La certificación debe ser posible después de que la Comisión determine la equivalencia del marco jurídico y de supervisión de un tercer país con respecto a los requisitos recogidos en el presente Reglamento. El mecanismo de equivalencia previsto no debe suponer un acceso automático a la Comunidad sino que debe ofrecer la posibilidad de que las agencias de calificación crediticia de un tercer país puedan ser evaluadas individualmente y se les pueda conceder una exención con respecto a algunos de los requisitos organizativos aplicables a las agencias de calificación crediticia activas en la Comunidad, incluido el requisito relativo a la presencia física en la Comunidad.
- (16) El presente Reglamento también debe obligar a las agencias de calificación crediticia de un tercer país a cumplir unos requisitos que son requisitos previos generales respecto de la integridad de sus actividades de calificación crediticia para impedir la injerencia por parte de las autoridades competentes y de otras autoridades públicas de dicho tercer país en el contenido de las calificaciones crediticias y para prever una política adecuada en materia de conflictos de interés, rotación de analistas de calificaciones y divulgación periódica y continua.
- (17) Otro importante requisito para un régimen de refrendo sólido y un sistema de equivalencia es la existencia de acuerdos sólidos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y las autoridades competentes de las agencias de calificación crediticia de terceros países.
- (18) La agencia de calificación crediticia que haya refrendado calificaciones crediticias emitidas en un tercer país debe ser plena e incondicionalmente responsable de las calificaciones crediticias refrendadas y del cumplimiento de las condiciones pertinentes establecidas en el presente Reglamento.
- (19) El presente Reglamento no debe aplicarse a las calificaciones crediticias que una agencia de calificación realice en virtud de un encargo individual y que facilite exclusivamente a la persona que las encargó y que no estén destinadas a la divulgación pública ni a la distribución mediante suscripción.
- (20) Los informes de inversiones, las recomendaciones en materia de inversión y otras opiniones acerca de un valor o del precio de un instrumento u obligación financiera no deben considerarse calificaciones crediticias.
- (21) Las calificaciones crediticias no solicitadas, es decir las calificaciones crediticias que no hayan sido emitidas a petición del emisor ni de la entidad calificada, deben identificarse claramente como tales y distinguirse de las calificaciones crediticias solicitadas por los medios apropiados.
- (22) A fin de evitar posibles conflictos de intereses, las agencias de calificación crediticia deben centrar su actividad profesional en la emisión de calificaciones crediticias. Las agencias de calificación crediticia no deben estar autorizadas a prestar servicios de consultoría o asesoramiento. En particular, las agencias de calificación no deben efectuar propuestas o recomendaciones sobre la configuración de un instrumento de financiación estructurada. Sin embargo, dichas agencias deben poder prestar servicios auxiliares, siempre que ello no genere conflictos de intereses con la emisión de calificaciones crediticias.
- (23) Las agencias de calificación crediticia deben emplear métodos de calificación que sean rigurosos, sistemáticos y constantes y que puedan ser validados, incluida la experiencia histórica adecuada y la simulación retrospectiva. No obstante, este requisito no debe en ningún caso justificar una injerencia por parte de las autoridades competentes y de los Estados miembros en el contenido de la calificación crediticia o la metodología utilizada. Del mismo modo, el requisito de que las agencias de calificación revisen las calificaciones al menos una vez al año no debe poner en peligro la obligación de dichas agencias de calificación crediticia de someter a un control y revisión permanentes las calificaciones crediticias cuando sea necesario. Estos requisitos no deben aplicarse de manera que impidan la entrada de nuevas agencias de calificación crediticia en el mercado.
- (24) Las calificaciones crediticias deben estar sólidamente fundadas y motivadas para evitar arbitrajes de calificación.
- (25) Las agencias de calificación crediticia deben hacer pública la información sobre los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales que utilicen en sus actividades de calificación crediticia. El nivel de detalle de la información difundida sobre los modelos debe permitir a los usuarios de las calificaciones crediticias recibir una información adecuada para poder actuar con la debida diligencia al valorar si confían o no en dichas calificaciones crediticias. Sin embargo, la información divulgada sobre modelos no debe revelar información comercial reservada ni obstaculizar seriamente la innovación.

- (26) Las agencias de calificación crediticia deben adoptar políticas y procedimientos internos apropiados en relación con los empleados y otras personas que intervengan en el proceso de calificación, a fin de descubrir, eliminar o gestionar y comunicar los conflictos de intereses y velar, en todo momento, por la calidad, solidez y rigor del proceso de calificación y de revisión crediticias. Estas políticas y procedimientos deben incluir, en particular, los mecanismos de control interno y la función de cumplimiento.
- (27) Las agencias de calificación crediticia deben evitar las situaciones de conflicto de intereses y gestionar tales conflictos adecuadamente cuando resulten ineludibles, al objeto de garantizar su independencia. Las agencias de calificación deben informar de los conflictos de intereses en tiempo oportuno. Asimismo, deben conservar constancia documental de todos los riesgos significativos que pesen sobre su independencia y la de los empleados y otras personas que intervengan en el proceso de calificación crediticia, así como de las medidas de protección aplicadas para mitigar esos riesgos.
- (28) Las agencias de calificación crediticia o los grupos de agencias de calificación crediticia deben disponer lo necesario para garantizar la buena gobernanza empresarial. Al definir sus disposiciones en materia de gobernanza empresarial, las agencias de calificación crediticia o los grupos de agencias de calificación crediticia deben tener presente la necesidad de garantizar la emisión de calificaciones independientes, objetivas y de calidad adecuada.
- (29) Al objeto de garantizar la independencia del proceso de calificación crediticia frente a los intereses comerciales de la agencia de calificación crediticia en su calidad de empresa, estas agencias deben garantizar la independencia de como mínimo un tercio de los miembros del consejo de administración o de supervisión, pero no menos de dos de dichos miembros, de conformidad con la sección III, punto 13, de la Recomendación 2005/162/CE de la Comisión, de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa <sup>(1)</sup>. Asimismo, es necesario que la mayoría de los altos directivos, incluidos todos los miembros independientes, posean suficientes conocimientos técnicos en los ámbitos apropiados relacionados con los servicios financieros. La persona responsable de la verificación del cumplimiento debe informar periódicamente sobre la ejecución de sus deberes a los altos directivos y a los miembros independientes del consejo de administración o supervisión.
- (30) Al objeto de evitar conflictos de intereses, la retribución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión no debe supeditarse a los resultados comerciales de la agencia de calificación crediticia.
- (31) Las agencias de calificación crediticia deben asignar a las actividades de calificación crediticia un número suficiente de empleados dotados de conocimientos y experiencia adecuados. En particular, las agencias de calificación deben garantizar que la actividad de emisión de calificaciones y el seguimiento y actualización de las mismas cuente con recursos humanos y financieros suficientes.
- (32) A fin de tener en cuenta las condiciones específicas de las agencias de calificación crediticia que tengan menos de 50 empleados, las autoridades competentes deben tener la posibilidad de eximir a dichas agencias de algunas de las obligaciones establecidas en el presente Reglamento en lo que se refiere al papel de los miembros independientes del consejo de administración, la función de cumplimiento y el mecanismo de rotación, y siempre que dichas agencias puedan demostrar que cumplen las condiciones específicas. Las autoridades competentes deben examinar, en particular, si el tamaño de una agencia de calificación crediticia ha sido determinado para evitar el cumplimiento de los requisitos del presente Reglamento por parte de la agencia de calificación crediticia o de un grupo de agencias de calificación crediticia. Las autoridades competentes de los Estados miembros deben aplicar estas excepciones de tal forma que se evite el riesgo de fragmentación del mercado interior y se garantice la aplicación uniforme del Derecho comunitario.
- (33) El mantenimiento de relaciones prolongadas con las entidades calificadas o terceros vinculados puede ir en detrimento de la independencia de los analistas de calificaciones y de las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias. Por ello, esos analistas y personas deben estar sujetos a un mecanismo de rotación adecuado que dé lugar a cambios graduales en los equipos de análisis y en los comités de calificación crediticia.
- (34) Las agencias deben garantizar que los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales, matemáticas o de correlación, utilizados para determinar las calificaciones crediticias sean adecuadamente mantenidos, actualizados y revisados en profundidad periódicamente y que se publiquen sus descripciones de manera que sea posible un examen exhaustivo. Cuando la falta de datos fiables o la complejidad de la estructura de un nuevo tipo de instrumento financiero, en particular cuando se trate de instrumentos de financiación estructurada, planteen serias dudas en cuanto a la fiabilidad de la calificación crediticia que pueda emitir la agencia de calificación, esta no debe emitir calificación crediticia alguna o retirar una calificación crediticia existente. Las modificaciones de la calidad de la información disponible para supervisar una calificación existente deben darse a conocer en el marco de dicho examen, así como, en su caso, procederse a una revisión de la calificación de que se trate.
- (35) Para garantizar la calidad de las calificaciones crediticias, las agencias de calificación crediticia deben adoptar medidas que garanticen que la información que utilizan para asignar sus calificaciones crediticias es fiable. A estos efectos, las agencias de calificación deben tener la posibilidad de prever, entre otras cosas, el respaldo de estados financieros e información publicada que hayan sido objeto de una auditoría independiente; una verificación efectuada a través de terceros que gocen de reconocido prestigio; un examen por muestreo al azar de la información recibida, efectuado por la propia agencia, o disposiciones contractuales que estipulen claramente la responsabilidad que recae sobre la entidad calificada o terceros vinculados, en caso de que faciliten a sabiendas información sustancialmente falsa o de que la entidad calificada o terceros vinculados no lleve a cabo los procesos de debida diligencia adecuados en relación con la exactitud de la información, según se especifique en las cláusulas del contrato.

<sup>(1)</sup> DO L 52 de 25.2.2005, p. 51.

- (36) El presente Reglamento no afecta a la obligación de las agencias de calificación crediticia de proteger el derecho a la intimidad de las personas físicas con relación al tratamiento de los datos personales de conformidad con la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos <sup>(1)</sup>.
- (37) Es preciso que las agencias de calificación crediticia establezcan procedimientos adecuados para revisar periódicamente los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales de calificación utilizados por las agencias de calificación crediticia, con el fin de adaptarlos adecuadamente a la evolución de los mercados de los activos subyacentes. En aras de la transparencia, toda modificación sustancial de los métodos y las prácticas, los procedimientos y los procesos de las agencias de calificación crediticia debe divulgarse antes de su aplicación, salvo cuando debido a condiciones extremas de mercado sea preciso modificar la calificación crediticia de forma inmediata.
- (38) Las agencias de calificación crediticia deben realizar las oportunas advertencias de riesgo, así como un análisis de sensibilidad de las hipótesis pertinentes. Ese análisis debe explicar de qué modo diversos cambios registrados en el mercado y que afectan a los parámetros integrados en el modelo pueden influir en la variación de la calificación crediticia (por ejemplo, la volatilidad). Las agencias de calificación crediticia deben garantizar que la información sobre las tasas históricas de incumplimiento de sus categorías de calificación sea verificable y cuantificable y aporte a los interesados fundamentos suficientes para comprender los resultados históricos de cada categoría de calificación y apreciar si dichas categorías han cambiado y, en su caso, de qué modo. Si, debido a la naturaleza de la calificación crediticia o a otras circunstancias, la tasa histórica de morosidad resulta inapropiada o estadísticamente inválida, o puede de alguna otra forma inducir a error a quienes utilicen la calificación crediticia, la agencia de calificación debe realizar las oportunas aclaraciones. En la medida de lo posible, esta información ha de permitir la comparación con los posibles modelos existentes en el sector, a fin de facilitar al inversor la comparación entre los resultados de diferentes agencias de calificación crediticia.
- (39) Con el fin de reforzar la transparencia de las calificaciones crediticias y contribuir a la protección de los inversores, el CERV debe mantener un registro central en el que debe guardarse información sobre el comportamiento anterior de las agencias de calificación crediticia y las calificaciones crediticias emitidas en el pasado. Las agencias de calificación crediticia deben facilitar la información a este registro en un formato estándar. El CERV debe poner esa información a disposición del público y publicar un resumen anual de los principales cambios observados.
- (40) En determinadas circunstancias, los instrumentos de financiación estructurada pueden tener efectos que difieren de los de los instrumentos tradicionales de deuda de las empresas. Aplicar las mismas categorías de calificaciones a ambos tipos de instrumentos, sin ofrecer explicaciones adicionales, puede inducir a error a los inversores. Las agencias de calificación crediticia tienen una función importante que desempeñar a la hora de hacer que los usuarios de las calificaciones crediticias sean conscientes de las características que distinguen los productos de financiación estructurada de los productos tradicionales. Por consiguiente, las agencias de calificación crediticia deben diferenciar claramente entre las categorías de calificaciones utilizadas para los instrumentos de financiación estructurada, por un lado, y las categorías de calificaciones utilizadas para otros instrumentos financieros u obligaciones financieras, por otro, añadiendo un símbolo adecuado a la categoría de calificación.
- (41) Las agencias de calificación crediticia deben adoptar medidas para evitar situaciones en las que los emisores soliciten a diversas agencias de calificación la valoración crediticia preliminar del instrumento de financiación estructurada, con objeto de determinar cuál de ellas ofrece la mejor calificación con respecto a ese instrumento. Del mismo modo, también los emisores deben evitar tales prácticas.
- (42) Las agencias de calificación crediticia deben conservar constancia documental de los métodos empleados en las calificaciones crediticias y actualizar periódicamente los cambios en aquellos, y conservar asimismo constancia documental de los elementos principales del diálogo que tenga lugar entre el analista de calificaciones y la entidad calificada o terceros a ella vinculados.
- (43) A fin de velar por que los inversores y los consumidores mantengan un elevado nivel de confianza en el mercado interior, las agencias de calificación crediticia que emitan calificaciones crediticias en la Comunidad deben estar sujetas a inscripción en un registro. Este registro es el principal requisito previo para que las agencias de calificación crediticia emitan calificaciones destinadas a ser utilizadas a efectos de regulación en la Comunidad. Resulta, por tanto, necesario establecer las condiciones armonizadas y el procedimiento para la inscripción, suspensión y baja registrales.
- (44) El presente Reglamento no debe sustituir al proceso de reconocimiento de las Agencias de Calificación Externas (ECAI) establecido de conformidad con la Directiva 2006/48/CE. Las ECAI ya reconocidas en la Comunidad deben solicitar su registro con arreglo al presente Reglamento.
- (45) Las agencias de calificación crediticia que hayan sido registradas por la autoridad competente de un Estado miembro deben estar autorizadas a emitir calificaciones en toda la Comunidad. Resulta, por tanto, necesario disponer que exista un procedimiento único de inscripción registral para cada agencia de calificación que sea efectivo en toda la Comunidad. La inscripción de una agencia de calificación crediticia en el registro debe ser efectiva una vez que la decisión de inscripción en el registro emitida por la autoridad competente del Estado miembro de origen haya entrado en vigor con arreglo a la legislación nacional aplicable.
- (46) Es necesario implantar un punto único de entrada para la presentación de las solicitudes de registro. Resulta oportuno que el CERV reciba las solicitudes de registro e informe convenientemente a las autoridades competentes de todos los Estados miembros. Además, el CERV debe prestar asesoramiento a la autoridad competente del Estado miembro de origen sobre si la solicitud está completa. Las solicitudes de registro deben ser examinadas por las autoridades nacionales competentes. A fin de gestionar adecuadamente cuanto se relacione con las agencias de calificación crediticia, las autoridades competentes deben establecer redes operativas («colegios») que cuenten con una infraestructura informática eficaz. El CERV debe crear un subcomité especializado en las calificaciones crediticias de cada una de las clases de activos calificados por las citadas agencias.

<sup>(1)</sup> DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

- (47) Algunas agencias de calificación crediticia están integradas por varias entidades jurídicas que, juntas, forman un grupo de agencias de calificación crediticia. Al registrar las diferentes agencias de calificación que integran el grupo, las autoridades competentes de los Estados miembros afectados deben coordinar el examen de las solicitudes presentadas por las agencias de calificación crediticia que pertenecen al mismo grupo y el proceso decisorio en relación con la concesión del alta registral. No obstante, debe existir la posibilidad de denegar el registro a una agencia de calificación crediticia en el seno de un grupo de agencias de calificación crediticia cuando dicha agencia no cumpla los requisitos para efectuar el registro y otros miembros del grupo sí cumplan todos los requisitos en materia de registro de conformidad con el presente Reglamento. Dado que no deben concederse al colegio facultades para emitir decisiones jurídicamente vinculantes, las autoridades competentes de los Estados miembros de origen de los miembros del grupo de agencias de calificación crediticia deben emitir una decisión individual respecto a la agencia de calificación crediticia establecida en el territorio del Estado miembro de que se trate.
- (48) El colegio debe representar la plataforma efectiva para un intercambio de información de supervisión entre autoridades competentes, la coordinación de sus actividades y las medidas de supervisión necesarias para la efectiva supervisión de las agencias de calificación crediticia. En particular, el colegio debe facilitar el control del cumplimiento de las condiciones de refrendo de las calificaciones crediticias emitidas en terceros países, la certificación, los acuerdos de subcontratación y las exenciones previstas en el presente Reglamento. Las actividades del colegio deben contribuir a la armonización de la aplicación de las normas previstas en el presente Reglamento y a la convergencia de las prácticas de supervisión.
- (49) Para reforzar la coordinación en la práctica de las actividades del colegio, sus miembros deben elegir entre ellos un facilitador. El facilitador debe presidir las reuniones del colegio, establecer por escrito sus disposiciones de coordinación y coordinar las acciones del colegio. Durante el proceso de registro, el facilitador debe valorar la necesidad de ampliar el plazo de examen de las solicitudes, coordinar dicho examen y servir de enlace con el CERV.
- (50) En noviembre de 2008, la Comisión creó un grupo de alto nivel encargado de examinar la futura configuración del régimen de supervisión de la Unión Europea en el ámbito de los servicios financieros, entre otras cosas la función del CERV.
- (51) El régimen de supervisión existente no debe considerarse una solución a largo plazo para la supervisión de las agencias de calificación crediticia. Los colegios de autoridades competentes, de los que se espera racionalicen la cooperación en materia de supervisión y la convergencia en este ámbito en la Comunidad, son un paso positivo importante, pero puede que no presenten todas las ventajas de una supervisión más consolidada del sector de la calificación crediticia. La crisis en los mercados financieros internacionales ha demostrado claramente que conviene seguir examinando la necesidad de reformar en profundidad el modelo regulador y de supervisión del sector financiero comunitario. Para alcanzar el nivel necesario de convergencia y de cooperación en materia de supervisión en la Comunidad y reforzar la estabilidad del sistema financiero, son extremadamente necesarias reformas adicionales en profundidad del modelo regulador y de supervisión del sector financiero comunitario, que deben ser propuestas rápidamente por la Comisión, teniendo debidamente en cuenta las conclusiones presentadas el 25 de febrero de 2009 por el grupo de expertos presidido por Jacques de Larosière. La Comisión debe informar lo antes posible y, en cualquier caso, antes del 1 de julio de 2010, al Parlamento Europeo, al Consejo y a las demás instituciones interesadas sobre los resultados a este respecto y debe presentar las propuestas legislativas necesarias para corregir las deficiencias detectadas en las disposiciones sobre coordinación y cooperación en materia de supervisión.
- (52) Debe examinarse la posibilidad de introducir cambios significativos en el régimen de refrendo, en los acuerdos de subcontratación y en la apertura y el cierre de sucursales, entre otros aspectos, como modificaciones sustanciales de las condiciones relativas al registro inicial de una agencia de calificación crediticia.
- (53) Las agencias de calificación crediticia deben ser supervisadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen en colaboración con las autoridades competentes de los demás Estados miembros, a través del colegio pertinente y con una implicación adecuada del CERV.
- (54) La capacidad de la autoridad competente del Estado miembro de origen y de otros miembros del colegio pertinente de evaluar y de controlar el cumplimiento, por parte de una agencia de calificación crediticia, de las obligaciones derivadas del presente Reglamento no debe estar limitada por los acuerdos de subcontratación que celebre la agencia de calificación crediticia. En caso de recurso a acuerdos de subcontratación, dicha agencia debe seguir siendo responsable de todas las obligaciones contraídas en virtud del presente Reglamento.
- (55) A fin de que los inversores y los consumidores conserven un elevado nivel de confianza y para poder supervisar permanentemente las calificaciones crediticias emitidas en la Comunidad, las agencias de calificación crediticia cuyo domicilio social esté situado fuera de la Comunidad deben estar obligadas a establecer una filial en esta, de modo que las actividades que ejerzan en la Comunidad puedan ser supervisadas eficazmente y pueda utilizarse eficazmente el régimen de refrendo. Debe alentarse, asimismo, la aparición de nuevos participantes en el mercado de las agencias de calificación crediticia.
- (56) Conviene que las autoridades competentes puedan utilizar las facultades definidas en el presente Reglamento en relación con las agencias de calificación crediticia, las personas que participan en las actividades de calificación crediticia, las entidades calificadas o los terceros vinculados, aquellos terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, u otras personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia. Entre estas personas debe incluirse a los accionistas o a los miembros de los consejos de administración o supervisión de las agencias de calificación crediticia y de las entidades calificadas.
- (57) Las disposiciones recogidas en el presente Reglamento en relación con los honorarios por supervisión no deben afectar a las disposiciones correspondientes de las legislaciones nacionales que rijan los honorarios de supervisión o similares.



- (58) Resulta oportuno crear un mecanismo que garantice el cumplimiento efectivo del presente Reglamento. Las autoridades competentes de los Estados miembros deben disponer de los medios necesarios para garantizar que las calificaciones emitidas en la Comunidad se emitan de conformidad con el presente Reglamento. El recurso a estas medidas de supervisión debe coordinarse siempre dentro del colegio pertinente. Deben adoptarse medidas como la baja registral o la suspensión de la utilización a efectos de regulación de las calificaciones crediticias en aquellos casos en que se consideren proporcionadas a la importancia del incumplimiento de las obligaciones derivadas del presente Reglamento. En el ejercicio de sus competencias de supervisión, las autoridades competentes deben tener debidamente en cuenta los intereses de los inversores y la estabilidad del mercado. Es preciso preservar la independencia de las agencias de calificación crediticia durante el proceso de emisión de las calificaciones, por lo que ni las autoridades competentes ni los Estados miembros deben interferir en lo que atañe a la sustancia de dichas calificaciones y los métodos empleados por la agencia para efectuarlas para no comprometer las calificaciones crediticias. En caso de que una agencia de calificación crediticia se vea sometida a presiones, debe notificarlo a la Comisión y al CERV. La Comisión debe examinar caso por caso si se deben adoptar medidas adicionales contra el Estado miembro en cuestión por incumplimiento de sus obligaciones con arreglo al presente Reglamento.
- (59) Es deseable que se garantice que el proceso decisorio previsto en el presente Reglamento se base en la estrecha cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y, por tanto, las decisiones de registro deben adoptarse de forma consensuada. Se trata de un requisito previo necesario para que el proceso de inscripción en el registro resulte eficaz y el ejercicio de las tareas de supervisión sea adecuado. El proceso decisorio debe ser eficaz, rápido y consensuado.
- (60) En aras de una supervisión eficiente y a fin de impedir la duplicación de tareas, las autoridades competentes de los Estados miembros deben cooperar entre sí.
- (61) Resulta, asimismo, importante prever el intercambio de información entre las autoridades competentes encargadas de la supervisión de las agencias de calificación crediticia en virtud del presente Reglamento y las autoridades competentes encargadas de la supervisión de las entidades financieras prevista en el presente Reglamento, en particular con las autoridades competentes encargadas de la supervisión prudencial o las encargadas de la estabilidad financiera en los Estados miembros.
- (62) Las autoridades competentes de los Estados miembros distintas de la autoridad competente del Estado miembro de origen deben poder intervenir y adoptar las medidas de supervisión oportunas, tras haber informado al CERV y a la autoridad competente del Estado miembro de origen y haber consultado al colegio pertinente, si han comprobado que una agencia de calificación crediticia registrada cuyas calificaciones se utilizan en su territorio está incumpliendo las obligaciones derivadas del presente Reglamento.
- (63) A menos que el presente Reglamento establezca un procedimiento específico en lo que se refiere al registro, la certificación o la baja registral, la adopción de medidas de supervisión o el ejercicio de las competencias de supervisión, debe ser de aplicación la legislación nacional que rige dichos procedimientos, incluidos los regímenes lingüísticos, el secreto profesional y el privilegio de confidencialidad, y no deben menoscabarse los derechos de las agencias de calificación crediticia ni de otras personas en virtud de dicha legislación.
- (64) Es necesario aumentar la convergencia de las facultades con que cuentan las autoridades competentes a fin de lograr un grado de cumplimiento equivalente en todo el mercado interior.
- (65) El CERV debe velar por la aplicación coherente del presente Reglamento. Debe potenciar y facilitar la cooperación y la coordinación de las autoridades competentes en materia de actividades de supervisión y adoptar orientaciones cuando resulte apropiado. En consecuencia, el CERV debe establecer un mecanismo de mediación y evaluación inter pares que facilite un enfoque coherente por parte de las autoridades competentes.
- (66) Los Estados miembros deben establecer normas relativas a las sanciones aplicables a los supuestos de infracción de las disposiciones del presente Reglamento y velar por su ejecución. Dichas sanciones deben ser efectivas, proporcionadas y disuasorias y cubrir, como mínimo, los casos de falta profesional grave y aquellos en los que se haya actuado con negligencia. Los Estados miembros deben tener la posibilidad de adoptar sanciones administrativas o penales. El CERV debe adoptar unas líneas directrices en materia de convergencia de las prácticas relacionadas con dichas sanciones.
- (67) Todo intercambio o comunicación de información entre las autoridades competentes, otras autoridades, organismos o personas debe realizarse con arreglo a las disposiciones relativas a la transmisión de datos de naturaleza personal previstas en la Directiva 95/46/CE.
- (68) El presente Reglamento debe incluir asimismo normas de intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países, en particular las responsables de la supervisión de las agencias de calificación crediticia que intervienen en el refrendo y la certificación.
- (69) Sin perjuicio de la aplicación de esta legislación comunitaria, cualquier reclamación contra una agencia de calificación crediticia por incumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento debe hacerse de conformidad con la legislación nacional aplicable en materia de responsabilidad civil.
- (70) Procede aprobar las medidas necesarias para la ejecución del presente Reglamento con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión <sup>(1)</sup>.
- (71) Conviene, en particular, conferir competencias a la Comisión para que, teniendo en cuenta la evolución de la situación internacional, modifique los anexos I y II, que establecen los criterios específicos que han de aplicarse para evaluar si una agencia de calificación crediticia cumple con sus obligaciones en lo que atañe a la organización interna, las normas de funcionamiento, las normas aplicables a sus empleados, la presentación de las calificaciones crediticias y la divulgación de información, y para que especifique o modifique los criterios para determinar la equivalencia del marco jurídico regulador y de supervisión

<sup>(1)</sup> DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

de los terceros países con las disposiciones del presente Reglamento. Dado que estas medidas son de alcance general y destinadas a modificar elementos no esenciales del presente Reglamento, incluso completándolo con nuevos elementos no esenciales, deben adoptarse de conformidad con el procedimiento de reglamentación con control previsto en el artículo 5 bis de la Decisión 1999/468/CE.

- (72) Para tener en cuenta la evolución de los mercados financieros, la Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo donde se evalúe la aplicación del presente Reglamento y, en particular, la fiabilidad normativa referente a la calificación crediticia y la idoneidad de la remuneración de la agencia de calificación crediticia por parte de la entidad calificada. A la luz de esta evaluación, la Comisión debe presentar propuestas legislativas adecuadas.
- (73) La Comisión debe presentar asimismo al Parlamento Europeo y al Consejo un informe donde se examinen los incentivos para que los emisores recurran a las agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad para algunas de sus calificaciones, las posibles alternativas al modelo «el emisor paga», y la convergencia de las normas nacionales sobre incumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento. A la luz de esta evaluación, la Comisión debe presentar propuestas legislativas adecuadas.
- (74) La Comisión debe presentar asimismo al Parlamento Europeo y al Consejo un informe donde se analice la evolución del marco regulador y de supervisión para las agencias de calificación crediticia de terceros países y los efectos de dicha evolución y de las disposiciones transitorias a que se refiere el presente Reglamento sobre la estabilidad de los mercados financieros de la Comunidad.
- (75) Dado que el objetivo del presente Reglamento, a saber, garantizar un elevado nivel de protección de los consumidores y de los inversores, estableciendo un marco común en relación con la calidad de las calificaciones crediticias emitidas en el mercado interior, no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados miembros, dada la escasa legislación nacional en la materia y que la mayoría de las agencias de calificación crediticia están establecidas fuera de la Comunidad, y, por consiguiente, puede lograrse mejor a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

## TÍTULO I

### OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

#### Artículo 1

##### Objeto

El presente Reglamento introduce un planteamiento regulador común para mejorar la integridad, la transparencia, la responsabilidad, la buena gobernanza y la fiabilidad de las actividades de calificación, contribuyendo así a la calidad de las calificaciones crediticias emitidas en la Comunidad y por ende al correcto funcionamiento del mercado interior, y alcanzando, al mismo

tiempo, un elevado nivel de protección de los inversores. Establece condiciones para la emisión de calificaciones crediticias y normas relativas a la organización y actuación de las agencias de calificación crediticia, a fin de fomentar su independencia y evitar conflictos de intereses.

#### Artículo 2

### Ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento se aplicará a las calificaciones crediticias que sean emitidas por agencias de calificación crediticia registradas en la Comunidad y que se hagan públicas o se distribuyan por suscripción.
2. El presente Reglamento no se aplicará a:
  - a) las calificaciones crediticias privadas emitidas en respuesta a un encargo individual y que se faciliten exclusivamente a la persona que las encargó y que no estén destinadas a la divulgación pública ni a la distribución mediante suscripción;
  - b) las calificaciones crediticias, los sistemas de calificación crediticia o las evaluaciones similares relativas a obligaciones derivadas de relaciones de consumidores, comerciales o industriales;
  - c) las calificaciones crediticias establecidas por las agencias de crédito a la exportación de conformidad con el anexo VI, parte 1, punto 1.3, de la Directiva 2006/48/CE, o
  - d) las calificaciones crediticias que sean emitidas por los bancos centrales y que:
    - i) no sean pagadas por la entidad calificada,
    - ii) no se hagan públicas,
    - iii) se emitan de acuerdo con los principios, normas y procedimientos que garanticen la integridad e independencia adecuadas de las actividades de calificación crediticia como se contempla en el presente Reglamento, y
    - iv) no guarden relación con instrumentos financieros emitidos por los Estados miembros de los correspondientes bancos centrales.
3. Las agencias de calificación crediticia solicitarán su registro con arreglo al presente Reglamento como condición de su reconocimiento como Agencias de Calificación Externas (ECAI), de conformidad con el anexo VI, parte 2, de la Directiva 2006/48/CE, a menos que solo emitan las calificaciones crediticias mencionadas en el apartado 2.
4. A fin de garantizar la aplicación uniforme del apartado 2, letra d), la Comisión podrá, a petición de un Estado miembro, de conformidad con el procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 38, apartado 3, y con los criterios establecidos en el apartado 2, letra d), del presente artículo, adoptar una decisión por la que declare que un banco central entra en el ámbito de aplicación de dicha letra y que, en consecuencia, sus calificaciones crediticias quedan exentas de la aplicación del presente Reglamento.

La Comisión publicará en su sitio web la lista de los bancos centrales que entran en el ámbito de aplicación del apartado 2, letra d), del presente artículo.

### Artículo 3

#### Definiciones

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) «calificación crediticia»: un dictamen acerca de la solvencia de una entidad, una deuda u obligación financiera, una obligación, una acción preferente u otro instrumento financiero, o de un emisor de tal deuda u obligación financiera, obligación, acción preferente u otro instrumento financiero, emitido utilizando un sistema establecido y definido de clasificación de las categorías de calificación;
- b) «agencia de calificación crediticia»: una persona jurídica cuya ocupación incluya la emisión de calificaciones crediticias con carácter profesional;
- c) «Estado miembro de origen»: el Estado miembro en que la agencia de calificación crediticia tenga su domicilio social;
- d) «analista de calificaciones»: una persona que desempeñe las funciones analíticas necesarias para la emisión de una calificación crediticia;
- e) «analista de calificaciones principal»: una persona que asuma la responsabilidad principal de elaborar una calificación crediticia o de comunicarse con el emisor en todo lo relacionado con una calificación crediticia concreta o, en general, con la calificación crediticia de un instrumento financiero emitido por dicho emisor y, si procede, de elaborar recomendaciones sobre dicha calificación para presentarlas al comité calificador;
- f) «entidad calificada»: una persona jurídica cuya solvencia se califica, explícita o implícitamente, a través de la calificación crediticia, con independencia de que haya solicitado o no dicha calificación y de que haya facilitado o no información para la misma;
- g) «fines reglamentarios»: el uso de calificaciones crediticias con el propósito específico de cumplir el Derecho comunitario, tal como haya sido incorporado a la legislación de los Estados miembros;
- h) «categoría de calificación»: un símbolo, como por ejemplo una letra o número que puede ir acompañado de caracteres identificativos añadidos, utilizado en calificación crediticia para proporcionar una medida relativa del riesgo a fin de distinguir las diferentes características de riesgo de los tipos de entidades, emisores e instrumentos financieros u otros activos calificados;
- i) «tercero vinculado»: el originador, estructurador, patrocinador, administrador o cualquier otro interesado que interactúe con una agencia de calificación crediticia por cuenta de una entidad calificada, incluida cualquier persona que tenga, directa o indirectamente, un vínculo de control con dicha entidad calificada;
- j) «control»: la relación existente entre una empresa matriz y una filial, tal y como se describe en el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, relativa a las cuentas consolidadas <sup>(1)</sup>, o una relación estrecha entre cualquier persona física o jurídica y una empresa;

<sup>(1)</sup> DO L 193 de 18.7.1983, p. 1.

- k) «instrumentos financieros»: los instrumentos enumerados en el anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros <sup>(2)</sup>;
- l) «instrumento de financiación estructurada»: un instrumento financiero u otro activo resultante de una operación o mecanismo de titulización según se contempla en el artículo 4, punto 36, de la Directiva 2006/48/CE;
- m) «grupo de agencias de calificación crediticia»: un grupo de empresas establecido en la Comunidad integrado por una empresa matriz y sus filiales según lo previsto en los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE, así como las empresas vinculadas entre sí según lo contemplado en el artículo 12, apartado 1, de la Directiva 83/349/CEE, y cuya ocupación incluya emitir calificaciones crediticias. A efectos del artículo 4, apartado 3, letra a), el grupo de agencias de calificación crediticia incluirá también las agencias de calificación crediticia establecidas en terceros países;
- n) «alta dirección»: la persona o personas que dirigen efectivamente las operaciones de la agencia de calificación crediticia y el miembro o miembros de su consejo de administración o de supervisión;
- o) «actividades de calificación crediticia»: el análisis de datos e información y la evaluación, aprobación, emisión y revisión de las calificaciones crediticias.

2. A efectos del apartado 1, letra a), no se considerarán calificaciones crediticias:

- a) las recomendaciones en el sentido del artículo 1, punto 3, de la Directiva 2003/125/CE de la Comisión <sup>(3)</sup>;
- b) los informes de inversiones, como se definen en el artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2006/73/CE <sup>(4)</sup> y otras formas de recomendación general como «compre», «venda» o «conserva» en relación con transacciones de instrumentos financieros y obligaciones financieras, o
- c) las opiniones sobre el valor de un instrumento financiero de una obligación financiera.

### Artículo 4

#### Utilización de calificaciones crediticias

1. Las entidades de crédito tal como se definen en la Directiva 2006/48/CE, las empresas de inversión tal como se definen en la Directiva 2004/39/CE, las empresas de seguros sujetas a la primera Directiva 73/239/CEE del Consejo, de 24 de julio de 1973, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida, y a su ejercicio <sup>(5)</sup>, las empresas de

<sup>(2)</sup> DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

<sup>(3)</sup> DO L 339 de 24.12.2003, p. 73.

<sup>(4)</sup> Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241 de 2.9.2006, p. 26).

<sup>(5)</sup> DO L 228 de 16.8.1973, p. 3.

seguros tal como se definen en la Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida <sup>(1)</sup>, las empresas de reaseguros tal como se definen en la Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro <sup>(2)</sup>, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) tal como se definen en la Directiva 85/611/CE y los fondos de pensiones de empleo tal como se definen en la Directiva 2003/41/CE solo podrán utilizar con fines reglamentarios calificaciones crediticias que hayan sido emitidas por agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad y registradas de conformidad con el presente Reglamento.

Si un folleto publicado de conformidad con la Directiva 2003/71/CE y el Reglamento (CE) n° 809/2004 contiene una referencia a una calificación o calificaciones crediticias, el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado regulado deberá garantizar que el folleto incluya también información clara y destacada sobre si dicha calificación crediticia ha sido emitida o no por una agencia de calificación crediticia establecida en la Comunidad y registrada de conformidad con el presente Reglamento.

2. Se considerará que las agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad y registradas en virtud del presente Reglamento han emitido una calificación crediticia cuando dicha calificación crediticia se haya publicado en el sitio web de la agencia o por otros medios o se haya distribuido por suscripción o presentado o divulgado con arreglo a las obligaciones del artículo 10, indicando con claridad que la calificación crediticia ha sido refrendada de conformidad con el apartado 3 del presente artículo.

3. Una agencia de calificación crediticia establecida en la Comunidad y registrada de conformidad con el presente Reglamento podrá refrendar una calificación crediticia emitida en un tercer país solo cuando las actividades de calificación crediticias que den lugar a la emisión de dicha calificación crediticia cumplan las siguientes condiciones:

- a) que las actividades de calificación crediticias que den lugar a la emisión de la calificación crediticia que vaya a refrendarse sean realizadas total o parcialmente por la agencia de calificación crediticia refrendante o por agencias de calificación crediticia que pertenezcan al mismo grupo;
- b) que la agencia de calificación crediticia haya verificado y pueda demostrar de manera continuada a la autoridad competente del Estado miembro de origen que la realización de actividades de calificación crediticia por parte de la agencia de calificación crediticia del tercer país que da lugar a la emisión de una calificación crediticia destinada a su refrendo cumple unos requisitos al menos tan rigurosos como los que figuran en los artículos 6 a 12;
- c) que la capacidad de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la agencia de calificación crediticia refrendante o la del colegio de autoridades competentes a que se refiere el artículo 29 (colegio) de evaluar y supervisar el cumplimiento por parte la agencia de calificación crediticia establecida en el tercer país de los requisitos mencionados en la letra b) no esté limitada;

- d) que la agencia de calificación crediticia facilite, previa petición, a la autoridad competente del Estado miembro de origen toda la información necesaria para que dicha autoridad competente pueda supervisar de manera permanente el cumplimiento de los requisitos del presente Reglamento;
- e) que exista una razón objetiva para que la calificación crediticia se elabore en un tercer país;
- f) que la agencia de calificación crediticia establecida en el tercer país esté autorizada o registrada y sometida a supervisión en dicho tercer país;
- g) que el régimen reglamentario de dicho tercer país impida la interferencia de las autoridades competentes y de otras autoridades públicas de dicho país con el contenido de las metodologías y las calificaciones crediticias, y
- h) que exista un acuerdo de cooperación apropiado entre la autoridad competente del Estado miembro de origen de la agencia de calificación crediticia refrendante y la autoridad competente correspondiente de la agencia de calificación crediticia establecida en el tercer país. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen velarán por que dichos acuerdos de cooperación especifiquen como mínimo:
  - i) el mecanismo para el intercambio de información entre las autoridades competentes afectadas, y
  - ii) los procedimientos relativos a la coordinación de las actividades de supervisión para que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la agencia de calificación crediticia refrendante pueda supervisar las actividades de calificación crediticia cuyo resultado sea la emisión de una calificación crediticia refrendada de manera permanente.

4. Una calificación crediticia refrendada de conformidad con el apartado 3 se considerará como una calificación crediticia emitida por una agencia de calificación crediticia establecida en la Comunidad y registrada de conformidad con el presente Reglamento.

Una agencia de calificación crediticia establecida en la Comunidad y registrada de conformidad con el presente Reglamento no utilizará tal refrendo con la intención de eludir los requisitos del presente Reglamento.

5. La agencia de calificación crediticia que haya refrendado las calificaciones crediticias emitidas en un tercer país, con arreglo al apartado 3, será plenamente responsable de dichas calificaciones crediticias y del cumplimiento de las condiciones a que hace referencia dicho apartado.

6. Cuando la Comisión haya reconocido, de conformidad con el artículo 5, apartado 6, el marco jurídico y de supervisión de un tercer país como equivalente a los requisitos previstos por el presente Reglamento y los acuerdos de cooperación a que se refiere el artículo 5, apartado 7, sean operativos, la agencia de calificación crediticia que refrende calificaciones emitidas en el tercer país en cuestión no estará obligada a verificar o demostrar, según proceda, que se cumple la condición prevista en el apartado 3, letra g), del presente artículo.

<sup>(1)</sup> DO L 345 de 19.12.2002, p. 1.

<sup>(2)</sup> DO L 323 de 9.12.2005, p. 1.

## Artículo 5

**Equivalencia y certificación basada en la equivalencia**

1. Las calificaciones crediticias que se refieran a entidades establecidas o a instrumentos financieros emitidos en terceros países y que hayan sido emitidas por una agencia de calificación crediticia establecida en un tercer país podrán utilizarse en la Comunidad en virtud del artículo 4, apartado 1, sin ser refrendadas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 4, apartado 3, a condición de que:

- a) la agencia de calificación crediticia esté autorizada o registrada y sometida a supervisión en dicho tercer país;
- b) la Comisión haya adoptado una decisión en materia de equivalencia de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del presente artículo, reconociendo el marco jurídico y de supervisión de un tercer país como equivalente a los requisitos previstos por el presente Reglamento;
- c) los acuerdos de cooperación a los que se refiere el apartado 7 del presente artículo sean operativos;
- d) las calificaciones crediticias emitidas por la agencia de calificación y las actividades de calificación de esta no sean de importancia sistémica para la estabilidad financiera o la integridad de los mercados financieros de uno o más Estados miembros, y
- e) la agencia de calificación crediticia haya sido certificada con arreglo a lo previsto en el apartado 2 del presente artículo.

2. Las agencias de calificación crediticia a las que se refiere el apartado anterior podrán solicitar la certificación. La solicitud se presentará al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) de conformidad con las disposiciones pertinentes del artículo 15. En un plazo de cinco días laborables a partir de la recepción de la solicitud de certificación, el CERV transmitirá dicha solicitud a las autoridades competentes de todos los Estados miembros, invitándoles a que consideren la posibilidad de adherirse al colegio pertinente de conformidad con el artículo 29, apartado 3, letra b). Las autoridades competentes que hayan decidido adherirse al colegio lo comunicarán al CERV en el plazo de diez días laborables a partir de la recepción de la invitación del CERV. Serán miembros del colegio las autoridades competentes que hayan respondido positivamente a la invitación del CERV. En un plazo de 20 días laborables a partir de la recepción de la solicitud de certificación, el CERV elaborará y publicará en su sitio web una lista de las autoridades competentes miembros del colegio. En un plazo de diez días laborables desde la publicación, los miembros del colegio seleccionarán un facilitador de acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 29, apartado 5. Tras el establecimiento del colegio, su composición y funcionamiento se regirán por las disposiciones correspondientes del artículo 29.

3. El examen de la solicitud de certificación quedará sujeto a las disposiciones y los procedimientos pertinentes que establece el artículo 16. La decisión sobre la certificación se basará en los criterios recogidos en el apartado 1, letras a) a d), del presente artículo.

La decisión sobre la certificación habrá de ser notificada y publicada con arreglo a las disposiciones del artículo 18.

4. La agencia de calificación crediticia también podrá solicitar, por separado, quedar exenta:

- a) de la obligación de cumplir los requisitos establecidos en la sección A del anexo I y en el artículo 7, apartado 4, sobre la

base de un análisis caso por caso, si la agencia puede demostrar que dichos requisitos no son proporcionados, a la vista de la naturaleza, la dimensión y la complejidad de sus operaciones y de la naturaleza y el alcance de las calificaciones crediticias que emite;

- b) de la obligación de tener presencia física en la Comunidad cuando dicho requisito resulte demasiado gravoso y desproporcionado a la vista de la naturaleza, dimensión y complejidad de su actividad y de la naturaleza y el alcance de las calificaciones crediticias que emite.

Al examinar dicha solicitud, las autoridades competentes tendrán en cuenta el tamaño de la agencia solicitante, habida cuenta de la naturaleza, dimensión y complejidad de su actividad y la naturaleza y el alcance de las calificaciones crediticias que emite, así como la repercusión de las calificaciones crediticias emitidas por la agencia sobre la integridad y la estabilidad financiera de los mercados financieros de uno o más Estados miembros. Sobre la base de estas consideraciones, la autoridad competente podrá conceder tal exención a la agencia de calificación crediticia.

5. Las decisiones sobre las exenciones en virtud del apartado 4 del presente artículo estarán sometidas a las disposiciones y procedimientos pertinentes previstos en el artículo 16, con excepción del apartado 7, párrafo segundo, de ese artículo. En caso de que se prolongue la falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente sobre la concesión de una exención a la agencia de calificación crediticia, el facilitador adoptará una decisión plenamente motivada.

A efectos de certificación, incluida la concesión de exenciones, y de supervisión, el facilitador ejercerá las funciones de la autoridad competente del Estado miembro de origen, cuando proceda.

6. La Comisión podrá adoptar una decisión en materia de equivalencia con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 38, apartado 3, por la que declare que el marco jurídico y de supervisión de un tercer país garantiza que las agencias de calificación crediticia autorizadas o registradas en dicho país cumplen los requisitos jurídicamente vinculantes que sean equivalentes a los requisitos derivados del presente Reglamento y están sometidos a una supervisión y un control de cumplimiento efectivos en dicho tercer país.

El marco jurídico y de supervisión de un tercer país podrá considerarse equivalente al presente Reglamento si cumple como mínimo las siguientes condiciones:

- a) las agencias de calificación crediticia de dicho tercer país están sometidas a autorización o registro y a una supervisión y un control de cumplimiento efectivos de manera continuada;
- b) las agencias de calificación crediticia están sometidas a normas jurídicamente vinculantes equivalentes a las establecidas en los artículos 6 a 12 y el anexo I, y
- c) el régimen regulador de dicho tercer país impide la interferencia de las autoridades de supervisión y de otras autoridades públicas de dicho tercer país con el contenido de los métodos y las calificaciones crediticias.

La Comisión precisará o modificará los criterios contemplados en el párrafo segundo, letras a) a c), a fin de tener en cuenta la evolución de los mercados financieros. Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales del presente Reglamento, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 38, apartado 2.

7. El facilitador celebrará acuerdos de cooperación con las autoridades competentes de los terceros países cuyos marcos jurídicos y de supervisión hayan sido considerados equivalentes al presente Reglamento según lo dispuesto en el apartado 6. En dichos acuerdos se hará constar, como mínimo:

- a) el mecanismo para el intercambio de información entre las autoridades competentes afectadas, y
- b) los procedimientos relativos a la coordinación de las actividades de supervisión.

El CERV coordinará el desarrollo de los acuerdos de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros y las autoridades competentes de los terceros países cuyos marcos jurídicos y de supervisión hayan sido considerados equivalentes al presente Reglamento según lo dispuesto en el apartado 6.

8. Los artículos 20, 24 y 25 se aplicarán *mutatis mutandis* a las agencias de calificación crediticia certificadas y a las calificaciones crediticias emitidas por las mismas.

## TÍTULO II

### EMISIÓN DE CALIFICACIONES CREDITICIAS

#### Artículo 6

##### Independencia e inexistencia de conflictos de intereses

1. Las agencias de calificación crediticia adoptarán todas las medidas necesarias para velar por que la emisión de una calificación crediticia no se vea afectada por ningún conflicto de intereses ni ninguna relación comercial, reales o potenciales, que impliquen a la propia agencia emisora de la calificación crediticia, sus administradores, analistas, empleados, cualquier otra persona física cuyos servicios estén puestos a disposición o sometidos a control de la agencia o cualquier persona que tenga, directa o indirectamente, con ella un vínculo de control.

2. A fin de garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1, la agencia de calificación crediticia deberá satisfacer los requisitos fijados en el anexo I, secciones A y B.

3. A petición de una agencia de calificación crediticia, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá eximir a una agencia de calificación crediticia del cumplimiento de los requisitos del anexo I, sección A, puntos 2, 5 y 6, así como del artículo 7, apartado 4, si la agencia de calificación crediticia puede demostrar que dichos requisitos no son proporcionados, a la vista de la naturaleza, la dimensión y la complejidad de sus operaciones y de la naturaleza y el alcance de las calificaciones crediticias que emite, y que:

- a) la agencia de calificación crediticia tiene menos de 50 empleados;
- b) la agencia de calificación crediticia ha aplicado medidas y procedimientos, en particular mecanismos de control interno, medidas en materia de notificación y medidas que garanticen la independencia de los analistas de calificaciones y de las personas que aprueban las calificaciones crediticias, garantizándose así el cumplimiento efectivo de los objetivos del presente Reglamento, y

- c) el tamaño de la agencia de calificación crediticia no ha sido determinado con el propósito de que una agencia o un grupo de agencias pueda eludir el cumplimiento de los requisitos del presente Reglamento por una agencia de calificación crediticia o un grupo de agencias de calificación crediticia.

En caso de que se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia, las autoridades competentes velarán por que al menos una de las agencias de calificación crediticia del grupo no esté exenta del cumplimiento de los requisitos del anexo I, sección A, puntos 2, 5 y 6, y del artículo 7, apartado 4.

#### Artículo 7

##### Analistas de calificaciones, empleados y otras personas que participan en la emisión de calificaciones crediticias

1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los analistas de calificaciones, sus empleados y cualquier persona física cuyos servicios se pongan a su disposición o bajo su control y que intervengan directamente en las actividades de calificación crediticia posean los conocimientos y la experiencia adecuados para el desempeño de las funciones atribuidas.

2. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las personas mencionadas en el apartado 1 no estén autorizadas a iniciar o participar en negociaciones sobre honorarios o pagos con una entidad calificada, un tercero vinculado o una persona que tenga, directa o indirectamente, un vínculo de control con la entidad calificada.

3. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las personas a las que se refiere el apartado 1 cumplan los requisitos establecidos en el anexo I, sección C.

4. Las agencias de calificación crediticia establecerán un mecanismo de rotación gradual adecuado con respecto a los analistas de calificaciones y a las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias tal como se definen en el anexo I, sección C. Dicho mecanismo de rotación se llevará a cabo de manera escalonada de forma individual y no con el equipo completo.

5. La retribución y la evaluación de los resultados de los analistas de calificaciones y las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias no estarán subordinadas a la cuantía de ingresos que la agencia de calificación crediticia obtenga de las entidades calificadas o de terceros vinculados.

#### Artículo 8

##### Métodos, modelos e hipótesis fundamentales de calificación

1. Las agencias de calificación crediticia harán públicos los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales que utilicen en sus actividades de calificación crediticia, tal como se definen en el anexo I, sección E, parte I, punto 5.

2. Las agencias de calificación crediticia adoptarán, aplicarán y harán cumplir medidas adecuadas para velar por que las calificaciones crediticias que emitan se basen en un análisis completo de toda la información de que dispongan y que sea pertinente para su análisis con arreglo a sus métodos de calificación. Adoptarán

cuantas medidas resulten necesarias para que la información que utilicen a efectos de la asignación de una calificación crediticia sea de suficiente calidad y provenga de fuentes fiables.

3. Las agencias de calificación crediticia emplearán métodos de calificación que sean rigurosos, sistemáticos, continuados y que puedan ser validados a partir de la experiencia histórica, incluida la simulación retrospectiva.

4. Cuando una agencia de calificación crediticia utilice una calificación crediticia elaborada por otra agencia en relación con activos subyacentes o instrumentos de financiación estructurada, no se negará a emitir una calificación crediticia con respecto a una entidad o un instrumento financiero por el hecho de que una parte de la entidad o el instrumento hayan sido calificados, con anterioridad, por otra agencia de calificación crediticia.

Las agencias de calificación crediticia conservarán constancia documental de todos los casos en que, con ocasión de su proceso de calificación crediticia, se aparten de las calificaciones existentes emitidas por otra agencia en relación con activos subyacentes o instrumentos de financiación estructurada, justificando esa evaluación diferente.

5. Las agencias de calificación crediticia realizarán un seguimiento de sus calificaciones crediticias y revisarán sus calificaciones crediticias y sus métodos de manera permanente y al menos una vez al año, en particular, cuando se produzcan cambios sustanciales que puedan afectar a una calificación crediticia. Las agencias de calificación crediticia establecerán mecanismos internos para controlar el impacto que tengan los cambios en las condiciones macroeconómicas y de los mercados financieros sobre las calificaciones crediticias.

6. En el supuesto de que se modifiquen los métodos, los modelos o las hipótesis fundamentales utilizados en las actividades de calificación, la agencia de calificación crediticia deberá:

- a) comunicar de inmediato, valiéndose de los mismos medios de comunicación utilizados para la difusión de las calificaciones crediticias afectadas, qué calificaciones crediticias se verán probablemente afectadas;
- b) revisar las calificaciones crediticias afectadas lo antes posible y, a más tardar, en los seis meses siguientes a la modificación, y mantener entretanto dichas calificaciones en observación, y
- c) reevaluar todas las calificaciones crediticias que se hayan basado en tales métodos, modelos o hipótesis fundamentales de calificación si, tras la revisión, el efecto combinado general de las modificaciones afecta a estas calificaciones crediticias.

#### Artículo 9

##### Subcontratación

No se llevará a cabo la subcontratación de funciones operativas importantes de manera que ello perjudique sensiblemente a la calidad del control interno de la agencia de calificación crediticia ni a la capacidad de las autoridades competentes para controlar que la agencia de calificación crediticia cumple las obligaciones previstas en el presente Reglamento.

#### Artículo 10

##### Divulgación y presentación de las calificaciones crediticias

1. Las agencias de calificación crediticia divulgarán cualquier calificación crediticia, así como toda decisión de suspender una calificación crediticia de forma no selectiva y sin demoras. En caso de que se decida suspender una calificación crediticia, la información divulgada incluirá una motivación exhaustiva de tal decisión.

Lo dispuesto en el párrafo primero será aplicable asimismo a las calificaciones crediticias distribuidas por suscripción.

2. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las calificaciones crediticias se presenten y traten de conformidad con los requisitos establecidos en el anexo I, sección D.

3. Cuando una agencia de calificación crediticia califique instrumentos de financiación estructurada, velará por que las categorías de calificación que se atribuyan a los instrumentos de financiación estructurada estén claramente diferenciadas mediante un símbolo adicional que las distinga de las categorías utilizadas para cualquier otro tipo de entidades, instrumentos financieros u obligaciones financieras.

4. Las agencias de calificación crediticia divulgarán su política en materia de calificaciones no solicitadas y los procedimientos que apliquen al respecto.

5. Cuando una agencia de calificación crediticia emita una calificación crediticia no solicitada, indicará en ella de forma destacada si la entidad calificada o el tercero vinculado ha participado o no en el proceso de calificación y si la propia agencia ha tenido acceso a las cuentas y demás documentación interna pertinente de la entidad calificada o un tercero vinculado.

Las calificaciones crediticias no solicitadas se identificarán como tales.

6. Las agencias de calificación crediticia velarán por que no se utilice el nombre de ninguna autoridad competente de manera que indique o sugiera refrendo o aprobación por parte de dicha autoridad de las calificaciones crediticias o de cualesquiera actividades de calificación crediticia de la agencia de calificación crediticia.

#### Artículo 11

##### Comunicaciones generales y periódicas

1. Las agencias de calificación crediticia harán totalmente pública y actualizarán de inmediato la información que se especifica en el anexo I, sección E, parte I.

2. Las agencias de calificación crediticia comunicarán a un registro central establecido por el CERV información acerca de sus resultados históricos, incluida la frecuencia de la transición de las calificaciones e información sobre calificaciones crediticias emitidas en el pasado y sobre los cambios de las mismas. Las agencias de calificación crediticia facilitarán la información a este registro en un formato estándar, tal como prevé el CERV. El CERV pondrá

esa información a disposición del público y publicará anualmente un resumen de los principales cambios observados.

3. Las agencias de calificación crediticia facilitarán anualmente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen y al CERV la información que se especifica en el anexo I, sección E, parte II, punto 2. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen comunicarán dicha información a los miembros del colegio pertinente.

#### Artículo 12

### Informe de transparencia

Las agencias de calificación crediticia publicarán todos los años un informe de transparencia que contenga la información que se especifica en el anexo I, sección E, parte III. Las agencias de calificación crediticia publicarán su informe de transparencia a más tardar tres meses después de que concluya cada ejercicio y velarán por que pueda consultarse en sus páginas en internet durante cinco años, como mínimo.

#### Artículo 13

### Honorarios por comunicación pública

Las agencias de calificación crediticia no cobrarán honorarios por la información facilitada de conformidad con los artículos 8 a 12.

#### TÍTULO III

### SUPERVISIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

#### CAPÍTULO I

### Procedimiento de registro

#### Artículo 14

### Condiciones de registro

1. Las agencias de calificación crediticia solicitarán su registro a efectos del artículo 2, apartado 1, a condición de que sean personas jurídicas establecidas en la Comunidad.

2. El registro surtirá efecto en todo el territorio de la Comunidad una vez que la decisión de registro expedida por la autoridad competente del Estado miembro de origen a que se refiere el artículo 16, apartado 7, o el artículo 17, apartado 7, haya surtido efecto en virtud de la legislación nacional pertinente.

3. Las agencias de calificación crediticia registradas deberán cumplir en todo momento las condiciones de registro inicial.

Las agencias de calificación crediticia notificarán, sin dilaciones indebidas, al CERV, a la autoridad competente del Estado miembro de origen y al facilitador cualquier modificación significativa de las condiciones de registro inicial, incluyendo la apertura o el cierre de una sucursal dentro de la Comunidad.

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 16 o 17, la autoridad competente del Estado miembro de origen procederá al registro de la agencia de calificación crediticia si llega a la conclusión, basándose en el examen de la solicitud, de que la agencia de calificación crediticia cumple las condiciones para la emisión de calificaciones crediticias establecidas en el presente Reglamento, teniendo en cuenta los artículos 4 y 6.

5. Las autoridades competentes no impondrán requisitos para el registro que no estén previstos en el presente Reglamento.

#### Artículo 15

### Solicitud de registro

1. La agencia de calificación crediticia presentará una solicitud de registro al CERV. La solicitud contendrá la información que se especifica en el anexo II.

2. Cuando un grupo de agencias de calificación crediticia solicite su registro, los miembros del grupo encomendarán a uno de ellos que presente todas las solicitudes al CERV en nombre del grupo. La agencia de calificación crediticia mandataria proporcionará la información que se especifica en el anexo II en relación con cada uno de los miembros del grupo.

3. Las agencias de calificación crediticia presentarán su solicitud en la lengua exigida por la legislación de sus Estados miembros de origen, y en una lengua de uso habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

Se considerará que las solicitudes de registro remitidas por el CERV a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen son solicitudes presentadas por las agencias de calificación crediticia de que se trate.

4. En los cinco días laborables siguientes a su recepción, el CERV remitirá copias de la solicitud a las autoridades competentes de todos los Estados miembros.

En los diez días laborables siguientes a su recepción, el CERV asesorará a la autoridad competente del Estado miembro de origen sobre si la solicitud está completa.

5. En los 25 días laborables siguientes a la recepción de la solicitud, la autoridad competente del Estado miembro de origen y los miembros del colegio pertinente comprobarán si la solicitud está completa, teniendo en cuenta el asesoramiento del CERV a que se refiere el apartado 4. Si la solicitud no está completa, la autoridad competente del Estado miembro de origen fijará un plazo para que la agencia de calificación crediticia facilite información adicional, tanto a ella como al CERV, e informará a los miembros del colegio y al CERV en consecuencia.

Una vez que se haya estimado que una solicitud está completa, la autoridad competente del Estado miembro de origen informará a la agencia de calificación crediticia, a los miembros del colegio y al CERV en consecuencia.

6. En los cinco días laborables siguientes a la recepción de la información adicional contemplada en el apartado 5, el CERV remitirá la información adicional a las autoridades competentes distintas de las autoridades competentes de todos los demás Estados miembros.



*Artículo 16***Examen de la solicitud de registro de una agencia de calificación crediticia por las autoridades competentes**

1. En los 60 días laborables siguientes a la recepción de la notificación a que se refiere el artículo 15, apartado 5, párrafo segundo, la autoridad competente del Estado miembro de origen y las autoridades competentes que sean miembros del colegio pertinente:

- a) examinarán conjuntamente la solicitud de registro, y
- b) harán cuanto esté razonablemente en su mano para lograr un acuerdo sobre la concesión o la denegación del registro a la agencia de calificación crediticia, basándose en el cumplimiento de las condiciones establecidas en el presente Reglamento por parte de la agencia de calificación crediticia.

2. El facilitador podrá ampliar el plazo de examen a 30 días laborables, en particular en el caso de que la agencia de calificación crediticia:

- a) tenga previsto refrendar calificaciones crediticias como se prevé en el artículo 4, apartado 4;
- b) tenga previsto recurrir a la subcontratación, o
- c) solicite una exención del cumplimiento con arreglo al artículo 6, apartado 3.

3. El facilitador coordinará el examen de la solicitud presentada por la agencia de calificación crediticia y velará por que los miembros del colegio pertinente compartan toda la información necesaria para llevar a cabo dicho examen.

4. La autoridad competente del Estado miembro de origen preparará un proyecto de decisión motivado de manera exhaustiva con arreglo al acuerdo contemplado en el apartado 1, letra b), y lo presentará al facilitador.

En caso de falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente, la autoridad competente del Estado miembro de origen preparará un proyecto de decisión de denegación motivado de manera exhaustiva basado en las opiniones escritas de los miembros del colegio que se oponen al registro y lo presentará al facilitador. Los miembros del colegio que estén a favor del registro elaborarán y presentarán al facilitador una explicación detallada de sus opiniones.

5. En los 60 días laborables siguientes a la notificación a que se refiere el artículo 15, apartado 5, segundo párrafo, y en cualquier caso en un plazo de 90 días laborables en el caso de que se aplique el apartado 2, el facilitador comunicará al CERV el proyecto de decisión de registro o de denegación motivado de manera exhaustiva, acompañado de las explicaciones detalladas a que hace referencia el apartado 4, párrafo segundo.

6. En los 20 días laborables siguientes a la recepción de la comunicación a que hace referencia el apartado 5, el CERV prestará asesoramiento a los miembros del colegio pertinente sobre el cumplimiento de los requisitos de registro por parte de la agencia de calificación crediticia. Una vez recibido el asesoramiento del CERV, los miembros del colegio examinarán de nuevo el proyecto de decisión.

7. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen adoptarán una decisión de autorización del registro o una decisión de denegación motivada de manera exhaustiva en los 15 días laborables siguientes a la recepción del asesoramiento del CERV. Si la autoridad competente del Estado miembro de origen

se desvía del asesoramiento del CERV, deberá motivarlo de manera exhaustiva. Si el CERV no presta asesoramiento alguno, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará su decisión en los 30 días laborables siguientes a la comunicación al CERV del proyecto de decisión, de conformidad con el apartado 5.

En caso de que se prolongue la falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará una decisión de denegación motivada de manera exhaustiva en la que se indicarán las autoridades competentes que disienten y se expondrán sus opiniones.

*Artículo 17***Examen de la solicitud de registro de un grupo de agencias de calificación crediticia por parte de las autoridades competentes**

1. En los 60 días laborables siguientes a la recepción de la notificación contemplada en el artículo 15, apartado 5, párrafo segundo, el facilitador y las autoridades competentes que sean miembros del colegio pertinente:

- a) estudiarán conjuntamente las solicitudes de registro, y
- b) harán cuanto sea razonable para lograr un acuerdo sobre la concesión o la denegación de registro a los miembros del grupo de agencias de calificación crediticia, basándose en el cumplimiento de las condiciones establecidas en el presente Reglamento por parte de dichas agencias de calificación crediticia.

2. El facilitador podrá ampliar el plazo de examen a 30 días laborables, en particular en el caso de que una agencia de calificación crediticia del grupo:

- a) tenga previsto refrendar calificaciones crediticias como se prevé en el artículo 4, apartado 3;
- b) tenga previsto recurrir a la subcontratación, o
- c) solicite una exención del cumplimiento con arreglo al artículo 6, apartado 3.

3. El facilitador coordinará el examen de las solicitudes presentadas por el grupo de agencias de calificación crediticia y velará por que los miembros del colegio pertinente compartan toda la información necesaria para llevar a cabo dicho examen.

4. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen prepararán proyectos de decisión individual motivados de manera exhaustiva para cada agencia de calificación crediticia del grupo con arreglo al acuerdo contemplado en el apartado 1, letra b), y los presentarán al facilitador.

En caso de falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente, las autoridades competentes de los Estados miembros de origen prepararán proyectos de decisión de denegación motivados de manera exhaustiva, basados en las opiniones escritas de los miembros del colegio que se oponen al registro, y los presentarán al facilitador. Los miembros del colegio que estén a favor del registro prepararán y presentarán al facilitador una explicación detallada de sus opiniones.

5. En los 60 días laborables siguientes a la notificación a que se refiere el artículo 15, apartado 5, párrafo segundo, y en cualquier caso en un plazo de 90 días laborables en el caso de que se aplique el apartado 2, el facilitador comunicará al CERV los proyectos de decisión individual de registro motivados de manera

exhaustiva, o los proyectos de decisión de denegación acompañados de las explicaciones detalladas a que hace referencia el apartado 4, párrafo segundo.

6. En los 20 días laborables siguientes a la recepción de la comunicación a que hace referencia el apartado 5, el CERV prestará asesoramiento a los miembros del colegio pertinente sobre el cumplimiento de los requisitos de registro por parte de las agencias de calificación crediticia del grupo. Tras la recepción del asesoramiento del CERV, los miembros del colegio examinarán de nuevo los proyectos de decisión.

7. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen adoptarán decisiones de autorización del registro o de denegación motivadas de manera exhaustiva en los 15 días laborables siguientes a la recepción del asesoramiento del CERV. Si las autoridades competentes de los Estados miembros de origen se desvían del asesoramiento del CERV, deberán motivarlo de manera exhaustiva. Si el CERV no presta asesoramiento alguno, las autoridades competentes de los Estados miembros de origen adoptarán sus decisiones en los 30 días laborables siguientes a la comunicación al CERV de los proyectos de decisión, de conformidad con el apartado 5.

En caso de que se prolongue la falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente sobre la concesión de la inscripción en el registro a alguna de las agencias de calificación crediticia del grupo, la autoridad competente del Estado miembro de origen de tal agencia de calificación crediticia adoptará una decisión de denegación motivada de manera exhaustiva en la que se indicarán las autoridades competentes que disienten y se expondrán sus opiniones.

#### Artículo 18

##### **Notificación de la decisión de registro, de denegación de registro o de baja registral de una agencia de calificación crediticia**

1. En los cinco días laborables siguientes a la adopción de una decisión en virtud de los artículos 16 o 17, la autoridad competente del Estado miembro de origen notificará a la agencia de calificación crediticia afectada si ha sido o no registrada. En el supuesto de que la autoridad competente del Estado miembro de origen se niegue a registrar a la agencia de calificación crediticia, motivarán de manera exhaustiva su decisión.

2. La autoridad competente del Estado miembro de origen notificará a la Comisión Europea, al CERV y a las demás autoridades competentes cualquier decisión adoptada con arreglo a los artículos 16, 17 o 20.

3. La Comisión publicará en el *Diario Oficial de la Unión Europea* y en su sitio web una lista de las agencias de calificación crediticias registradas de conformidad con el presente Reglamento. La lista se actualizará en los 30 días siguientes a la notificación a que se refiere el apartado 2.

#### Artículo 19

##### **Tasas de registro y de supervisión**

La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá cobrar a la agencia de calificación crediticia tasas de registro o de supervisión, o de ambos tipos. Las tasas de registro y de supervisión serán proporcionales al coste en que haya incurrido la autoridad competente del Estado miembro de origen.

#### Artículo 20

##### **Baja registral**

1. La autoridad competente del Estado miembro de origen procederá a la baja registral de una agencia de calificación crediticia cuando esta:

- a) renuncie expresamente al registro o no haya emitido calificación crediticia alguna en los seis meses anteriores;
- b) haya obtenido el registro valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
- c) deje de cumplir las condiciones iniciales de registro, o
- d) haya infringido de forma grave o reiterada las disposiciones del presente Reglamento que regulan las condiciones de ejercicio de la actividad de las agencias de calificación crediticia.

2. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de origen considere que se ha cumplido una de las condiciones contempladas en el apartado 1, lo notificará al facilitador y cooperará estrechamente con los miembros del colegio pertinente para decidir si se procede a la baja registral de la agencia de calificación crediticia.

Los miembros del colegio llevarán a cabo una evaluación conjunta y harán cuanto esté razonablemente en su mano para llegar a un acuerdo sobre la necesidad de proceder a la baja registral de la agencia de calificación crediticia.

A falta de acuerdo, la autoridad competente del Estado miembro de origen, a petición de cualquiera de los otros miembros del colegio o por iniciativa propia, solicitará asesoramiento al CERV. Este prestará su asesoramiento en un plazo de 15 días laborables a partir de la recepción de dicha solicitud.

La autoridad competente de cada uno de los Estados miembros de origen adoptará su decisión individual de baja basándose en el acuerdo alcanzado en el colegio.

A falta de acuerdo entre los miembros del colegio en los 30 días laborables siguientes a la notificación al facilitador, según lo dispuesto en el párrafo primero, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá adoptar una decisión individual de baja. Cualquier divergencia de su decisión en relación con las opiniones manifestadas por los demás miembros del colegio, y, en su caso, con el asesoramiento prestado por el CERV, se motivará de manera exhaustiva.

3. La autoridad competente de un Estado miembro en el que se utilicen las calificaciones crediticias emitidas por la agencia de calificación crediticia afectada y que considere que se ha cumplido una de las condiciones contempladas en el apartado 1, podrá solicitar al colegio pertinente que examine si se cumplen las condiciones para una baja registral. Si la autoridad competente del Estado miembro de origen no procede a la baja registral de la agencia de calificación crediticia afectada, lo motivará de manera exhaustiva.

4. La decisión de baja registral surtirá efecto inmediato en toda la Comunidad, sin perjuicio del período transitorio de utilización de calificaciones crediticias a que se refiere el artículo 24, apartado 2.

## CAPÍTULO II

**CERV y autoridades competentes**

## Artículo 21

**Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores**

1. El CERV prestará asesoramiento a las autoridades competentes en los casos contemplados en el presente Reglamento. Las autoridades competentes tomarán en consideración dicho asesoramiento antes de adoptar una decisión definitiva con arreglo al presente Reglamento.

2. A más tardar el 7 de junio de 2010, el CERV publicará orientaciones sobre:

- a) el proceso de registro y los acuerdos de coordinación entre autoridades competentes y con el CERV, incluida la información que figura en el anexo II y el régimen lingüístico aplicable a las solicitudes presentadas al CERV;
- b) el funcionamiento operativo del colegio, incluidas las modalidades de determinación de la pertenencia a este colegio, la aplicación de los criterios de selección del facilitador contemplados en el artículo 29, apartado 5, letras a) a d), los acuerdos escritos para el funcionamiento de los colegios y los acuerdos de coordinación entre los colegios;
- c) la aplicación del régimen de refrendo en virtud del artículo 4, apartado 3, por parte de las autoridades competentes, y
- d) las normas comunes para la presentación de la información, incluidos la estructura, el formato, el método y el período de información, que las agencias de calificación crediticia divulgarán de conformidad con el artículo 11, apartado 2, y el anexo I, sección E, parte II, punto 1.

3. A más tardar el 7 de septiembre de 2010, el CERV publicará orientaciones sobre:

- a) las prácticas y actividades coercitivas a que deberán proceder las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento;
- b) las normas comunes para evaluar si los métodos de calificación crediticia se ajustan a los requisitos establecidos en el artículo 8, apartado 3;
- c) los tipos de medidas previstas en el artículo 24, apartado 1, letra d), para garantizar que las agencias de calificación crediticia sigan cumpliendo los requisitos legales, y
- d) la información que la agencia de calificación crediticia debe facilitar para solicitar la certificación y para la evaluación de la importancia sistémica para la estabilidad financiera o la integridad de los mercados financieros contemplados en el artículo 5.

4. A más tardar el 7 de diciembre de 2010, y posteriormente cada año, el CERV publicará un informe sobre la aplicación del presente Reglamento. El informe incluirá, en particular, una evaluación de la aplicación del anexo I por las agencias de calificación crediticia registradas con arreglo al presente Reglamento.

5. El CERV cooperará con el Comité de Supervisores Bancarios Europeos establecido por la Decisión 2009/78/CE de la Comisión <sup>(1)</sup> y con el Comité Europeo de Supervisores de Seguros y de Pensiones de Jubilación establecido por la Decisión 2009/79/CE de la Comisión <sup>(2)</sup>, y consultará a esos Comités antes de publicar las orientaciones a que se refieren los apartados 2 y 3.

## Artículo 22

**Autoridades competentes**

1. A más tardar el 7 de junio de 2010, cada Estado miembro designará una autoridad competente a efectos de lo previsto en el presente Reglamento.

2. Las autoridades competentes contarán con personal suficiente y cualificado a fin de poder aplicar el presente Reglamento.

## Artículo 23

**Facultades de las autoridades competentes**

1. En el desempeño de sus funciones de conformidad con el presente Reglamento, ni las autoridades competentes de los Estados miembros ni otras autoridades públicas de los Estados miembros interferirán en el contenido de las calificaciones crediticias ni en las metodologías.

2. A fin de desempeñar sus funciones de conformidad con el presente Reglamento, las autoridades competentes dispondrán de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones, de conformidad con la legislación nacional. Ejercerán sus facultades:

- a) directamente;
- b) en colaboración con otras autoridades, o
- c) mediante recurso a las autoridades judiciales competentes.

3. A fin de desempeñar sus funciones de conformidad con el presente Reglamento, las autoridades competentes estarán facultadas, de conformidad con el Derecho nacional, para, en el ejercicio de sus competencias de supervisión:

- a) tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma y recibir o realizar una copia del mismo;
- b) requerir información de cualquier persona y, en su caso, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
- c) realizar inspecciones *in situ* con o sin previo aviso, y
- d) requerir una relación de comunicaciones telefónicas y tráfico de datos.

Las autoridades competentes podrán ejercer las facultades a que se refiere el párrafo primero únicamente en relación con las agencias de calificación crediticia, las personas que participan en las actividades de calificación, las entidades calificadas o terceros vinculados, los terceros a los que las agencias de calificación crediticia hayan subcontratado algunas de sus funciones o actividades, y las personas relacionadas o conectadas de cualquier otra forma con las agencias o con las actividades de calificación crediticia.

<sup>(1)</sup> DO L 25 de 29.1.2009, p. 23.

<sup>(2)</sup> DO L 25 de 29.1.2009, p. 28.

#### Artículo 24

### Medidas de supervisión de las autoridades competentes del Estado miembro de origen

1. Cuando la autoridad competente del Estado miembro de origen haya comprobado que una agencia de calificación crediticia registrada incumple las obligaciones que se derivan del presente Reglamento, podrá adoptar las medidas siguientes:

- a) proceder a la baja registral de la agencia de calificación crediticia de conformidad con el artículo 20;
- b) prohibir temporalmente a la agencia de calificación crediticia la emisión de calificaciones crediticias con efectos en toda la Comunidad;
- c) suspender el uso, a efectos de regulación, de las calificaciones crediticias emitidas por tal agencia de calificación crediticia con efectos en toda la Comunidad;
- d) adoptar medidas adecuadas para garantizar que las agencias de calificación crediticia sigan cumpliendo los requisitos legales;
- e) publicar avisos;
- f) remitir los casos susceptibles de enjuiciamiento penal a sus autoridades nacionales competentes.

2. Las calificaciones crediticias podrán seguir utilizándose a efectos de regulación, tras la adopción de las medidas previstas en el apartado 1, letras a) y c), durante un plazo que no exceda:

- a) de diez días laborables si existen calificaciones crediticias del mismo instrumento financiero o entidad emitidas por otras agencias de calificación crediticia registradas con arreglo al presente Reglamento, o
- b) de tres meses si no existen calificaciones crediticias del mismo instrumento financiero o entidad emitidas por otras agencias de calificación crediticia registradas con arreglo al presente Reglamento.

La autoridad competente podrá ampliar tres meses el plazo a que se refiere el párrafo primero, letra b), en circunstancias excepcionales relacionadas con una posible perturbación del mercado o inestabilidad financiera.

3. Antes de adoptar alguna de las medidas establecidas en el apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de origen notificará al facilitador y consultarán a los miembros del colegio pertinente. Los miembros del colegio harán cuanto esté razonablemente en su mano para lograr un acuerdo sobre la necesidad de adoptar cualquiera de las medidas previstas en el apartado 1.

A falta de acuerdo entre los miembros del colegio, la autoridad competente del Estado miembro de origen solicitará asesoramiento al CERV a petición de cualquiera de los miembros del colegio o por iniciativa propia. El CERV prestará asesoramiento en un plazo de diez días laborables a partir de la recepción de dicha solicitud.

A falta de acuerdo entre los miembros del colegio sobre la posibilidad de adoptar cualquiera de las medidas contempladas en el apartado 1 en un plazo de 15 días laborables a partir de la notificación de la cuestión al facilitador, según lo dispuesto en el párrafo primero, la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá adoptar una decisión. Cualquier divergencia de su decisión en relación con las opiniones manifestadas por los otros miembros del colegio, y, en su caso, con el asesoramiento prestado por el CERV, se motivará de manera exhaustiva. La autoridad competente del Estado miembro de origen notificará su decisión, sin dilaciones indebidas, al facilitador y al CERV.

El presente apartado se aplicará sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20.

#### Artículo 25

### Medidas de supervisión de las autoridades competentes distintas de la autoridad competente del Estado miembro de origen

1. Cuando la autoridad competente de un Estado miembro haya comprobado que una agencia de calificación crediticia registrada cuyas calificaciones se utilizan en su territorio incumple las obligaciones que se derivan del presente Reglamento, podrá:

- a) adoptar las medidas de supervisión a que se refiere el artículo 24, apartado 1, letras e) y f);
- b) adoptar las medidas a que se refiere el artículo 24, apartado 1, letra d), dentro de su jurisdicción y, al hacerlo, estudiará debidamente las medidas ya adoptadas o previstas por la autoridad competente del Estado miembro de origen;
- c) imponer la suspensión del uso de las calificaciones crediticias de dicha agencia de calificación crediticia a efectos de regulación por parte de las instituciones a que se refiere el artículo 4, apartado 1, cuyo domicilio social esté situado en su jurisdicción, en observancia del período transitorio a que se refiere el artículo 24, apartado 2;
- d) solicitar al colegio pertinente que estudie si son necesarias las medidas a que se refiere el artículo 24, apartado 1, letras b), c) o d).

2. Antes de adoptar alguna de las medidas a que se refiere el apartado 1, letras a), b) o c), la autoridad competente notificará al facilitador y consultará a los miembros del colegio pertinente. Los miembros del colegio harán cuanto esté razonablemente en su mano para lograr un acuerdo sobre la necesidad de tomar cualquiera de las medidas previstas en el apartado 1, letras a) y b). En caso de desacuerdo, el facilitador solicitará asesoramiento al CERV a petición de cualquiera de los demás miembros del colegio o por iniciativa propia. El CERV prestará asesoramiento en un plazo de diez días laborables a partir de la recepción de dicha solicitud.

3. A falta de acuerdo entre los miembros del colegio pertinente, en un plazo de 15 días laborables a partir de la notificación de la cuestión al facilitador de conformidad con el apartado 2, la autoridad competente del Estado miembro interesado podrá adoptar una decisión. Cualquier divergencia de su decisión en relación con las opiniones manifestadas por los otros miembros del colegio, y, en su caso, con el asesoramiento prestado por el CERV, se motivará de manera exhaustiva. La autoridad competente del Estado miembro de que se trate notificará su decisión, sin dilaciones indebidas, al facilitador y al CERV.

4. El presente artículo se aplicará sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 20.

## CAPÍTULO III

**Cooperación entre autoridades competentes**

## Artículo 26

**Obligación de cooperar**

1. Las autoridades competentes cooperarán cuando resulte necesario a efectos de lo previsto en el presente Reglamento, incluso en casos en que el comportamiento investigado no constituya una infracción de disposiciones legislativas o reglamentarias vigentes en el Estado miembro de que se trate.

2. Las autoridades competentes cooperarán también estrechamente con las autoridades competentes encargadas de la supervisión de las empresas a que se refiere el artículo 4, apartado 1.

## Artículo 27

**Intercambio de información**

1. Las autoridades competentes se facilitarán mutuamente y sin dilaciones indebidas la información necesaria para el desempeño de sus funciones con arreglo al presente Reglamento.

2. Las autoridades competentes podrán transmitir a las autoridades competentes encargadas de la supervisión de las empresas a que se refiere el artículo 4, apartado 1, a los bancos centrales, al Sistema Europeo de Bancos Centrales y al Banco Central Europeo, en su capacidad de autoridades monetarias y, en su caso, a otras autoridades públicas responsables de supervisar los sistemas de pago y liquidación, la información confidencial necesaria para el ejercicio de sus funciones. De igual modo, tampoco se impedirá a dichas autoridades u organismos comunicar a las autoridades competentes la información que estas puedan necesitar para desempeñar sus funciones con arreglo al presente Reglamento.

## Artículo 28

**Cooperación en caso de solicitud en relación con inspecciones *in situ* o investigaciones**

1. La autoridad competente de un Estado miembro podrá solicitar la asistencia de la autoridad competente de otro Estado miembro en relación con inspecciones *in situ* o investigaciones.

La autoridad competente que realice esta solicitud informará al CERV de las solicitudes a que se refiere el párrafo primero. Cuando se trate de una investigación o inspección con repercusiones transfronterizas, las autoridades competentes podrán solicitar al CERV que se encargue de la coordinación de la investigación o inspección.

2. Cuando una autoridad competente reciba de la autoridad competente de otro Estado miembro la solicitud de realizar una inspección *in situ* o una investigación, podrá:

- a) realizar ella misma la inspección *in situ* o investigación;
- b) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud participar en la inspección *in situ* o investigación;

- c) permitir a la autoridad competente que haya presentado la solicitud realizar ella misma la inspección *in situ* o investigación;
- d) designar a auditores o expertos para que realicen la inspección *in situ* o investigación, o
- e) compartir tareas específicas relacionadas con las actividades de supervisión con las demás autoridades competentes.

## Artículo 29

**Colegios de autoridades competentes**

1. En un plazo de diez días laborables a partir de la recepción de una solicitud de registro con arreglo al artículo 15, la autoridad competente del Estado miembro de origen o, en el caso de un grupo de agencias de calificación crediticia, la autoridad competente del Estado miembro de origen de la agencia calificación crediticia mandataria con arreglo al artículo 15, apartado 2, establecerá un colegio de autoridades competentes para facilitar el ejercicio de las tareas contempladas en los artículos 4, 5, 6, 16, 17, 20, 24, 25 y 28.

2. El colegio estará integrado por las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y por las autoridades competentes a que se refiere el apartado 3, en el supuesto de una única agencia de calificación crediticia, o por las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y las autoridades competentes a que se refiere el apartado 3, en el supuesto de un grupo de agencias de calificación crediticia.

3. Una autoridad competente distinta de la autoridad competente del Estado miembro de origen podrá en todo momento decidir convertirse en miembro del colegio siempre que:

- a) una sucursal que sea parte de la agencia de calificación crediticia o de una de las empresas del grupo de agencias de calificación crediticia esté establecida dentro de su jurisdicción, o
- b) el uso, con fines de regulación, de las calificaciones crediticias emitidas por la agencia de calificación crediticia o el grupo de las agencias de calificación crediticia se haya difundido o tenga o pueda tener un impacto significativo dentro de su jurisdicción.

4. Las autoridades competentes distintas de los miembros del colegio a que se refiere el apartado 3, en cuyas jurisdicciones se utilicen las calificaciones crediticias emitidas por la agencia de calificación crediticia o por el grupo de agencias de calificación crediticia de que se trate, podrán participar en reuniones o actividades del colegio.

5. En el plazo de 15 días laborables tras el establecimiento del colegio, sus miembros elegirán un facilitador y consultarán al CERV en caso de falta de acuerdo. A tal efecto, deberán tenerse en cuenta como mínimo los siguientes criterios:

- a) la relación entre la autoridad competente y la agencia de calificación crediticia o el grupo de agencias de calificación crediticia;
- b) la medida en que las calificaciones crediticias se utilizarán con fines de regulación en un determinado territorio o territorios;
- c) el lugar de la Comunidad en que la agencia o grupo de agencias de calificación crediticia desarrolla o proyecta desarrollar la parte más importante de su actividad de calificación crediticia, y

- d) la conveniencia administrativa, la optimización de las cargas y una adecuada distribución de la carga de trabajo.

Los miembros del colegio revisarán la selección del facilitador cada cinco años como mínimo para garantizar que el facilitador seleccionado sigue siendo el más adecuado de acuerdo con los criterios a que se refiere el párrafo primero.

6. El facilitador presidirá las reuniones del colegio, coordinará las acciones de este y velará por un intercambio eficaz de información entre los miembros del colegio.

7. Con el objetivo de garantizar una estrecha cooperación entre las autoridades competentes en el marco del colegio, el facilitador, en un plazo de diez días laborables a partir de su selección, establecerá acuerdos de coordinación por escrito, en el marco del colegio, en relación con los asuntos siguientes:

- a) la información que hayan de intercambiar las autoridades competentes;
- b) el proceso de toma de decisiones entre las autoridades competentes, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 16, 17 y 20;
- c) los casos en que las autoridades competentes deberán consultarse mutuamente;
- d) los casos en que las autoridades competentes deberán aplicar el mecanismo de mediación previsto en el artículo 31, y
- e) los casos en que las autoridades competentes podrán delegar tareas de supervisión de conformidad con el artículo 30.

8. A falta de consenso sobre los acuerdos de coordinación por escrito previstos en el apartado 7, cualquier miembro del colegio podrá transmitir el asunto al CERV. El facilitador tendrá debidamente en cuenta cualquier asesoramiento prestado por el CERV en relación con los acuerdos de coordinación por escrito antes de aceptar el texto final. Los acuerdos de coordinación por escrito se presentarán en un documento único que incluirá una motivación exhaustiva de cualquier divergencia significativa del asesoramiento prestado por el CERV. El facilitador remitirá los acuerdos de coordinación por escrito a los miembros del colegio y al CERV.

#### Artículo 30

##### **Delegación de tareas entre autoridades competentes**

La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá delegar cualquiera de sus tareas en la autoridad competente de otro Estado miembro, siempre que esta dé su consentimiento. La delegación de tareas no afectará a la responsabilidad de la autoridad competente que delega.

#### Artículo 31

##### **Mediación**

1. El CERV instaurará un mecanismo de mediación para ayudar a encontrar una posición común entre las autoridades competentes de que se trate.
2. En caso de desacuerdo entre las autoridades competentes sobre un examen o actuación en virtud del presente Reglamento,

remitirán el asunto al CERV a efectos de mediación. Las autoridades competentes de que se trate tomarán debidamente en consideración el asesoramiento del CERV y motivarán de manera exhaustiva cualquier desvío de dicho asesoramiento.

#### Artículo 32

##### **Secreto profesional**

1. Estarán sujetas a la obligación de secreto profesional todas las personas que trabajen o hayan trabajado para el CERV, para la autoridad competente o para cualquier autoridad o persona en la que la autoridad competente haya delegado tareas, incluidos los auditores y expertos contratados por la autoridad competente. La información amparada por el secreto profesional no se comunicará a ninguna persona o autoridad, salvo que tal divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

2. Toda la información intercambiada por el CERV y las autoridades competentes y entre las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento se considerará confidencial, salvo cuando el CERV o las autoridades competentes de que se trate declaren, en el momento de su comunicación, que la información puede ser divulgada o cuando esta divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

#### Artículo 33

##### **Divulgación de información procedente de otro Estado miembro**

La autoridad competente de un Estado miembro solo podrá divulgar la información recibida de una autoridad competente de otro Estado miembro si obtuvo la autorización expresa de la autoridad competente que facilitó la información. Dicha información se podrá divulgar, si procede, solo para fines respecto de los cuales la autoridad competente que facilitó la información otorgó su consentimiento o si dicha divulgación resulta necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

#### CAPÍTULO IV

##### **Cooperación con terceros países**

#### Artículo 34

##### **Acuerdo de intercambio de información**

Los Estados miembros podrán celebrar acuerdos de cooperación para el intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países, siempre y cuando la información divulgada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud del artículo 32.

Este intercambio de información deberá destinarse a la realización de las tareas de esas autoridades competentes.

En lo que atañe a la transmisión de datos de naturaleza personal a terceros países, los Estados miembros aplicarán la Directiva 95/46/CE.

#### Artículo 35

##### **Divulgación de información procedente de terceros países**

La autoridad competente de un Estado miembro solo podrá divulgar la información recibida de autoridades competentes de terceros países si la autoridad competente del Estado miembro de

que se trata obtuvo la autorización expresa de la autoridad competente que facilitó la información y, en su caso, si la información se divulga exclusivamente para fines respecto de los cuales dicha autoridad competente otorgó su consentimiento o si dicha divulgación resulta necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

#### TÍTULO IV

### SANCIONES, PROCEDIMIENTO DE COMITÉ, PRESENTACIÓN DE INFORMES Y DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

#### CAPÍTULO I

### *Sanciones, procedimiento de comité y presentación de informes*

#### Artículo 36

#### **Sanciones**

Los Estados miembros determinarán el régimen de sanciones aplicable a las infracciones de lo dispuesto en el presente Reglamento y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Las sanciones así establecidas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

Los Estados miembros garantizarán que la autoridad competente haga públicas todas las sanciones que se hayan impuesto por incumplimiento del presente Reglamento, a menos que dicha divulgación pudiera poner en grave riesgo los mercados financieros o causar un perjuicio desproporcionado a las partes implicadas.

A más tardar el 7 de diciembre de 2010, los Estados miembros notificarán el régimen a que se refiere el párrafo primero a la Comisión. Comunicarán sin demora a la Comisión cualquier modificación ulterior del mismo.

#### Artículo 37

#### **Modificación de los anexos**

La Comisión podrá modificar los anexos para atender a la evolución, también a nivel internacional, de los mercados financieros, en particular en relación con nuevos instrumentos financieros y con la convergencia de las prácticas de supervisión.

Dichas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales del presente Reglamento, se adoptarán de conformidad con el procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 38, apartado 2.

#### Artículo 38

#### **Procedimiento de comité**

1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores establecido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión <sup>(1)</sup>.

(1) DO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación el artículo 5 bis, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

3. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación los artículos 5 y 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

El plazo contemplado en el artículo 5, apartado 6, de la Decisión 1999/468/CE queda fijado en tres meses.

#### Artículo 39

#### **Informes**

1. A más tardar el 7 de diciembre de 2012, la Comisión examinará la aplicación del presente Reglamento, evaluando, entre otras cosas, en qué medida se recurre a las calificaciones crediticias en la Comunidad, las repercusiones del nivel de concentración en el mercado de la calificación crediticia, los costes y beneficios de las consecuencias del Reglamento y hasta qué punto resulta apropiado que la retribución de la agencia de calificación crediticia provenga de la entidad calificada (modelo «el emisor paga»), y presentará un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo.

2. A más tardar el 7 de diciembre de 2010, la Comisión, a la vista de las conversaciones mantenidas con las autoridades competentes, examinará la aplicación del título III del presente Reglamento, en particular la cooperación entre las autoridades competentes, el estatuto jurídico del CERV y las prácticas de supervisión. La Comisión presentará un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, en su caso, de propuestas de revisión de tal título.

Dicho informe incluirá una referencia a la propuesta de la Comisión de 12 de noviembre de 2008 sobre las agencias de calificación crediticia y al informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo de 23 de marzo de 2009 sobre la misma.

3. A más tardar el 7 de diciembre de 2010, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, teniendo en cuenta la evolución del marco regulador y de supervisión para las agencias de calificación crediticia de terceros países, un informe sobre los efectos de dicha evolución y de las disposiciones transitorias a que se refiere el artículo 40 sobre la estabilidad de los mercados financieros de la Comunidad.

#### CAPÍTULO II

### **Disposiciones transitorias y finales**

#### Artículo 40

#### **Disposición transitoria**

Las agencias de calificación crediticia que desarrollaran actividad en la Comunidad antes del 7 de junio de 2010 («agencias de calificación crediticia existentes») y que tengan previsto solicitar su registro con arreglo al presente Reglamento adoptarán las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en él a más tardar el 7 de septiembre de 2010.

Las agencias de calificación crediticia presentarán su solicitud de registro no antes del 7 de junio de 2010. Las agencias de calificación crediticia existentes presentarán su solicitud de registro a más tardar el 7 de septiembre de 2010.

Las agencias de calificación crediticia existentes podrán continuar emitiendo calificaciones crediticias y las entidades financieras a que se refiere el artículo 4, apartado 1, podrán utilizar dichas calificaciones crediticias a efectos de regulación a menos que se deniegue el registro. Si se deniega el registro, se aplicará el artículo 24, apartado 2.

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

Hecho en Estrasburgo, el 16 de septiembre de 2009.

*Por el Parlamento Europeo*  
*El Presidente*  
J. BUZEK

*Por el Consejo*  
*La Presidenta*  
C. MALMSTRÖM

#### *Artículo 41*

#### **Entrada en vigor**

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

Será aplicable a partir de su fecha de entrada en vigor. No obstante:

- el artículo 4, apartado 1, se aplicará a partir del 7 de diciembre de 2010, y
- el artículo 4, apartado 3, letras f), g) y h), se aplicará a partir del 7 de junio de 2011.



## ANEXO I

**INDEPENDENCIA E INEXISTENCIA DE CONFLICTOS DE INTERESES****Sección A****Requisitos de organización**

1. Las agencias de calificación crediticia dispondrán de un consejo de administración o de supervisión. Sus altos directivos garantizarán que:
  - a) las actividades de calificación crediticia sean independientes, incluso de toda influencia y presión política y económica;
  - b) los conflictos de intereses se detecten, gestionen y comuniquen adecuadamente;
  - c) las agencias de calificación crediticia cumplan las restantes disposiciones del presente Reglamento.
2. Las agencias de calificación crediticia se organizarán de modo que sus intereses comerciales no impidan la independencia o exactitud de las actividades de calificación crediticia.

Quienes integren la alta dirección de una agencia de calificación crediticia habrán de gozar de la debida honorabilidad y poseer capacidad y experiencia suficientes, y velarán por la gestión sana y prudente de dicha agencia.

Al menos un tercio de los miembros, pero no menos de dos, del consejo de administración o de supervisión de las agencias de calificación crediticia habrán de ser miembros independientes, que no participen en actividades de calificación crediticia.

La retribución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión no estará vinculada a los resultados empresariales de la agencia de calificación y se fijará de modo que quede garantizada la independencia de juicio de aquellos. El mandato de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión tendrá una duración fija máxima de cinco años, previamente acordada, y no será renovable. La destitución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión solo podrá producirse en caso de conducta irregular o insuficiencia profesional.

La mayoría de los miembros del consejo de administración o de supervisión, incluidos sus miembros independientes, poseerán suficientes conocimientos técnicos en el ámbito de los servicios financieros. Siempre que una agencia de calificación crediticia emita calificaciones crediticias de instrumentos de financiación estructurada, al menos uno de los miembros independientes y otro miembro del consejo tendrán extensos conocimientos y experiencia de alto nivel en el ámbito de los mercados de instrumentos de financiación estructurada.

Los miembros independientes del consejo de administración o supervisión, además de las responsabilidades generales de este, tendrán la misión específica de vigilar:

- a) el desarrollo de la política de calificación crediticia y los métodos que las agencias de calificación crediticia utilizan en sus actividades de calificación crediticia;
- b) la eficacia del sistema interno de control de calidad de la agencia de calificación crediticia en relación con las actividades de calificación crediticia;
- c) la eficacia de las medidas y los procedimientos creados para garantizar que se detecta, elimina o gestiona y hace público todo conflicto de intereses, y
- d) los procesos de cumplimiento de las normas y buena gobernanza, incluida la eficacia de la función de revisión a que se refiere el punto 9 de la presente sección.

Los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión expondrán al consejo periódicamente los dictámenes que hayan emitido respecto de las cuestiones enunciadas en las letras a) a d), comunicándolos asimismo a las autoridades competentes, a petición de estas.

3. Las agencias de calificación crediticia implantarán políticas y procedimientos adecuados que garanticen el cumplimiento de las obligaciones que les incumben en virtud del presente Reglamento.
4. Las agencias de calificación crediticia dispondrán de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos.

Estos mecanismos de control interno estarán diseñados para garantizar el cumplimiento de las decisiones y los procedimientos a todos los niveles de la agencia de calificación crediticia.

Las agencias de calificación crediticia aplicarán y mantendrán procedimientos de adopción de decisiones y estructuras organizativas que especifiquen de forma clara y documentada los canales de información y asigne funciones y responsabilidades.

5. Las agencias de calificación crediticia implantarán y mantendrán un departamento de verificación del cumplimiento permanente y eficaz («función de cumplimiento»), que funcione de forma independiente. La función de cumplimiento supervisará el cumplimiento por parte de la agencia de calificación crediticia y de sus empleados de las obligaciones que incumben a la agencia de calificación crediticia en virtud del presente Reglamento, e informará al respecto. La función de cumplimiento tendrá las siguientes responsabilidades:
  - a) controlar y, regularmente, evaluar la adecuación y eficacia de las medidas y los procedimientos establecidos de conformidad con el punto 3, y las medidas adoptadas para hacer frente a las posibles deficiencias de la agencia de calificación crediticia en el cumplimiento de sus obligaciones;
  - b) asesorar y prestar asistencia a la dirección, a los analistas de calificaciones y a los empleados, así como a otras personas físicas cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia o a cualquier persona directa o indirectamente vinculada a la agencia por una relación de control y que sea responsable de la ejecución de actividades de calificación crediticia, para que cumplan las obligaciones que incumben a la agencia calificación crediticia en virtud del presente Reglamento.
6. Con objeto de que la función de cumplimiento ejerza sus responsabilidades de forma adecuada e independiente, las agencias de calificación crediticia garantizarán que se cumplan las siguientes condiciones:
  - a) la función de cumplimiento tiene la autoridad, los recursos, los conocimientos técnicos y el acceso necesarios a toda la información pertinente;
  - b) se designa a una persona responsable del cumplimiento, que se encarga de la función de cumplimiento y de toda información relativa al cumplimiento exigido en el punto 3;
  - c) la dirección, los analistas de calificaciones y los empleados, así como otras personas físicas cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia o cualquier persona directa o indirectamente vinculada a la agencia por una relación de control y que tenga responsabilidad de verificación del cumplimiento no participan en las actividades de calificación crediticia de cuya vigilancia se ocupen;
  - d) la retribución de la persona responsable del cumplimiento no está vinculada a los resultados empresariales de la agencia de calificación crediticia y se fija de modo que quede garantizada su independencia de juicio.

La persona responsable del cumplimiento garantizará que se detecta y elimina adecuadamente todo conflicto de intereses de las personas puestas a disposición de la función de cumplimiento.

La persona responsable del cumplimiento informará periódicamente sobre la ejecución de sus funciones a los dirigentes y a los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión.

7. Las agencias de calificación crediticia implantarán procedimientos organizativos y administrativos adecuados y eficaces destinados a impedir, detectar, eliminar o gestionar y hacer público todo conflicto de intereses a que se refiere la sección B, punto 1. Se encargarán de que se lleven registros de todos los riesgos significativos que pesen sobre la independencia de las actividades de calificación crediticia, incluidas las normas relativas a los analistas de las agencias de calificación crediticia a que se hace referencia en la sección C, así como las medidas de protección aplicadas para mitigar esos riesgos.
8. Las agencias de calificación crediticia emplearán sistemas, recursos y procedimientos adecuados con vistas a garantizar la continuidad y regularidad de sus actividades de calificación crediticia.
9. Las agencias de calificación crediticia establecerán una función de revisión a la que corresponderá examinar periódicamente los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales, matemáticas o de correlación, que utilicen, y cualquier cambio o modificación significativos que sufran tales métodos y modelos, así como la idoneidad de los mismos y de las hipótesis fundamentales de calificación, si se utilizan o está previsto que se utilicen para el análisis de nuevos instrumentos financieros.

Esta función de revisión deberá ser independiente de los servicios operativos responsables de llevar a cabo las actividades de calificación crediticia, e informará a los miembros del consejo de administración o de supervisión a que se refiere el punto 2 de la presente sección.
10. Las agencias de calificación crediticia comprobarán y evaluarán la idoneidad y eficacia de sus sistemas, sus mecanismos de control interno y otras disposiciones tomadas de conformidad con el presente Reglamento, y adoptarán las medidas oportunas para corregir toda posible deficiencia.

**Sección B****Requisitos operativos**

1. Las agencias de calificación crediticia deberán detectar, eliminar o gestionar y comunicar de forma clara y destacada todo conflicto de intereses, ya sea real o potencial, que pueda influir en los análisis y en la opinión de los analistas de calificaciones, los empleados u otras personas físicas cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia, y que participen directamente en la emisión de calificaciones crediticias, así como de las personas responsables de aprobar dichas calificaciones.
2. Las agencias de calificación crediticia harán públicos los nombres de aquellas entidades calificadas o terceros vinculados de las que provenga más del 5 % de sus ingresos anuales.
3. Las agencias de calificación crediticia no emitirán calificaciones crediticias en ninguna de las siguientes circunstancias o, en el caso de una calificación ya existente, comunicarán inmediatamente que la calificación crediticia está potencialmente comprometida, cuando:
  - a) la agencia de calificación crediticia o las personas a que se refiere el punto 1 posean directa o indirectamente instrumentos financieros de la entidad calificada o terceros vinculados, o participen de algún otro modo, directa o indirectamente, en la propiedad de esa entidad o de dichos terceros, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada que incluyan fondos gestionados, como los fondos de pensiones o los seguros de vida;
  - b) la calificación crediticia se emita con respecto a la entidad calificada o un tercero que directa o indirectamente tenga un vínculo de control con la agencia de calificación;
  - c) cualquier persona a la que se refiere el punto 1 sea miembro del consejo de administración o de supervisión de la entidad calificada o de un tercero vinculado, o
  - d) cualquier analista de calificaciones que intervenga en la determinación de una calificación crediticia, o cualquier persona que apruebe una calificación crediticia, haya tenido cualquier relación con la entidad calificada o un tercero vinculado que pueda causar un conflicto de intereses.

Las agencias de calificación crediticia evaluarán asimismo de forma inmediata si hay motivos para reevaluar o retirar la calificación crediticia existente.

4. Las agencias de calificación crediticia no prestarán a la entidad calificada o un tercero vinculado servicios de consultoría o asesoramiento con respecto a la estructura social o jurídica, el activo, el pasivo o las actividades de dicha entidad calificada o tercero vinculado.

Las agencias de calificación crediticia podrán prestar otros servicios distintos de los de emisión de calificaciones crediticias («servicios auxiliares»). Los servicios auxiliares no forman parte de las actividades de calificación crediticia, e incluyen previsiones de mercado, estimaciones de la evolución económica, análisis de precios y otros análisis de datos generales, así como servicios de distribución conexos.

Las agencias de calificación crediticia velarán por que la prestación de servicios auxiliares no entre en conflicto de intereses con las actividades de calificación crediticia y divulgarán en los informes de calificación definitivos los servicios auxiliares prestados a la entidad calificada o terceros vinculados.

5. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los analistas de calificaciones o las personas que aprueban calificaciones no formulen propuestas o recomendaciones, ya sea formal o informalmente, en relación con la configuración de instrumentos de financiación estructurada con respecto a los cuales esté previsto que la agencia de calificación crediticia emita una calificación crediticia.
6. Las agencias de calificación crediticia organizarán sus canales de información y de comunicación de forma que quede garantizada la independencia de las personas a las que se refiere el punto 1 respecto de las demás actividades de la agencia de calificación crediticia llevadas a cabo a título comercial.
7. Las agencias de calificación crediticia dispondrán que se conserve la documentación adecuada y, cuando proceda, las pistas de auditoría de sus actividades de calificación crediticia. Esa documentación incluirá:
  - a) para cada decisión de calificación crediticia, la identidad de los analistas de calificaciones que hayan intervenido en la determinación de la calificación crediticia, la identidad de las personas que hayan aprobado la calificación, información que indique si la calificación crediticia fue solicitada o no solicitada, y la fecha en la que se adoptó la decisión de calificación crediticia;
  - b) la documentación contable relativa a los honorarios recibidos de cualquier entidad calificada o de terceros vinculados o de cualquier otro usuario de las calificaciones;
  - c) la documentación contable correspondiente a cada suscriptor de calificación crediticia o servicios relacionados;

- d) la documentación sobre los procedimientos y métodos utilizados por la agencia de calificación crediticia para determinar las calificaciones crediticias;
  - e) la documentación interna, incluso información no pública y documentos de trabajo, utilizada como base de cualquier decisión de calificación crediticia adoptada;
  - f) informes de los análisis crediticios, informes de evaluación crediticia e informes privados de calificación crediticia y documentos de trabajo, incluso información no pública y documentos de trabajo, utilizados como base de los dictámenes emitidos en esos informes;
  - g) información sobre los procedimientos y medidas aplicados por la agencia de calificación crediticia para cumplir lo dispuesto en el presente Reglamento, y
  - h) copias de comunicaciones internas y externas, incluidas comunicaciones electrónicas, recibidas y enviadas por la agencia de calificación crediticia y sus empleados, relativas a actividades de calificación crediticia.
8. La documentación y las pistas de auditoría a que se refiere el punto 7 se conservarán en los locales de la agencia de calificación crediticia registrada durante al menos cinco años y se facilitarán a las autoridades competentes de los Estados miembros afectados cuando así lo soliciten.
- Cuando una agencia de calificación crediticia sea dada de baja en el registro, la citada documentación se conservará durante un plazo adicional de al menos tres años.
9. La documentación que recoja los respectivos derechos y obligaciones que incumban a la agencia de calificación crediticia y a la entidad calificada o terceros vinculados en virtud de un contrato de prestación de servicios de calificación crediticia se conservará durante al menos el tiempo que dure la relación con dicha entidad calificada o terceros vinculados.

### Sección C

#### **Disposiciones aplicables a los analistas de calificaciones y a otras personas directamente involucradas en actividades de calificación crediticia**

1. Los analistas de calificaciones, los empleados de las agencias de calificación crediticia y cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia, y que intervienen directamente en actividades de calificación crediticia, así como las personas estrechamente vinculadas a ellos, en el sentido del artículo 1, apartado 2, letras a) a d), de la Directiva 2004/72/CE <sup>(1)</sup>, no adquirirán, venderán ni realizarán ningún tipo de operación relacionada con instrumentos financieros que hayan sido emitidos, garantizados o de alguna otra forma respaldados por cualquier entidad calificada que entre dentro del ámbito principal de responsabilidad analítica de dichas personas, salvo cuando se trate de participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada, incluidos los fondos gestionados, como los fondos de pensiones y los seguros de vida.
2. Ninguna de las personas a las que hace referencia el punto 1 participará o influirá de algún otro modo en la determinación de una calificación crediticia de una concreta entidad calificada cuando dicha persona:
  - a) posea instrumentos financieros de la entidad calificada, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada;
  - b) posea instrumentos financieros de cualquier entidad vinculada a una entidad calificada, cuando dicha propiedad pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada;
  - c) haya tenido recientemente una relación de empleo, empresarial o de otra índole con la entidad calificada que pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo.
3. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las personas a que se hace referencia en el punto 1:
  - a) adopten cuantas medidas resulten razonables para proteger los bienes y la documentación en posesión de la agencia de calificación crediticia frente a todo fraude, hurto o mal uso, teniendo en cuenta la naturaleza, envergadura y complejidad de sus operaciones y la naturaleza y el alcance de sus actividades de calificación crediticia;
  - b) no divulguen información alguna sobre las calificaciones crediticias o posibles futuras calificaciones crediticias de la agencia, salvo a la entidad calificada o terceros vinculados;

<sup>(1)</sup> Directiva 2004/72/CE de la Comisión, de 29 de abril de 2004, a efectos de aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las prácticas de mercado aceptadas, la definición de información privilegiada para los instrumentos derivados sobre materias primas, la elaboración de listas de personas con información privilegiada, la notificación de las operaciones efectuadas por directivos y la notificación de las operaciones sospechosas (DO L 162 de 30.4.2004, p. 70).

- c) no divulguen información confidencial confiada a la agencia de calificación crediticia a los analistas de calificaciones ni a los empleados de cualquier persona que tenga directa o indirectamente con ella un vínculo de control, ni a ninguna otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de cualquier persona directa o indirectamente vinculada a dicha agencia por una relación de control, y que participe directamente en las actividades de calificación crediticia, y
  - d) no utilicen ni divulguen información confidencial a los fines de la negociación de instrumentos financieros o a cualquier otro fin que no sea el de ejercicio de actividades de calificación crediticia.
4. Ninguna de las personas a que se hace referencia en el punto 1 solicitará o aceptará dinero, obsequios o favores de ninguna persona con la que la agencia de calificación crediticia mantenga relaciones de negocios.
  5. Si una de las personas a que se hace referencia en el punto 1 considera que cualquier otra persona ha incurrido en una conducta que considera ilícita, dará cuenta de ello inmediatamente a la persona responsable del cumplimiento, sin que esto tenga consecuencias negativas para ella.
  6. Cuando un analista de calificaciones finalice su relación de empleo y se una a una entidad calificada en cuya calificación haya intervenido o a una entidad financiera con la que haya estado en relación como consecuencia de sus funciones en la agencia de calificación crediticia, esta última reexaminará el trabajo que a ese respecto haya realizado el analista en los dos años previos a su partida.
  7. Ninguna de las personas a que se hace referencia en el punto 1 asumirá funciones destacadas de dirección en la entidad calificada o terceros vinculados en los seis meses siguientes a la emisión de la calificación crediticia.
  8. A efectos del artículo 7, apartado 4, las agencias de calificación crediticia velarán por que:
    - a) los analistas de calificaciones principales no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a cuatro años;
    - b) los analistas de calificaciones no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a cinco años;
    - c) las personas que aprueban las calificaciones crediticias no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a siete años.

Las personas a que se hace referencia en el párrafo primero, letras a), b) y c), no tomarán parte en actividades de calificación crediticia en relación con la entidad calificada o terceros vinculados a que se refieren dichas letras en los dos años siguientes al final de los plazos indicados en estas letras.

## Sección D

### Disposiciones sobre la presentación de las calificaciones crediticias

#### I. Obligaciones generales

1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que en las calificaciones crediticias figure de forma clara y destacada el nombre y cargo del analista de calificaciones en una actividad de calificación crediticia concreta y el nombre y cargo de la persona que asuma la responsabilidad principal de la aprobación de la calificación crediticia.
2. Las agencias de calificación crediticia garantizarán como mínimo que:
  - a) figuren todas las fuentes de importancia sustancial, incluida la entidad calificada o, en su caso, un tercero vinculado, que se utilizaron para determinar la calificación crediticia, junto con una indicación de si la calificación crediticia se comunicó a la entidad calificada o un tercero vinculado y se modificó como consecuencia de dicha comunicación antes de su emisión;
  - b) se indique claramente el método fundamental o la versión del método utilizada para determinar la calificación, incluyendo una referencia a su descripción completa; cuando la calificación crediticia se base en más de un método, o si la referencia exclusiva al método fundamental puede hacer que los inversores no constaten otros aspectos importantes de la calificación crediticia, como pueden ser los posibles ajustes y desviaciones, la agencia de calificación crediticia explicará este hecho en la calificación crediticia e indicará de qué modo los diferentes métodos o esos otros aspectos se han tenido en cuenta para determinar dicha calificación;

- c) se indique el significado de las diversas categorías de calificación, la definición de incumplimiento o recuperación, así como las advertencias de riesgo que resulten procedentes, con inclusión de un análisis de sensibilidad de las hipótesis de calificación fundamentales pertinentes, como las asunciones matemáticas o de correlación, así como las calificaciones crediticias basadas en el peor y el mejor escenario posible;
  - d) se indique de forma clara y destacada la fecha en que se difundió por primera vez la calificación y la fecha de su última actualización, y
  - e) se proporcione información sobre si la calificación crediticia se refiere a un instrumento financiero de nueva emisión o si la agencia de calificación crediticia está calificando por primera vez el instrumento financiero.
3. La agencia de calificación crediticia informará a la entidad calificada como mínimo doce horas antes de la publicación del resultado de la calificación crediticia sobre los principales fundamentos en los que se basa la calificación, a fin de permitir a la entidad en cuestión la posibilidad de indicar posibles errores de hecho de la agencia de calificación crediticia.
  4. Las agencias de calificación crediticia indicarán de forma clara y destacada toda posible especificidad y limitación de las calificaciones crediticias cuando divulguen las mismas. En particular, las agencias de calificación crediticia indicarán de forma destacada, al divulgar una calificación, si consideran satisfactoria la calidad de la información existente sobre la entidad calificada y en qué medida han verificado la información que les haya sido facilitada por dicha entidad o terceros vinculados. Si la calificación crediticia se refiere a un tipo de entidad o de instrumento financiero en relación con los cuales existen solo datos históricos limitados, la agencia de calificación crediticia indicará, de forma destacada, tales limitaciones de la calificación crediticia.

Cuando la falta de datos fiables, la complejidad de la estructura de un nuevo tipo de instrumento financiero o la insuficiente calidad de la información existente no resulten satisfactorias o planteen serias dudas sobre la fiabilidad de la calificación que pueda emitir la agencia de calificación crediticia, esta se abstendrá de emitir una calificación o retirará la calificación ya existente.

5. Al anunciar una calificación, las agencias de calificación crediticia explicarán en sus comunicados de prensa o en sus informes los elementos fundamentales en que se basa.

Cuando la información a que se refieren los puntos 1, 2 y 4 resulte desproporcionada en relación con la extensión del informe difundido, bastará con hacer referencia en el propio informe, de forma clara y destacada, al lugar donde pueda obtenerse de manera fácil y directa esa información, por ejemplo, un enlace directo a dicha información en un sitio web apropiado de la agencia de calificación crediticia.

## II. Obligaciones adicionales en relación con las calificaciones crediticias de los instrumentos de financiación estructurada

1. Cuando una agencia de calificación crediticia califique un instrumento de financiación estructurada, facilitará en la calificación toda la información sobre el análisis de pérdidas y de flujo de caja que haya realizado o en el que se base, así como una indicación sobre las variaciones previstas de la calificación crediticia.
2. La agencia de calificación crediticia indicará el nivel de análisis realizado por lo que atañe a los procesos de debida diligencia efectuados con respecto a los instrumentos financieros u otros activos subyacentes de los instrumentos de financiación estructurada. La agencia de calificación crediticia señalará si ha efectuado un análisis de dichos procesos o si se ha basado en el análisis de un tercero, e indicará de qué modo influye el resultado de ese análisis en la calificación crediticia.
3. Cuando una agencia de calificación crediticia emita calificaciones crediticias de instrumentos de financiación estructurada, acompañará la divulgación de métodos, modelos e hipótesis fundamentales de calificación con orientaciones que expliquen las hipótesis, los parámetros, los límites y las incertidumbres en relación con los modelos y métodos de calificación utilizados en dichas calificaciones crediticias, incluidas simulaciones de escenarios de estrés efectuadas por la agencia al establecer las calificaciones. Dichas orientaciones serán claras y fácilmente comprensibles.
4. Las agencias de calificación crediticia divulgarán, de forma permanente, información relativa a todos los productos de financiación estructurada que se les someten para su revisión inicial o para calificación preliminar. Dicha divulgación tendrá lugar independientemente de que los emisores celebren o no un contrato con la agencia de calificación crediticia para una calificación definitiva.

**Sección E****Información que debe divulgarse****I. Información general**

Las agencias de calificación crediticia divulgarán en general el hecho de que están registradas de conformidad con el presente Reglamento, así como la siguiente información:

- 1) los conflictos reales y potenciales de intereses a que se refiere la sección B, punto 1;
- 2) una lista de sus servicios auxiliares;
- 3) la política de la agencia de calificación crediticia con respecto a la publicación de las calificaciones de crédito y otra información conexas;
- 4) la naturaleza general de sus acuerdos de retribución;
- 5) los métodos y las descripciones de los modelos y las hipótesis fundamentales, matemáticas o de correlación, utilizados en sus actividades de calificación crediticia, y sus modificaciones significativas;
- 6) toda modificación significativa de sus sistemas, recursos o procesos, y
- 7) cuando proceda, su código de conducta.

**II. Información periódica**

Las agencias de calificación crediticia divulgarán periódicamente la siguiente información:

- 1) cada seis meses, los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de sus categorías de calificación, distinguiendo entre las principales áreas geográficas de sus emisores, con indicación de si dichas tasas históricas han variado a lo largo del tiempo;
- 2) anualmente, la siguiente información:
  - a) una lista de los 20 clientes más importantes de la agencia de calificación por orden de ingresos generados, y
  - b) una lista de los clientes de la agencia de calificación cuya contribución a la tasa de crecimiento de la generación de ingresos de dicha agencia en el ejercicio precedente sea más de 1,5 veces superior a la tasa de crecimiento del total de ingresos registrado por la agencia de calificación en ese mismo ejercicio. Cada uno de estos clientes figurará en la lista únicamente cuando su contribución al total mundial de ingresos de la agencia de calificación en ese ejercicio sea superior al 0,25 %.

A efectos del presente punto, se entenderá por «cliente» una entidad, sus filiales y entidades asociadas en las cuales la entidad posea participaciones superiores al 20 %, así como cualquier otra entidad en relación con la cual haya negociado la estructuración de una emisión de deuda por cuenta de un cliente, siempre que se hayan abonado honorarios, directa o indirectamente, a la agencia de calificación crediticia por la calificación de dicha emisión de deuda.

**III. Informe de transparencia**

Las agencias de calificación crediticia facilitarán anualmente la siguiente información:

- 1) información detallada sobre la estructura jurídica y sobre la propiedad de la agencia de calificación crediticia, en particular información sobre las participaciones a que se refieren los artículos 9 y 10 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado <sup>(1)</sup>;
- 2) una descripción del mecanismo de control interno que garantice la calidad de sus actividades de calificación crediticia;
- 3) estadísticas sobre el personal que destinen a nuevas calificaciones crediticias, a la revisión de calificaciones crediticias, a la evaluación de los métodos o modelos y a cargos de dirección;

<sup>(1)</sup> DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

- 4) una descripción de su política de conservación de la documentación;
- 5) los resultados del examen anual interno de verificación de la independencia de su función de cumplimiento;
- 6) una descripción de su política de rotación del personal de dirección y de análisis de calificaciones;
- 7) información financiera sobre los ingresos de la agencia de calificación crediticia, diferenciando entre retribuciones por actividades de calificación crediticia y retribuciones por otras actividades, y facilitando una descripción completa de cada uno de estos conceptos;
- 8) un informe de gobierno corporativo de conformidad con el artículo 46 bis, apartado 1, de la Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad <sup>(1)</sup>. En dicho informe, la agencia de calificación crediticia incluirá la información a que se refiere el artículo 46 bis, apartado 1, letra d), de dicha Directiva, ya esté o no sujeta a la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a las ofertas públicas de adquisición <sup>(2)</sup>.

---

<sup>(1)</sup> DO L 222 de 14.8.1978, p. 11.

<sup>(2)</sup> DO L 142 de 30.4.2004, p. 12.



## ANEXO II

**INFORMACIÓN QUE DEBE FACILITARSE EN LA SOLICITUD DE REGISTRO**

1. Denominación completa de la agencia de calificación crediticia, dirección del domicilio social en la Comunidad
  2. Nombre y datos de una persona de contacto y de la persona responsable del cumplimiento
  3. Forma jurídica
  4. Clase de calificaciones crediticias en relación con las cuales la agencia de calificación crediticia solicita ser registrada
  5. Estructura de la propiedad
  6. Estructura organizativa y gobernanza empresarial
  7. Recursos financieros para ejercer actividades de calificación crediticia
  8. Personal de la agencia de calificación crediticia y sus cualificaciones
  9. Información relativa a las filiales de la agencia de calificación crediticia
  10. Descripción de los procedimientos y de los métodos utilizados para emitir y revisar las calificaciones crediticias
  11. Políticas y procedimientos aplicados para detectar, gestionar y comunicar todos los conflictos de intereses
  12. Información sobre los analistas de calificaciones
  13. Acuerdos de retribución y de evaluación de resultados
  14. Servicios distintos de las actividades de calificación crediticia que la agencia de calificación crediticia tiene intención de facilitar
  15. Un programa de actividades en el que figure dónde está previsto que tengan lugar las actividades fundamentales, las sucursales que se han de establecer y el tipo de actividad que se prevé desarrollar
  16. Documentos e información detallada relativos al uso previsto del refrendo
  17. Documentos e información detallada relativos a los acuerdos previstos de subcontratación, incluida la información sobre las entidades que asuman las funciones de subcontratación
-

## DIRECTIVAS

**DIRECTIVA 2009/65/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO****de 13 de julio de 2009****por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)****(versión refundida)****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 47, apartado 2,

Vista la propuesta de la Comisión,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado <sup>(1)</sup>,

Considerando lo siguiente:

(1) La Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) <sup>(2)</sup>, ha sido considerablemente modificada en diversas ocasiones <sup>(3)</sup>. Dado que es preciso introducir nuevas modificaciones, procede, en aras de una mayor claridad, refundir dicha Directiva.

(2) La Directiva 85/611/CEE ha contribuido notablemente al desarrollo y éxito del sector europeo de fondos de inversión. No obstante, pese a las mejoras introducidas después de su adopción y, en particular, en 2001, ha ido quedando de manifiesto la necesidad de modificar el marco legal de los OICVM para adaptarlo a los mercados financieros del siglo XXI. El Libro Verde de la Comisión de 12 de julio de 2005 sobre la mejora del marco de la UE para los Fondos de Inversión abrió un debate público sobre la forma en que la Directiva 85/611/CE debía ser modificada para hacer frente a estos nuevos retos. Este intenso proceso de consulta llevó a la conclusión, ampliamente compartida, de que era necesario efectuar importantes modificaciones a esta Directiva.

(3) Las legislaciones nacionales que regulan los organismos de inversión colectiva deben coordinarse para aproximar en el plano comunitario las condiciones de competencia entre estos organismos y conseguir una protección más eficaz y uniforme de los partícipes. Tal coordinación facilita la supresión de las restricciones a la libre circulación, en el plano comunitario, de las participaciones de los OICVM.

(4) Habida cuenta de estos objetivos, resulta oportuno prever para los OICVM establecidos en los Estados miembros, normas mínimas comunes en lo relativo a su autorización, su supervisión, su estructura, su actividad y la información que deben publicar.

(5) Es conveniente limitar la coordinación de las legislaciones de los Estados miembros a los OICVM que no sean de tipo «cerrado», que ofrezcan sus participaciones en venta al público en la Comunidad. Resulta oportuno permitir que, entre los objetivos de inversión de los OICVM, figuren instrumentos financieros, distintos de los valores mobiliarios, que sean suficientemente líquidos. Los instrumentos financieros aptos para ser activos de inversión de las carteras de los OICVM deben enumerarse en la presente Directiva. La técnica que consiste en seleccionar los elementos de una cartera de inversión en función de un índice constituye una técnica de gestión.

(6) Cuando una disposición de la presente Directiva requiera que un OICVM adopte medidas, debe entenderse que dicha disposición se refiere a la sociedad de gestión cuando el OICVM esté constituido como fondo común de inversión gestionado por una sociedad de gestión y cuando el fondo común no pueda actuar por sí mismo al carecer de personalidad jurídica propia.

(7) Las participaciones de los OICVM se consideran instrumentos financieros a efectos de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros <sup>(4)</sup>.

<sup>(1)</sup> Dictamen del Parlamento Europeo de 13 de enero de 2009 (no publicado aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 22 de junio de 2009.

<sup>(2)</sup> DO L 375 de 31.12.1985, p. 3.

<sup>(3)</sup> Véase el anexo III, parte A.

<sup>(4)</sup> DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

- (8) La autorización concedida en su Estado miembro de origen a la sociedad de gestión debe garantizar la protección de los inversores y la solvencia de las sociedades de gestión, con vistas a contribuir a la estabilidad del sistema financiero. El planteamiento adoptado en la presente Directiva consiste en llevar a cabo la armonización básica necesaria y suficiente para garantizar el reconocimiento mutuo de la autorización y de los sistemas de supervisión prudencial, haciendo posible la concesión de una única autorización válida en toda la Comunidad y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen.
- (9) Para garantizar que la sociedad de gestión pueda cumplir las obligaciones que se deriven de sus actividades y de esta manera garantizar su estabilidad, es necesario un capital inicial y una cantidad adicional de fondos propios. Para tener en cuenta los cambios, en particular los relativos a las exigencias de capital en relación con el riesgo operativo dentro de la Comunidad y en otros foros internacionales, estos requisitos, incluido el uso de garantías, deben revisarse.
- (10) A fin de proteger a los inversores, es necesario garantizar el control interno de toda sociedad de gestión, en particular a través de una dirección bipersonal y de mecanismos adecuados de control interno.
- (11) En virtud del principio de supervisión por el Estado miembro de origen, debe permitirse a las sociedades de gestión autorizadas en su Estado miembro de origen la prestación, en toda la Comunidad, de los servicios para los cuales hayan recibido autorización, ya sea mediante el establecimiento de sucursales o en régimen de libre prestación de servicios.
- (12) En lo que respecta a la gestión de carteras colectivas (gestión de fondos comunes de inversión o de sociedades de inversión), la autorización otorgada a una sociedad de gestión en su Estado miembro de origen debe capacitarla para desarrollar en el Estado miembro de acogida las siguientes actividades, sin perjuicio de lo dispuesto en el capítulo XI: distribuir, a través del establecimiento de una sucursal, las participaciones de los fondos comunes de inversión armonizados que gestione esa sociedad en su Estado miembro de origen; distribuir las acciones de las sociedades de inversión armonizadas que gestione esa sociedad, a través del establecimiento de una sucursal; distribuir las participaciones de los fondos comunes de inversión armonizados o las acciones de las sociedades de inversión armonizadas gestionadas por otras sociedades de gestión; desempeñar todas las demás funciones y tareas que implica la actividad de gestión de carteras colectivas; gestionar los activos de sociedades de inversión constituidas en Estados miembros distintos de su Estado miembro de origen; desempeñar, en virtud de un mandato y por cuenta de sociedades de gestión constituidas en Estados miembros distintos de su Estado miembro de origen, las funciones que implica la actividad de gestión de carteras colectivas. Cuando una sociedad de gestión distribuya las participaciones de sus propios fondos comunes de inversión armonizados o las acciones de sus propias sociedades de inversión armonizadas en los Estados miembros de acogida sin establecer una sucursal, solo debe estar sujeta a las normas relativas a la comercialización transfronteriza.
- (13) En lo que atañe al ámbito de actividad de las sociedades de gestión y a fin de atender a la legislación nacional y permitir que las mencionadas sociedades realicen significativas economías de escala, resulta oportuno permitirles que se dediquen también a la gestión de carteras de inversión de clientes individuales (gestión de carteras individuales), incluida la gestión de fondos de pensiones, así como ciertas actividades accesorias específicas relacionadas con la actividad principal, sin que ello afecte negativamente a su estabilidad. No obstante, deben instaurarse normas específicas con objeto de prevenir conflictos de intereses en caso de que las sociedades de gestión estén autorizadas para desarrollar actividades de gestión de carteras tanto colectivas como individuales.
- (14) La gestión de carteras de inversión individuales es un servicio de inversión contemplado por la Directiva 2004/39/CE. A fin de crear un marco normativo homogéneo en este ámbito, resulta oportuno que las sociedades de gestión cuya autorización englobe también dicho servicio queden sujetas a las condiciones de ejercicio de la actividad establecidas en tal Directiva.
- (15) Por regla general, el Estado miembro de origen debe poder establecer normas más estrictas que las contenidas en la presente Directiva, en particular en relación con las condiciones de autorización, los requisitos prudenciales, las normas sobre información y sobre el folleto.
- (16) Es conveniente establecer normas por las que se determinen las condiciones en las que una sociedad de gestión pueda delegar en terceros, en virtud de un mandato, tareas y funciones específicas, con objeto de desarrollar su actividad de forma más eficiente. A fin de garantizar la correcta aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen, los Estados miembros que permitan tal delegación deben asegurarse de que las sociedades de gestión a las que hayan concedido autorización no deleguen en un tercero o terceros la totalidad de sus funciones, convirtiéndose en entidades vacías, y de que la existencia de un mandato no obstaculice la supervisión efectiva de la sociedad de gestión. El hecho de que la sociedad de gestión delegue sus propias funciones no debe, sin embargo, alterar en ningún caso sus responsabilidades o las del depositario frente a los partícipes y las autoridades competentes.
- (17) Con el fin de garantizar unas condiciones equitativas y una supervisión adecuada a largo plazo, la Comisión debe poder examinar las posibilidades de armonización a escala comunitaria de las disposiciones relativas a la delegación.

- (18) El principio de supervisión por el Estado miembro de origen exige que las autoridades competentes denieguen la autorización o la retiren cuando factores tales como el contenido de los programas de actividad, la distribución geográfica o las actividades desarrolladas en la práctica indiquen claramente que la sociedad de gestión ha optado por el ordenamiento jurídico de un Estado miembro con el propósito de eludir las normas más estrictas vigentes en otro Estado miembro, en cuyo territorio se propone desarrollar o desarrolla ya la mayor parte de sus actividades. A efectos de la presente Directiva, las sociedades de gestión deben recibir la autorización en el Estado miembro en que tengan su domicilio social. De conformidad con el principio de supervisión por el Estado miembro de origen, únicamente las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión deben considerarse facultadas para la supervisión de la organización de la sociedad de gestión, incluidos todos los recursos y procedimientos necesarios para desempeñar las funciones de gestión a que se refiere el anexo II, con sujeción a la legislación del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.
- (19) En el caso de que el OICVM esté gestionado por una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM, dicha sociedad de gestión debe adoptar y establecer procedimientos y medidas adecuados para tratar las reclamaciones de los inversores, tales como disposiciones adecuadas en los acuerdos de distribución o mediante una dirección en el Estado miembro de origen del OICVM, que no tiene por qué ser una dirección de la propia sociedad de gestión. Asimismo, la sociedad de gestión debe establecer procedimientos y medidas adecuados para poner información a disposición del público o de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM cuando lo soliciten, tales como mediante la designación de una persona de contacto de entre los empleados de la sociedad de gestión para tratar las solicitudes de información. No obstante, dicha sociedad de gestión no debe estar obligada por la legislación del Estado miembro de origen del OICVM a tener un representante local en ese Estado miembro para cumplir estas obligaciones.
- (20) Las autoridades competentes que autoricen el OICVM deben tener en cuenta el reglamento del fondo común de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión, la elección del depositario y la capacidad de la sociedad de gestión para gestionar el OICVM. Cuando la sociedad de gestión tenga su domicilio social en otro Estado miembro, las autoridades competentes deben poder basarse en un certificado expedido por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión en cuanto al tipo de OICVM que la sociedad de gestión esté autorizada a gestionar. La autorización de un OICVM no debe estar condicionada a requisitos de capital adicional en el ámbito de la sociedad de gestión ni a la localización del domicilio social de la sociedad de gestión en el Estado miembro de origen del OICVM, ni tampoco al ejercicio de cualquier actividad de la sociedad de gestión en el Estado miembro de origen del OICVM.
- (21) Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM deben estar facultadas para la supervisión del cumplimiento de las normas relativas a la constitución y al funcionamiento del OICVM, que deben estar sujetas a la legislación del Estado miembro de origen del OICVM. A tal efecto, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM deben poder obtener información directamente de la sociedad de gestión. En particular, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión pueden solicitar de las sociedades de gestión que les faciliten información sobre las transacciones relativas a las inversiones de los OICVM autorizados en ese Estado miembro, incluida la información contenida en los libros y registros correspondientes a dichas transacciones y en las cuentas de los fondos. Para corregir cualquier infracción de las normas que se hallen bajo su responsabilidad, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión deben poder contar con la cooperación de las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión y, en caso necesario, deben poder adoptar medidas directamente contra la sociedad de gestión.
- (22) El Estado miembro de origen del OICVM debe poder establecer normas relativas al contenido del registro de partícipes del OICVM. No obstante, la organización de la teneduría y la localización de dicho registro deben seguir siendo parte de las medidas de organización de la sociedad de gestión.
- (23) Es necesario proporcionar al Estado miembro de origen del OICVM todos los medios para remediar cualquier infracción de las normas del OICVM. A tal efecto, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM deben poder adoptar medidas preventivas respecto de la sociedad de gestión e imponerle sanciones. Como último recurso, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM deben tener la posibilidad de exigir a la sociedad de gestión que cese en la gestión del OICVM. En tal caso, los Estados miembros deben prever las disposiciones necesarias para realizar una gestión o una liquidación metódicas del OICVM.
- (24) Para evitar el arbitraje prudencial y promover la confianza en la eficacia de la supervisión por parte de las autoridades competentes del Estado miembro de origen, debe denegarse la autorización cuando se impida aun OICVM comercializar sus participaciones en su Estado miembro de origen. Una vez autorizado, el OICVM debe tener la libertad de escoger el Estado miembro o Estados miembros donde sus participaciones se comercializarán de conformidad con la presente Directiva.
- (25) Para proteger los intereses de los accionistas y garantizar unas condiciones equitativas en el mercado para los organismos de inversión colectiva armonizados, se exige a las sociedades de inversión un capital inicial. Sin embargo, las sociedades de inversión que hayan designado una sociedad de gestión estarán cubiertas por la cantidad adicional de fondos propios de la sociedad de gestión.

- (26) Cuando existan normas de gestión y de delegación de funciones aplicables y cuando tal delegación por parte de la sociedad de gestión esté autorizada con arreglo a la legislación de su Estado miembro de origen, las sociedades de inversión autorizadas deben cumplir dichas normas, *mutatis mutandis*, bien directamente, cuando no hayan designado una sociedad de gestión autorizada según lo dispuesto en la presente Directiva, bien indirectamente, en el caso de que hayan designado tal sociedad de gestión.
- (27) Aun cuando la consolidación entre OICVM resulta necesaria, las fusiones de OICVM hallan en la Comunidad numerosas dificultades de orden legal y administrativo. Por ello, en aras de un mejor funcionamiento del mercado interior, es preciso establecer disposiciones comunitarias que faciliten las fusiones entre OICVM (y sus compartimentos de inversión). Aunque puede ser que algunos Estados miembros autoricen solo fondos de naturaleza contractual, todos los Estados miembros deben permitir y reconocer las fusiones transfronterizas entre todo tipo de OICVM (ya sean de naturaleza contractual o adopten la forma de sociedad o fondo común de inversión) sin necesidad de que los Estados miembros establezcan nuevas formas jurídicas de OICVM en su legislación nacional.
- (28) La presente Directiva se refiere a las técnicas de fusión más frecuentes en los Estados miembros. No exige que todos los Estados miembros introduzcan las tres técnicas en sus legislaciones nacionales, sino que cada Estado miembro debe reconocer las transferencias de activos resultantes de esas técnicas de fusión. La presente Directiva no obsta para que los OICVM utilicen otras técnicas a escala meramente nacional en situaciones en las que no a ninguno de los OICVM interesados en la fusión haya notificado la comercialización transfronteriza de sus participaciones. Estas fusiones quedarán sujetas a las disposiciones pertinentes de la normativa nacional. Las normas nacionales sobre quórum no deben establecer una discriminación entre fusiones nacionales y transfronterizas ni ser más rigurosas que las establecidas para las fusiones de empresas.
- (29) De cara a proteger los intereses de los inversores, los Estados miembros han de establecer la obligación de que las fusiones entre OICVM propuestas, ya sean nacionales o transfronterizas, sean autorizadas por sus autoridades competentes. En las fusiones transfronterizas, las autoridades competentes del OICVM fusionado deben autorizar la fusión, al objeto de garantizar la debida protección de los intereses de los partícipes que, en la práctica, cambian de OICVM. Si la fusión afecta a varios OICVM fusionados y estos tienen su domicilio en Estados miembros diferentes, la fusión debe ser autorizada por las autoridades competentes de cada uno de esos OICVM, en estrecha cooperación entre sí, en particular mediante el intercambio adecuado de información. Los intereses de los partícipes del OICVM beneficiario deben también gozar de la adecuada protección, por lo que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario han de tenerlos en cuenta.
- (30) Los partícipes tanto del OICVM fusionado como del OICVM beneficiario deben tener también derecho a solicitar la recompra o el reembolso de sus participaciones o, cuando sea posible, a convertirlas en participaciones de otro OICVM con una política de inversiones similar y gestionado por la misma sociedad de gestión o por otra empresa vinculada a ella. Este derecho no debe estar sujeto a gasto adicional alguno aparte de las comisiones que los respectivos OICVM retienen exclusivamente para cubrir los costes de desinversión en cualquier situación, según lo establecido en los folletos del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario.
- (31) Debe garantizarse también un control adicional de las fusiones por parte de terceros. Los depositarios de los diferentes OICVM objeto de la fusión deben cerciorarse de que el proyecto común de fusión guarde conformidad con las pertinentes disposiciones de la presente Directiva y los reglamentos de los OICVM. Un depositario o un auditor independiente deben elaborar un informe por cuenta de todos los OICVM objeto de la fusión, a fin de validar los métodos de valoración del activo y el pasivo de dichos OICVM y el método de cálculo de la ecuación de canje establecidos en el proyecto común de fusión, así como la ecuación de canje real y, en su caso, la compensación en efectivo por participación. A fin de limitar los costes de las fusiones transfronterizas, debe poder elaborarse un único informe para todos los OICVM objeto de la fusión, y ha de facultarse para ello al auditor legal del OICVM fusionado o del OICVM beneficiario. Por razones de protección del inversor, los partícipes deben poder obtener una copia de tal informe, previa petición y de forma gratuita.
- (32) Es especialmente importante que los partícipes estén adecuadamente informados de la fusión prevista y que sus derechos gocen de suficiente protección. Si bien los más afectados por la fusión son los intereses de los partícipes de los OICVM fusionados, es necesario salvaguardar también los de los partícipes de los OICVM beneficiarios.
- (33) Lo dispuesto en materia de fusiones en la presente Directiva se establece sin perjuicio de la aplicación de la legislación sobre control de las concentraciones de empresas, en particular el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas (Reglamento comunitario de concentraciones) <sup>(1)</sup>.
- (34) La libre comercialización de las participaciones de OICVM autorizados a invertir hasta el 100 % de sus activos en valores mobiliarios emitidos por un mismo emisor (Estado, ente público territorial, etc.) no debe tener como efecto directo o indirecto la perturbación del funcionamiento del mercado de capitales o la complicación de la financiación de un Estado miembro.

<sup>(1)</sup> DO L 24 de 29.1.2004, p. 1.

- (35) La definición de valores mobiliarios que figura en la presente Directiva se aplica exclusivamente a efectos de la misma y no afecta en modo alguno a las distintas definiciones utilizadas en las normas nacionales a otros efectos, por ejemplo, en materia fiscal. La definición que figura en la presente Directiva no abarca, por tanto, las acciones y demás valores asimilables a acciones emitidos por organismos tales como las sociedades de crédito hipotecario y las sociedades industriales y organismos de previsión, cuya propiedad no puede transferirse en la práctica, salvo en caso de readquisición por el organismo emisor.
- (36) Los instrumentos del mercado monetario engloban aquellos valores mobiliarios que habitualmente no se negocian en mercados regulados, sino en el mercado monetario, como las letras del Tesoro y de entes públicos territoriales, los certificados de depósito, los pagarés empresa, los títulos de deuda de vencimiento a medio plazo y las aceptaciones bancarias.
- (37) El concepto de mercados regulados de la presente Directiva coincide con el de la Directiva 2004/39/CE.
- (38) Es preciso permitir a los OICVM que inviertan sus activos en participaciones de OICVM y de otros organismos de inversión colectiva de tipo abierto que inviertan asimismo en los activos financieros líquidos a los que se refiere la presente Directiva y cuyo funcionamiento se base en el principio del reparto de riesgos. Es necesario que los OICVM u otros organismos de inversión colectiva en que invierta un OICVM estén sujetos a una supervisión eficaz.
- (39) Debe facilitarse la creación de oportunidades para que un OICVM invierta en OICVM y en otros organismos de inversión colectiva. Por consiguiente, es fundamental asegurarse de que tal actividad de inversión no reduzca la protección del inversor. Debido a las mayores posibilidades de que un OICVM invierta en participaciones de otro OICVM y de otros organismos de inversión colectiva, es necesario fijar ciertas normas sobre límites cuantitativos, divulgación de información y prevención del fenómeno de cascada.
- (40) A fin de atender a la evolución de los mercados y con vistas a la plena realización de la unión económica y monetaria, conviene permitir a los OICVM invertir en depósitos bancarios. Para asegurar la liquidez adecuada de las inversiones en depósitos, estos deben ser a la vista o deben poder ser retirados. Si los depósitos se realizan en una entidad de crédito cuyo domicilio social esté situado en un tercer país, dicha entidad debe someterse a unas normas prudenciales equivalentes a las que establece la legislación comunitaria.
- (41) Además de los OICVM que inviertan en depósitos bancarios de acuerdo con lo establecido en su reglamento o en sus documentos constitutivos, deber ser posible permitir a todos los OICVM poseer activos líquidos accesorios, tales como depósitos bancarios a la vista. La posesión de tales activos líquidos accesorios puede estar justificada, entre otros, para hacer frente a pagos corrientes o excepcionales, cuando se proceda a una venta, durante el plazo necesario para reinvertir en valores mobiliarios, en instrumentos del mercado monetario o en otros activos financieros contemplados en la presente Directiva, o durante el plazo estrictamente necesario en caso de que las condiciones adversas del mercado obliguen a suspender la inversión en valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario y otros activos financieros.
- (42) Por motivos prudenciales, resulta necesario evitar una concentración excesiva por parte de los OICVM en inversiones que los expongan a un riesgo de contraparte en la misma entidad o en entidades pertenecientes al mismo grupo.
- (43) Debe permitirse expresamente a los OICVM que, dentro de su política general de inversión o a efectos de cobertura con el fin de alcanzar un objetivo financiero fijado o el perfil de riesgo indicado en el folleto, inviertan en instrumentos financieros derivados. Para garantizar la protección del inversor, es necesario limitar el riesgo potencial máximo en relación con los instrumentos financieros derivados, de modo que no exceda del valor neto total de las carteras de los OICVM. Para asegurar una concienciación continua sobre los riesgos y compromisos originados por las transacciones con instrumentos derivados, y para comprobar el cumplimiento de los límites de inversión, dichos riesgos y compromisos deben medirse y supervisarse de manera permanente. Por último, para garantizar la protección del inversor a través de medidas de información, los OICVM deben describir las estrategias, técnicas y límites de inversión que rijan en sus transacciones con instrumentos derivados.
- (44) Es preciso que las medidas destinadas a abordar los potenciales desajustes de intereses en aquellos productos en los que el riesgo de crédito se transfiera mediante titulización, como se contempla con respecto a la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio <sup>(1)</sup>, y la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito <sup>(2)</sup>, sean concordantes y coherentes en todas las normativas pertinentes del sector financiero. La Comisión debe presentar las propuestas legislativas apropiadas para garantizar tal consistencia y tal coherencia, también en lo que a la presente Directiva se refiere, tras considerar debidamente las repercusiones de tales propuestas.
- (45) Con respecto a los instrumentos derivados no negociados en mercados organizados (derivados OTC), deben establecerse requisitos en términos de idoneidad de las contrapartes y los instrumentos, liquidez y evaluación continua de las posiciones. El propósito de dichos requisitos es asegurar un nivel adecuado de protección del inversor, que esté próximo al que disfruta cuando compra derivados negociados en mercados regulados.
- (46) Las operaciones con instrumentos derivados nunca deben utilizarse para eludir los principios o las normas establecidos en la presente Directiva. Con respecto a los derivados OTC, deben aplicarse normas adicionales de reparto de riesgos por lo que atañe a la exposición a una sola contraparte o a un único grupo de contrapartes.

(1) DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

(2) DO L 177 de 30.6.2006, p. 201.

- (47) Algunas técnicas de gestión de cartera de los organismos de inversión colectiva que invierten fundamentalmente en acciones o en obligaciones se basan en la reproducción de índices de acciones o de obligaciones. Conviene permitir a los OICVM la reproducción de índices bursátiles o de obligaciones conocidos y acreditados. Por lo tanto, puede ser preciso introducir normas más flexibles en materia de reparto de riesgos para los OICVM que inviertan en acciones o en obligaciones con este objeto.
- (48) Los organismos de inversión colectiva comprendidos en el ámbito de aplicación de la presente Directiva no deben utilizarse con fines que no sean la inversión colectiva de los capitales obtenidos del público de conformidad con lo dispuesto en la misma. En los casos descritos en la presente Directiva, los OICVM únicamente deben poder poseer filiales cuando se dediquen, por su propia cuenta, a determinadas actividades definidas asimismo en la presente Directiva. Es preciso garantizar una supervisión eficaz de los OICVM. Por tanto, solo debe permitirse que los OICVM establezcan filiales en terceros países en los casos contemplados y en las condiciones establecidas en la presente Directiva. La obligación general de actuar exclusivamente en interés de los partícipes y, en particular, el objetivo de mejorar la rentabilidad, no pueden justificar en ningún caso la adopción por el OICVM de medidas que puedan impedir a las autoridades competentes el ejercicio eficaz de sus funciones de supervisión.
- (49) La versión original de la Directiva 85/611/CEE establecía una excepción frente a la restricción al porcentaje de activos de un OICVM que este podía invertir en valores mobiliarios emitidos por un mismo emisor, aplicable cuando se trataba de obligaciones emitidas o garantizadas por un Estado miembro. Esta excepción autorizaba a los OICVM a invertir hasta el 35 % de sus activos en dicho tipo de obligaciones. Está plenamente justificado que las obligaciones del sector privado que, aun sin gozar de la garantía del Estado, ofrezcan garantías particulares a los inversores en virtud de normativas específicas sean objeto de una excepción similar aunque de alcance más reducido. En consecuencia, procede ampliar dicha excepción a todas las obligaciones del sector privado que respondan a ciertos criterios fijados en común, dejando a los Estados miembros la misión de establecer la lista de las obligaciones a las que tengan previsto, en su caso, aplicar una excepción.
- (50) Diversos Estados miembros han adoptado disposiciones que autorizan a los organismos de inversión colectiva no coordinados a poner en común sus activos en un fondo denominado fondo principal. A fin de que los OICVM puedan recurrir a estas disposiciones, es necesario que los «OICVM subordinados» que deseen poner en común sus activos en un OICVM principal estén exentos de la prohibición de invertir más del 10 % de sus activos o, en su caso, más del 20 % de sus activos en un único organismo de inversión colectiva. Tal exención se justifica porque el OICVM subordinado invierte todos o casi todos sus activos en la cartera diversificada del OICVM principal, que está, por su parte, sujeto a las normas de diversificación aplicables a los OICVM.
- (51) Con objeto de facilitar el buen funcionamiento del mercado interior y garantizar un mismo nivel de protección de los inversores en toda la Comunidad, deben autorizarse tanto la estructura de tipo principal-subordinado en la que el OICVM principal y el subordinado estén establecidos en el mismo Estado miembro, como aquella otra en la que cada uno de ellos esté establecido en un Estado miembro diferente. A fin de que los inversores puedan comprender mejor las estructuras de tipo principal-subordinado, y las autoridades de reglamentación puedan supervisarlas más fácilmente, en particular en una situación transfronteriza, ningún OICVM subordinado debe estar autorizado a invertir en más de un OICVM principal. De cara a garantizar el mismo nivel de protección de los inversores en toda la Comunidad, el OICVM principal debe ser a su vez un OICVM autorizado. Con el fin de evitar una carga administrativa indebida, las disposiciones sobre notificación de comercialización transfronteriza no deben aplicarse en caso de que un OICVM principal no obtenga capital del público de otro Estado miembro que no sea aquel en el que se encuentra establecido, sino que solo cuente con uno o más OICVM subordinados en ese otro Estado miembro.
- (52) Al objeto de proteger a los inversores del OICVM subordinado, las inversiones del OICVM subordinado en el OICVM principal deben ser previamente autorizadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado. Solo se requiere autorización para la inversión inicial en el OICVM principal que sobrepase el límite que el OICVM subordinado puede destinar a la inversión en otro OICVM. Para facilitar el buen funcionamiento del mercado interior y garantizar un mismo nivel de protección de los inversores en toda la Comunidad, las condiciones que deben respetarse y los documentos e información que deben facilitarse para la autorización de la inversión del OICVM subordinado en el OICVM principal deben ser exhaustivos.
- (53) A fin de que el OICVM subordinado pueda obrar en el mejor interés de sus partícipes y, en particular, pueda obtener del OICVM principal toda la información y documentación necesaria para cumplir sus obligaciones, el OICVM subordinado y el OICVM principal deben celebrar un acuerdo jurídicamente vinculante. Sin embargo, si ambos están gestionados por la misma sociedad de gestión, debe bastar con que el OICVM principal establezca las normas internas de ejercicio de la actividad. Un acuerdo de intercambio de información entre los depositarios o los auditores del OICVM subordinado y el OICVM principal, respectivamente, debe garantizar el flujo de información y de documentación necesario para que el depositario o el auditor del OICVM subordinado desempeñen sus funciones. La presente Directiva debe garantizar que, al cumplir estos requisitos, los depositarios o los auditores no infringen ninguna limitación relativa a la divulgación de información o a la protección de datos.

- (54) A fin de garantizar un elevado nivel de protección de los intereses de los inversores del OICVM subordinado, el folleto, los datos fundamentales para el inversor, y todas las comunicaciones publicitarias deben adaptarse a las particularidades de las estructuras de tipo principal-subordinado. La inversión del OICVM subordinado en el OICVM principal no debe afectar a la capacidad del propio OICVM subordinado de recomprar o reembolsar sus participaciones a petición de sus partícipes o de actuar en interés de estos.
- (55) La presente Directiva debe proteger a los partícipes de costes adicionales injustificados prohibiendo que el OICVM principal cobre al OICVM subordinado comisiones de suscripción y de reembolso. El OICVM principal debe, no obstante, poder cobrar comisiones de suscripción o de reembolso a otros inversores en el OICVM principal.
- (56) Las normas sobre transformación deben permitir que un OICVM existente se transforme en un OICVM subordinado. Al mismo tiempo, deben proteger suficientemente a los partícipes. Dado que se trata de una transformación que comporta un cambio fundamental de la política de inversión, el nuevo OICVM ha de estar obligado a proporcionar a sus partícipes información suficiente de manera que puedan decidir si mantienen o no su inversión. Las autoridades competentes no deben exigir al OICVM subordinado que facilite información adicional o distinta de la que se especifica en la presente Directiva.
- (57) Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM principal tengan conocimiento de alguna irregularidad relacionada con el OICVM principal o detecten que este no cumple las disposiciones de la presente Directiva, pueden decidir adoptar, si procede, las medidas necesarias para garantizar que se informa de ello a los partícipes del OICVM principal.
- (58) Los Estados miembros deben hacer una clara distinción entre las comunicaciones publicitarias y la información obligatoria al inversor que establece la presente Directiva. La información obligatoria al inversor comprende los datos fundamentales para este, el folleto y los informes anuales y semestrales.
- (59) Los datos fundamentales para el inversor han de facilitarse en forma de un documento específico, de manera gratuita y con la suficiente antelación a la suscripción del OICVM, a fin de ayudarle a adoptar decisiones de inversión fundadas. Tales datos fundamentales para el inversor han de ser exclusivamente los esenciales para adoptar esas decisiones. La naturaleza de la información que conforme los datos fundamentales para el inversor debe armonizarse completamente, a fin de garantizar una adecuada protección de los inversores y la comparabilidad. Los datos fundamentales para el inversor deben presentarse en forma abreviada. Un solo documento de longitud limitada, que ofrezca la información en un orden determinado, constituye la forma más adecuada de lograr la claridad y simplicidad de presentación que precisan los inversores minoristas, y permite, en principio, realizar comparaciones útiles, en particular de los costes y el perfil de riesgo, pertinentes para la decisión de inversión.
- (60) Las autoridades competentes de cada Estado miembro pueden poner a disposición del público, en una sección dedicada a ello de su página web, los datos fundamentales para el inversor referentes a todos los OICVM autorizados en ese Estado miembro.
- (61) Los datos fundamentales para el inversor han de elaborarse con respecto a todos los OICVM. Las sociedades de gestión o, en su caso, las sociedades de inversión deben facilitar los datos fundamentales para el inversor a las entidades pertinentes, de conformidad con el método de distribución utilizado (venta directa o a través de intermediario). Los intermediarios deben facilitar los datos fundamentales para el inversor a los clientes y clientes potenciales.
- (62) Debe serle permitido al OICVM comercializar sus participaciones en otros Estados miembros supeditándolo a un procedimiento de notificación basado en una mejor comunicación entre las autoridades competentes de los Estados miembros. Una vez que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM hayan remitido el expediente de notificación completo, el Estado miembro de acogida del OICVM no debe poder oponerse a que el OICVM establecido en otro Estado miembro tenga acceso a su mercado, ni cuestionar la autorización otorgada por este otro Estado miembro.
- (63) Debe serle permitido al OICVM comercializar sus participaciones a condición de la adopción por su parte de las medidas necesarias para garantizar que puedan llevarse a cabo los pagos a los partícipes, la recompra o el reembolso de las participaciones, así como a la difusión de la información que deben suministrar los OICVM.
- (64) A fin de facilitar la comercialización transfronteriza de las participaciones de los OICVM, la verificación de que las disposiciones previstas para dicha comercialización se adecuan a las disposiciones legales y reglamentarias y los procedimientos administrativos aplicables en el Estado miembro de acogida del OICVM debe hacerse una vez que el OICVM haya accedido al mercado de ese Estado miembro. Esta verificación puede abarcar la adecuación de las disposiciones establecidas para la comercialización, en particular, la adecuación de las disposiciones de distribución y la obligación de presentar las comunicaciones publicitarias de forma leal, clara, y no engañosa. La presente Directiva no debe impedir que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida verifiquen que las comunicaciones publicitarias, lo que no incluye los datos fundamentales para el inversor, el folleto y los informes anuales y semestrales, son conformes con la legislación nacional, antes de que el OICVM pueda utilizarlas, pero este control no debe ser discriminatorio ni impedir el acceso al mercado del OICVM.
- (65) Para reforzar la seguridad jurídica, es preciso garantizar que el OICVM que comercialice sus participaciones de forma transfronteriza tenga fácil acceso, mediante una publicación electrónica y en una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional, a una información completa sobre las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas aplicables en el Estado miembro de acogida del OICVM que se refieran específicamente a las medidas establecidas para la comercialización de las participaciones de los OICVM. La responsabilidad relacionada con dicha publicación debe estar sometida a la legislación nacional.



- (66) A fin de facilitar el acceso de los OICVM a los mercados de otros Estados miembros, los OICVM deben estar obligados a traducir únicamente los datos fundamentales para el inversor a la lengua oficial o a una de las lenguas oficiales del Estado miembro de acogida del OICVM o a una lengua admitida por la autoridad competente de este Estado. Los datos fundamentales para el inversor deben especificar la lengua o lenguas en las que esté disponible la demás información obligatoria y otra información adicional. Las traducciones se deben efectuar bajo la responsabilidad del OICVM, que debe decidir si basta con una simple traducción o es necesaria una traducción jurada.
- (67) Para facilitar el acceso a los mercados de otros Estados miembros, es importante que las tasas de notificación sean públicas.
- (68) Los Estados miembros deben adoptar las medidas administrativas y de organización oportunas para facilitar la cooperación entre las autoridades nacionales y las autoridades competentes de otros Estados miembros, incluso mediante acuerdos bilaterales o multilaterales entre dichas autoridades, pudiéndose prever una delegación voluntaria de funciones.
- (69) Es necesario potenciar la convergencia de las facultades de que disponen las autoridades competentes, a fin de que la presente Directiva se aplique por igual en todos los Estados miembros. Un conjunto mínimo común de facultades, coherente con las conferidas a las autoridades competentes en otras disposiciones legales comunitarias sobre los servicios financieros, debe garantizar la eficacia en la supervisión. Además, los Estados miembros deben establecer normas relativas a las sanciones, que pueden incluir sanciones penales o administrativas, así como medidas administrativas, aplicables a las infracciones de la presente Directiva. Asimismo, los Estados miembros deben adoptar las medidas necesarias para garantizar la ejecución de dichas sanciones.
- (70) Es preciso reforzar las disposiciones sobre el intercambio de información entre las autoridades competentes nacionales y consolidar el deber de asistencia y de cooperación mutua.
- (71) Con miras a la prestación transfronteriza de servicios, deben asignarse competencias claras a las autoridades competentes respectivas para suplir cualquier laguna y evitar solapamientos, de conformidad con la legislación aplicable.
- (72) Las disposiciones de la presente Directiva relativas al ejercicio eficaz de su misión por parte de las autoridades competentes abarca la supervisión consolidada que debe ejercerse sobre un OICVM o una empresa que participe en su actividad cuando el Derecho comunitario así lo disponga. En tal caso, las autoridades a las que se haya solicitado la autorización deben poder determinar las autoridades competentes para la supervisión consolidada de dicho OICVM o una empresa que participe en su actividad.
- (73) El principio de supervisión por el Estado miembro de origen exige que las autoridades competentes denieguen la autorización o la retiren cuando factores tales como el contenido de los programas de actividades, la distribución geográfica o las actividades desarrolladas en la práctica indiquen claramente que un OICVM o una empresa que participe en su actividad ha optado por el sistema jurídico de un Estado miembro con el propósito de eludir las normas más estrictas vigentes en el Estado miembro en cuyo territorio se propone dedicarse o se dedica ya a la mayor parte de sus actividades.
- (74) Determinadas actuaciones, como los fraudes y los delitos de uso indebido de información privilegiada, aun cuando afecten a empresas distintas de los OICVM o empresas que participen en su actividad, pueden repercutir en la estabilidad del sistema financiero, incluida su integridad.
- (75) Procede prever la posibilidad de intercambios de información entre las autoridades competentes y determinadas autoridades u organismos que contribuyen, por su función, a reforzar la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, para garantizar el carácter confidencial de la información transmitida, los destinatarios de tales intercambios deben ser estrictamente limitados.
- (76) Es preciso establecer las condiciones en las que se autoricen dichos intercambios de información.
- (77) Cuando se estipule que la información solo puede divulgarse si cuenta con el acuerdo expreso de las autoridades competentes, estas pueden, si procede, condicionar su consentimiento al cumplimiento de condiciones estrictas.
- (78) Procede autorizar, asimismo, los intercambios de información entre las autoridades competentes, por una parte, y los bancos centrales y otros organismos de función similar en tanto que autoridades monetarias, o, en su caso, otras autoridades públicas encargadas de la supervisión de los sistemas de pago, por otra.
- (79) Es conveniente introducir en la presente Directiva el mismo régimen de secreto profesional para las autoridades encargadas de la autorización y de la supervisión de los OICVM y las empresas que contribuyen a dicha autorización y supervisión, así como las mismas posibilidades de intercambio de información, que en el caso de las autoridades encargadas de la autorización y la supervisión de las entidades de crédito, de las empresas de inversión y de las empresas de seguros.
- (80) Con el fin de reforzar la supervisión prudencial de los OICVM o de las empresas que participen en su actividad y la protección de sus clientes, es conveniente estipular que todo auditor deba informar rápidamente a las autoridades competentes cuando, en los casos previstos en la presente Directiva y en el ejercicio de su función, tenga conocimiento de determinados hechos que puedan afectar gravemente a la situación financiera o a la organización administrativa y contable de un OICVM o de una empresa que participe en su actividad.

- (81) Dado el objetivo de la presente Directiva, conviene que los Estados miembros dispongan la aplicación de esta obligación siempre que un auditor observe tales hechos en el ejercicio de su función en una empresa que tenga vínculos estrechos con un OICVM o una empresa que participe en su actividad.
- (82) La obligación impuesta a los auditores de comunicar, en su caso, a las autoridades competentes determinados hechos y decisiones relativos a un OICVM o una empresa que participe en su actividad, observados en el ejercicio de su función en una entidad distinta de un OICVM o de una empresa que participe en la actividad de un OICVM, no modifica por sí sola el carácter de su función en dicha entidad ni la forma en que deban llevar a cabo su función en ella.
- (83) La presente Directiva no debe afectar a la normativa nacional sobre fiscalidad, incluidas las disposiciones que los Estados miembros puedan imponer para garantizar el cumplimiento de dichas normas en su territorio.
- (84) Procede adoptar las medidas necesarias para la ejecución de la presente Directiva con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión <sup>(1)</sup>.
- (85) Conviene, en particular, conferir competencias a la Comisión para que adopte las siguientes medidas de aplicación. En lo que atañe a las sociedades de gestión, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas que especifiquen los detalles de los requisitos de organización, de la gestión de riesgos, de los conflictos de intereses y de las normas de conducta. En lo que atañe a los depositarios, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas que especifiquen las medidas que deben adoptar los depositarios para cumplir sus tareas respecto de los OICVM gestionados por una sociedad de gestión con domicilio social en otro Estado miembro y las estipulaciones del acuerdo entre el depositario y la sociedad de gestión. Estas medidas de aplicación deben facilitar la aplicación uniforme de las obligaciones de las sociedades de gestión y los depositarios pero no deben constituir un requisito previo para el ejercicio en toda la Comunidad, por parte de las sociedades de gestión, para que se dediquen a actividades para las que han recibido autorización en su Estado miembro de origen, ya sea mediante el establecimiento de sucursales o en régimen de libre prestación de servicios, incluida la gestión de OICVM en otro Estado miembro.
- (86) En lo que atañe a las fusiones, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas destinadas a especificar el contenido detallado de la información que debe proporcionarse a los partícipes, y la forma en que ha de proporcionarse.
- (87) En lo que atañe a las estructuras de tipo principal-subordinado, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas destinadas a especificar el contenido del acuerdo entre el OICVM principal y el OICVM subordinado o de las normas internas de ejercicio de la actividad, el contenido del acuerdo de intercambio de información entre sus depositarios o sus auditores, las medidas adecuadas para coordinar el calendario del cálculo y de la publicación de su valor neto de inventario a fin de evitar la sincronización con el rendimiento del mercado, las consecuencias de la fusión del OICVM principal sobre la autorización del OICVM subordinado, el tipo de irregularidades que proceden del OICVM principal y que han de comunicarse al subordinado, el formato de la información a los partícipes en caso de transformación de un OICVM en un OICVM subordinado, y la forma de facilitar esa información, el procedimiento de valoración y verificación de la transferencia de activos de un OICVM subordinado a un OICVM principal y la función del depositario del OICVM subordinado en este proceso.
- (88) En lo que atañe a las disposiciones en materia de información, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas destinadas a especificar las condiciones que han de reunirse cuando el folleto se facilite en un soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web, que no constituye un soporte duradero, el contenido pormenorizado y exhaustivo, la forma y presentación de los datos fundamentales para el inversor atendiendo a la diversa naturaleza o los diversos componentes de los OICVM de que se trate, así como las condiciones concretas en lo que atañe a la entrega de los datos fundamentales para el inversor en un soporte duradero distinto del papel o mediante un sitio web, que no constituye un medio duradero.
- (89) En lo que atañe a la notificación, conviene conferir competencias a la Comisión para que adopte medidas destinadas a especificar el alcance de la información sobre las normas nacionales aplicables que han de publicar las autoridades competentes del Estado miembro de acogida y los pormenores técnicos sobre el acceso de las autoridades competentes del Estado miembro de acogida a la documentación almacenada y actualizada del OICVM.
- (90) Conviene también conferir competencias a la Comisión, entre otros, para que clarifique las definiciones y armonice la terminología y la formulación de las definiciones de acuerdo con actos posteriores relativos a los OICVM y temas conexos.
- (91) Dado que las medidas a las que se refieren los considerandos 85 a 90 son de alcance general y están destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola con nuevos elementos no esenciales, deben adoptarse con arreglo al procedimiento de reglamentación con control previsto en el artículo 5 bis de la Decisión 1999/468/CE.

<sup>(1)</sup> DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

- (92) Dado que los objetivos de la presente Directiva no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, en la medida en que se trata de establecer una normativa que contenga elementos comunes aplicables a nivel comunitario y, por consiguiente, debido a la escala y la incidencia de esta normativa, pueden lograrse mejor a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (93) La obligación de transponer la presente Directiva al Derecho nacional debe limitarse a las disposiciones que constituyen una modificación de fondo respecto de las Directivas que refunde. La obligación de transponer las disposiciones inalteradas se deriva de las Directivas anteriores.
- (94) La presente Directiva no debe afectar a las obligaciones de los Estados miembros relativas a los plazos de transposición al Derecho nacional y de aplicación de las Directivas, que figuran en el anexo III, parte B.
- (95) De conformidad con el punto 34 del Acuerdo interinstitucional «Legislar mejor» <sup>(1)</sup>, se alienta a los Estados miembros a establecer, en su propio interés y en el de la Comunidad, sus propios cuadros que muestren, en la medida de lo posible, la concordancia entre la presente Directiva y las medidas de transposición, y a hacerlos públicos.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

<sup>(1)</sup> DO C 321 de 31.12.2003, p. 1.

## CONTENIDO

CAPÍTULO I	OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES	Artículos 1 a 4
CAPÍTULO II	AUTORIZACIÓN DEL OICVM	Artículo 5
CAPÍTULO III	OBLIGACIONES RELATIVAS A LAS SOCIEDADES DE GESTIÓN	
SECCIÓN 1	Condiciones de acceso a la actividad	Artículos 6 a 8
SECCIÓN 2	Relaciones con terceros países	Artículo 9
SECCIÓN 3	Condiciones de ejercicio de la actividad	Artículos 10 a 15
SECCIÓN 4	Libertad de establecimiento y libre prestación de servicios	Artículos 16 a 21
CAPÍTULO IV	OBLIGACIONES DEL DEPOSITARIO	Artículos 22 a 26
CAPÍTULO V	OBLIGACIONES RELATIVAS A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN	
SECCIÓN 1	Condiciones de acceso a la actividad	Artículos 27 a 29
SECCIÓN 2	Condiciones de ejercicio de la actividad	Artículos 30 y 31
SECCIÓN 3	Obligaciones del depositario	Artículos 32 a 36
CAPÍTULO VI	FUSIONES DE OICVM	
SECCIÓN 1	Principio, autorización y aprobación	Artículos 37 a 40
SECCIÓN 2	Control por parte de terceros, información a los partícipes y otros derechos de los partícipes	Artículos 41 a 45
SECCIÓN 3	Costes y efectividad	Artículos 46 a 48
CAPÍTULO VII	OBLIGACIONES RELATIVAS A LA POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LOS OICVM	Artículos 49 a 57
CAPÍTULO VIII	ESTRUCTURAS PRINCIPAL-SUBORDINADO	
SECCIÓN 1	Ámbito de aplicación y autorización	Artículos 58 y 59
SECCIÓN 2	Disposiciones comunes al OICVM subordinado y al OICVM principal	Artículo 60
SECCIÓN 3	Depositarios y auditores	Artículos 61 y 62
SECCIÓN 4	Información obligatoria y comunicaciones publicitarias de los OICVM subordinados	Artículo 63
SECCIÓN 5	Transformación de OICVM existentes en OICVM subordinados y cambio de OICVM principal	Artículo 64
SECCIÓN 6	Obligaciones y autoridades competentes	Artículos 65 a 67
CAPÍTULO IX	OBLIGACIONES RELATIVAS A LA INFORMACIÓN QUE DEBE PROPORCIONARSE A LOS INVERSORES	
SECCIÓN 1	Publicación de un folleto y de informes periódicos	Artículos 68 a 75
SECCIÓN 2	Publicación de otra información	Artículos 76 y 77
SECCIÓN 3	Datos fundamentales para el inversor	Artículos 78 a 82

CAPÍTULO X	OBLIGACIONES GENERALES DEL OICVM	Artículos 83 a 90
CAPÍTULO XI	DISPOSICIONES ESPECIALES APLICABLES A LOS OICVM QUE COMERCIALIZEN SUS PARTICIPACIONES EN ESTADOS MIEMBROS DIFERENTES DE AQUELLOS EN QUE ESTÉN ESTABLECIDOS	Artículos 91 a 96
CAPÍTULO XII	DISPOSICIONES RELATIVAS A LAS AUTORIDADES ENCARGADAS DE LA AUTORIZACIÓN Y LA SUPERVISIÓN	Artículos 97 a 110
CAPÍTULO XIII	COMITÉ EUROPEO DE VALORES	Artículos 111 y 112
CAPÍTULO XIV	EXCEPCIONES, DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES	
SECCIÓN 1	Excepciones	Artículos 113 y 114
SECCIÓN 2	Disposiciones transitorias y finales	Artículos 115 a 119
ANEXO I	Esquemas A y B	
ANEXO II	Funciones incluidas en la actividad de gestión de carteras colectivas	
ANEXO III		
Parte A	Directiva derogada y relación de sus sucesivas modificaciones	
Parte B	Plazos de transposición al Derecho nacional y fechas de aplicación	
ANEXO IV	Tabla de correspondencias	

## CAPÍTULO I

**OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES***Artículo 1*

1. La presente Directiva se aplica a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) establecidos en el territorio de los Estados miembros.

2. Para los fines de la presente Directiva y sin perjuicio del artículo 3, se entenderá por «OICVM» los organismos:

- a) cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva, en valores mobiliarios o en otros activos financieros líquidos a que se refiere el artículo 50, apartado 1, de los capitales obtenidos del público, y cuyo funcionamiento esté sometido al principio de reparto de riesgos, y
- b) cuyas participaciones sean, a petición de los partícipes, recompradas o reembolsadas, directa o indirectamente, con cargo a los activos de estos organismos. Se asimilará a tales recompras o reembolsos el hecho de que un OICVM actúe para que el valor de sus participaciones en bolsa no se separe sensiblemente de su valor de inventario neto.

Los Estados miembros podrán permitir que los OICVM se compongan de distintos compartimentos de inversión.

3. Los organismos a que se refiere el apartado 2 podrán revestir la forma contractual (fondos comunes de inversión gestionados por una sociedad de gestión) o de *trust* (*unit trust*), o la forma estatutaria (sociedad de inversión).

Para los fines de la presente Directiva:

- a) el término «fondo común de inversión» comprenderá también el *unit trust*;
- b) el término «participaciones» de OICVM comprenderá asimismo las acciones de OICVM.

4. No estarán sujetas a la presente Directiva las sociedades de inversión cuyos activos se inviertan a través de sociedades filiales principalmente en bienes diferentes de los valores mobiliarios.

5. Los Estados miembros prohibirán a los OICVM sujetos a la presente Directiva transformarse en organismos de inversión colectiva no sujetos a la presente Directiva.

6. Sin perjuicio de las disposiciones de Derecho comunitario en materia de circulación de capitales, así como de los artículos 91 y 92 y el artículo 108, apartado 1, párrafo segundo, un Estado miembro no podrá someter a los OICVM establecidos en otro Estado miembro, ni a las participaciones emitidas por estos OICVM, a ninguna otra disposición en el ámbito regulado por la presente Directiva, cuando estos OICVM comercialicen sus participaciones en el territorio de este Estado miembro.

7. Sin perjuicio del presente capítulo, los Estados miembros podrán aplicar a los OICVM establecidos en su territorio disposiciones más rigurosas que las de la presente Directiva o disposiciones suplementarias, siempre que sean de aplicación general y no se opongan a la presente Directiva.

#### Artículo 2

1. A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

- a) «depositario»: toda entidad a la que se confíen las tareas señaladas en los artículos 22 y 32 y que esté sujeta a las demás disposiciones contenidas en el capítulo IV y en el capítulo V, sección 3;
- b) «sociedad de gestión»: toda sociedad cuya actividad habitual consista en la gestión de OICVM constituidos en forma de fondos comunes de inversión o de sociedades de inversión (gestión de carteras colectivas de OICVM);
- c) «Estado miembro de origen de una sociedad de gestión»: el Estado miembro en el que la sociedad de gestión tenga su domicilio social;
- d) «Estado miembro de acogida de una sociedad de gestión»: cualquier Estado miembro distinto del de origen en cuyo territorio la sociedad de gestión tenga una sucursal o preste servicios;
- e) «Estado miembro de origen de un OICVM»: el Estado miembro en el que el OICVM esté autorizado, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 5;
- f) «Estado miembro de acogida de un OICVM»: el Estado miembro, distinto del Estado miembro de origen del OICVM, en el que se comercialicen las participaciones del OICVM;
- g) «sucursal»: un centro de actividad que forme parte de la sociedad de gestión, que no tenga personalidad jurídica y que preste los servicios a que se refiera la autorización de la sociedad de gestión;
- h) «autoridades competentes»: las autoridades que designe cada uno de los Estados miembros en virtud de lo dispuesto en el artículo 97;
- i) «vínculos estrechos»: toda situación en la que dos o más personas físicas o jurídicas están vinculadas mediante:
  - i) «participación», es decir, la propiedad, directa o por control, del 20 % o más de los derechos de voto o del capital de una empresa, o
  - ii) «control», es decir, la relación entre una «empresa matriz» y una «filial», según se definen en los artículos 1 y 2 de la Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas <sup>(1)</sup>, y en todos los supuestos mencionados en el artículo 1, apartados 1 y 2, de la Directiva 83/349/CEE, o una relación similar entre toda persona física o jurídica y una empresa;
- j) «participación cualificada»: toda participación directa o indirecta en una sociedad de gestión que represente un 10 % o un porcentaje mayor del capital o de los derechos de voto o que permita ejercer una influencia significativa en la administración de la sociedad de gestión en la que se posea tal participación;
- k) «capital inicial»: los fondos a los que se refiere el artículo 57, letras a) y b), de la Directiva 2006/48/CE;
- l) «fondos propios»: los fondos a los que se refiere el título V, capítulo 2, sección 1, de la Directiva 2006/48/CE;
- m) «soporte duradero»: todo instrumento que permita al inversor almacenar la información dirigida a él personalmente, de modo que dicho inversor pueda acceder a ella posteriormente para consulta durante un período de tiempo adecuado para los fines a los que la información esté destinada y que permita la reproducción sin cambios de la información almacenada;
- n) «valores mobiliarios»:
  - i) las acciones y demás valores asimilables a acciones (en lo sucesivo, «las acciones»),
  - ii) las obligaciones y demás formas de deuda titulizada (en lo sucesivo, «las obligaciones»),
  - iii) cualesquiera otros valores negociables que otorguen derecho a adquirir dichos valores mobiliarios mediante suscripción o canje;
- o) «instrumentos del mercado monetario»: los instrumentos que habitualmente se negocian en el mercado monetario que sean líquidos y tengan un valor que pueda determinarse con precisión en todo momento;
- p) «fusiones»: toda operación por la que:
  - i) uno o varios OICVM o compartimentos de inversión de OICVM («los OICVM fusionados») transfieren a otro OICVM ya existente o a un compartimento de inversión del mismo («el OICVM beneficiario»), como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus partícipes de participaciones del OICVM beneficiario y, en su caso, de una compensación en efectivo que no supere el 10 % del valor de inventario neto de dichas participaciones,
  - ii) dos o varios OICVM o compartimentos de inversión de OICVM («los OICVM fusionados») transfieren a un OICVM constituido por ellos o a un compartimento de inversión del mismo («el OICVM beneficiario»), como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus partícipes de participaciones del OICVM beneficiario y, en su caso, de una compensación en efectivo que no supere el 10 % del valor de inventario neto de dichas participaciones,
  - iii) uno o varios OICVM o compartimentos de inversión de OICVM («los OICVM fusionados»), que seguirán existiendo hasta que se extinga el pasivo, transfieren sus activos netos a otro compartimento de inversión del mismo OICVM, a un OICVM del que forman parte, a otro OICVM ya existente o a un compartimento de inversión del mismo («el OICVM beneficiario»);

<sup>(1)</sup> DO L 193 de 18.7.1983, p. 1.

- q) «fusión transfronteriza»: una fusión de OICVM:
- i) de los que al menos dos estén establecidos en Estados miembros diferentes, o
  - ii) establecidos en el mismo Estado miembro en un OICVM recientemente constituido establecido en otro Estado miembro;
- r) «fusión nacional»: una fusión de OICVM establecidos en el mismo Estado miembro, en la que al menos uno de los OICVM haya sido notificado de conformidad con el artículo 93.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), la actividad habitual de una sociedad de gestión incluirá las funciones que figuran en el anexo II.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra g), todos los centros de actividad establecidos en un mismo Estado miembro por una sociedad de gestión que tenga su administración central en otro Estado miembro se considerarán una única sucursal.

4. A efectos del apartado 1, letra i), inciso ii):

- a) toda empresa filial de una empresa filial se considerará también filial de la empresa matriz a la cabeza de dichas empresas;
- b) se considerará también constitutiva de un vínculo estrecho entre dos o varias personas físicas o jurídicas toda situación en la que estas estén vinculadas, de forma duradera, a una misma persona por un vínculo de control.

5. A efectos del apartado 1, letra j), se tendrán en cuenta los derechos de voto a que se refieren los artículos 9 y 10 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado <sup>(1)</sup>.

6. A efectos del apartado 1, letra l), los artículos 13 a 16 de la Directiva 2006/49/CE se aplicarán *mutatis mutandis*.

7. A efectos del apartado 1, letra n), los valores mobiliarios no incluirán las técnicas e instrumentos contemplados en el artículo 51.

#### Artículo 3

No están sujetos a la presente Directiva los siguientes organismos:

- a) los organismos de inversión colectiva de tipo cerrado;
- b) los organismos de inversión colectiva que obtengan capitales sin promover la venta de sus participaciones entre el público en la Comunidad o en cualquier parte de esta;

- c) los organismos de inversión colectiva respecto de los cuales la venta de sus participaciones esté reservada por el reglamento del fondo o por los documentos constitutivos de la sociedad de inversión al público de terceros países;
- d) las categorías de organismos de inversión colectiva fijadas por la normativa del Estado miembro en el que esté establecido el organismos de inversión colectiva, y para las que sean inadecuadas las normas previstas en el capítulo VII y en el artículo 83, habida cuenta de su política de inversión y de endeudamiento.

#### Artículo 4

A efectos de la presente Directiva, un OICVM se considerará establecido en su Estado miembro de origen.

### CAPÍTULO II

#### AUTORIZACIÓN DEL OICVM

#### Artículo 5

1. Ningún OICVM se dedicará a su actividad como tal, a menos que esté autorizado con arreglo a la presente Directiva.

Esta autorización valdrá para todos los Estados miembros.

2. Un fondo común de inversión solo será autorizado cuando las autoridades competentes de su Estado miembro de origen aprueben la solicitud de la sociedad de gestión para gestionar dicho fondo común, el reglamento del fondo y la elección del depositario. Una sociedad de inversión solo será autorizada si las autoridades competentes de su Estado miembro de origen aprueban, por una parte, sus documentos constitutivos y, por otra parte, la elección del depositario así como, si procede, la solicitud de la sociedad de gestión designada para gestionar dicha sociedad de inversión.

3. Sin perjuicio del apartado 2, si el OICVM no está establecido en el Estado miembro de origen de la sociedad de gestión, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM resolverán la solicitud de la sociedad de gestión para gestionar el OICVM de conformidad con el artículo 20. La autorización no estará supeditada a que el OICVM sea gestionado por una sociedad de gestión cuyo domicilio social se encuentre en el Estado miembro de origen del OICVM o a que la sociedad de gestión se dedique o delegue algunas actividades en el Estado miembro de origen del OICVM.

4. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM no podrán autorizar un OICVM si:

- a) determinan que la sociedad de inversión no cumple los requisitos previos establecidos en el capítulo V, o
- b) la sociedad de gestión no está autorizada para gestionar OICVM en su Estado miembro de origen.

<sup>(1)</sup> DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 29, apartado 2, se informará a la sociedad de gestión o, si procede, a la sociedad de inversión, en el plazo de dos meses a contar desde la presentación de una solicitud completa, de si se ha concedido o no la autorización para el OICVM.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM tampoco autorizarán un OICVM si los directivos del depositario no tienen la honorabilidad necesaria o no poseen la experiencia suficiente, también en relación con el tipo de OICVM que debe gestionarse. A tal efecto, deberá notificarse inmediatamente a las autoridades competentes la identidad de los directivos del depositario, así como la de cualquier persona que les suceda en sus funciones.

Se entenderá por «directivos» las personas que, en virtud de las disposiciones legales o de los documentos constitutivos, representen al depositario o que determinen efectivamente la orientación de la actividad del depositario.

5. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM no concederán autorización a los OICVM que, por impedimento legal (por ejemplo, por una disposición del reglamento del fondo o de los documentos constitutivos), no puedan comercializar sus participaciones en su Estado miembro de origen.

6. Cualquier sustitución de la sociedad de gestión o del depositario, así como cualquier modificación del reglamento del fondo o de los documentos constitutivos de la sociedad de inversión, se subordinarán a la aprobación de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM.

7. Los Estados miembros velarán por que pueda obtenerse fácilmente a distancia o por medios electrónicos información completa sobre las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de aplicación de la presente Directiva que se refieran a la constitución y al funcionamiento del OICVM. Los Estados miembros velarán por que esta información pueda obtenerse, al menos, en una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional, se exprese de forma clara y carente de ambigüedad y se mantenga actualizada.

## CAPÍTULO III

### OBLIGACIONES RELATIVAS A LAS SOCIEDADES DE GESTIÓN

#### SECCIÓN 1

#### *Condiciones de acceso a la actividad*

##### Artículo 6

1. El acceso a la actividad de las sociedades de gestión quedará supeditado a la concesión previa de una autorización por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión. La autorización concedida a una sociedad de gestión con arreglo a lo previsto en la presente Directiva será válida en todos los Estados miembros.

2. Las sociedades de gestión no podrán ejercer actividades distintas de la gestión de OICVM autorizados con arreglo a la presente Directiva, a excepción de la gestión adicional de otros organismos de inversión colectiva que no estén cubiertos por la presente Directiva y respecto de los cuales la sociedad de gestión esté sometida a supervisión prudencial, pero cuyas participaciones no puedan comercializarse en otros Estados miembros con arreglo a la presente Directiva.

A efectos de la presente Directiva, la actividad de gestión de OICVM incluirá las funciones a las que se refiere en el anexo II.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, los Estados miembros podrán autorizar a las sociedades de gestión a realizar, además de la actividad de gestión de OICVM, las siguientes prestaciones de servicios:

- a) gestión de carteras de inversión, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado de manera discrecional e individualizada por los inversores, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos enumerados en el anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39/CE, y
- b) como servicios accesorios:
  - i) asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos enumerados en el anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39/CE,
  - ii) custodia y administración de participaciones de organismos de inversión colectiva.

En ningún caso se autorizará a las sociedades de gestión, en virtud de la presente Directiva, a prestar únicamente los servicios a que se refiere el presente apartado o a prestar servicios accesorios sin estar autorizada a prestar el servicio mencionado en el párrafo primero, letra a).

4. El artículo 2, apartado 2, y los artículos 12, 13 y 19 de la Directiva 2004/39/CE se aplicarán a la prestación de los servicios mencionados en el presente artículo, apartado 3, por las sociedades de gestión.

#### Artículo 7

1. Sin perjuicio de otras condiciones generales establecidas por la normativa nacional, las autoridades competentes solo concederán autorización a una sociedad de gestión cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que la sociedad de gestión disponga de un capital inicial de al menos 125 000 EUR, teniendo en cuenta lo siguiente:
  - i) cuando el valor de las carteras de la sociedad de gestión exceda de 250 000 000 EUR se exigirá a la sociedad de gestión que aporte fondos propios adicionales equivalentes al 0,02 % del importe en que el valor de las carteras de la sociedad de gestión exceda de 250 000 000 EUR; no obstante, la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional no deberá sobrepasar los 10 000 000 EUR,
  - ii) a efectos del presente apartado se considerarán carteras de la sociedad de gestión las siguientes carteras:
    - los fondos comunes de inversión administrados por la sociedad de gestión, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando por delegación,



- las sociedades de inversión respecto de las cuales la sociedad de gestión sea la sociedad de gestión designada,
  - otros organismos de inversión colectiva administrados por la sociedad de gestión, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando por delegación,
- iii) independientemente del importe que representen estos requisitos, los fondos propios de la sociedad de gestión no podrán ser en ningún momento inferiores al importe estipulado en el artículo 21 de la Directiva 2006/49/CE;
- b) que las personas que dirijan efectivamente la actividad de la sociedad de gestión tengan la oportuna honorabilidad y experiencia en relación, asimismo, con el tipo de OICVM administrado por la sociedad de gestión; con este fin, los nombres de dichas personas y de cualquier persona que les suceda en sus funciones deberán comunicarse inmediatamente a las autoridades competentes; la orientación de la actividad de la sociedad de gestión deberá ser determinada por un mínimo de dos personas que cumplan estas condiciones;
- c) que la solicitud de autorización vaya acompañada de un programa de actividad en el que se especifique, como mínimo, la estructura organizativa de la sociedad de gestión;
- d) que la administración central y el domicilio social de la sociedad de gestión estén situados en el mismo Estado miembro.

A efectos del párrafo primero, letra a), los Estados miembros podrán autorizar a las sociedades de gestión a no aportar hasta un 50 % de la cantidad adicional de fondos propios a la que se refiere la letra a), inciso i), cuando gocen de una garantía de una entidad de crédito o una compañía de seguros por el mismo importe. La entidad de crédito o compañía de seguros deberá tener su domicilio social en un Estado miembro, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de las autoridades competentes, sean equivalentes a las establecidas por el Derecho comunitario.

2. Cuando existan vínculos estrechos entre la sociedad de gestión y otras personas físicas o jurídicas, las autoridades competentes solo concederán autorización si dichos vínculos estrechos no impiden el ejercicio efectivo de sus funciones de supervisión.

Las autoridades competentes denegarán también la autorización si las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país por las que se rijan una o varias personas físicas o jurídicas con las que la sociedad de gestión mantenga vínculos estrechos, o las dificultades que suponga la aplicación de dichas disposiciones, impiden el ejercicio efectivo de sus funciones de supervisión.

Las autoridades competentes exigirán a las sociedades de gestión que les faciliten la información necesaria para comprobar que se cumplen en todo momento las condiciones previstas en el presente apartado.

3. Las autoridades competentes informarán a los solicitantes, en el plazo de seis meses a contar desde la presentación de una solicitud completa, de si se ha concedido o no la autorización. Toda denegación de autorización deberá motivarse.

4. La sociedad de gestión podrá iniciar su actividad en cuanto se haya concedido la autorización.
5. Las autoridades competentes solo podrán retirar la autorización concedida a una sociedad de gestión sujeta a lo dispuesto en la presente Directiva cuando dicha sociedad:
- a) no haga uso de la autorización en un plazo de 12 meses, renuncie a esta expresamente o haya cesado en la actividad a que se refiere la presente Directiva más de seis meses antes, a menos que en el correspondiente Estado miembro existan disposiciones que establezcan la caducidad de la autorización en estos supuestos;
  - b) haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
  - c) deje de reunir las condiciones a las que estaba supeditada la concesión de autorización;
  - d) deje de cumplir las disposiciones de la Directiva 2006/49/CE, en el supuesto de que la autorización se refiera también al servicio de gestión discrecional de carteras mencionado en el artículo 6, apartado 3, letra a), de la presente Directiva;
  - e) haya infringido de manera grave o sistemática las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva, o
  - f) incurra en alguno de los supuestos en los que la normativa nacional disponga la retirada de la autorización.

#### Artículo 8

1. Las autoridades competentes no concederán a una sociedad de gestión autorización para iniciar su actividad antes de que les haya sido comunicada la identidad de los accionistas o socios, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación cualificada en la sociedad, y el importe de dicha participación.

Las autoridades competentes denegarán la autorización si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión correcta y prudente de la sociedad de gestión, no están convencidas de la idoneidad de los accionistas o socios a que se refiere el párrafo primero.

2. Los Estados miembros no aplicarán a las sucursales de sociedades de gestión con domicilio social fuera de la Comunidad, que inicien o ejerzan ya su actividad, disposiciones que supongan un trato más favorable que el otorgado a las sucursales de sociedades de gestión cuyo domicilio social esté situado en un Estado miembro.

3. Las autoridades competentes del otro Estado miembro afectado deberán ser consultadas previamente en relación con la autorización de una sociedad de gestión que:

- a) sea una filial de otra sociedad de gestión, una empresa de inversión, una entidad de crédito o una compañía de seguros autorizada en otro Estado miembro;

- b) sea una filial de la empresa matriz de otra sociedad de gestión, de una empresa de inversión, de una entidad de crédito o de una compañía de seguros autorizada en otro Estado miembro, o
- c) esté bajo el control de las mismas personas físicas o jurídicas que otra sociedad de gestión, una empresa de inversión, una entidad de crédito o una compañía de seguros autorizada en otro Estado miembro.

## SECCIÓN 2

**Relaciones con terceros países**

## Artículo 9

1. Las relaciones con terceros países se regirán por las normas pertinentes establecidas en el artículo 15 de la Directiva 2004/39/CE.

A efectos de la presente Directiva, los términos «empresa de inversión» y «empresas de inversión» contenidos en el artículo 15 de la Directiva 2004/39/CE se leerán respectivamente «sociedad de gestión» y «sociedades de gestión»; la expresión «prestar servicios de inversión» contenida en el artículo 15, apartado 1, de la Directiva 2004/39/CE se leerá «prestar servicios».

2. Los Estados miembros informarán a la Comisión de las dificultades de carácter general que los OICVM encuentren para comercializar sus participaciones en un tercer país.

## SECCIÓN 3

**Condiciones de ejercicio de la actividad**

## Artículo 10

1. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen impondrán a las sociedades de gestión por ellas autorizadas la obligación de cumplir en todo momento las condiciones previstas en el artículo 6 y en el artículo 7, apartados 1 y 2.

Los fondos propios de una sociedad de gestión no podrán descender a un nivel inferior al establecido en el artículo 7, apartado 1, letra a). No obstante, si esto sucede, las autoridades competentes podrán conceder a dicha sociedad, cuando las circunstancias lo justifiquen, un plazo de tiempo limitado para que corrija esta situación o cese en sus actividades.

2. La supervisión prudencial de las sociedades de gestión corresponderá a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, independientemente de que la sociedad tenga sucursal o preste servicios en otro Estado miembro, sin perjuicio de las disposiciones de la presente Directiva que atribuyan esa responsabilidad a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión.

## Artículo 11

1. Las participaciones cualificadas en sociedades de gestión estarán sujetas a normas idénticas a las contenidas en los artículos 10, 10 bis y 10 ter, de la Directiva 2004/39/CE.
2. A efectos de la presente Directiva, los términos «empresa de inversión» y «empresas de inversión» contenidos en el artículo 10 de la Directiva 2004/39/CE se leerán respectivamente «sociedad de gestión» y «sociedades de gestión».

## Artículo 12

1. Cada Estado miembro establecerá las normas prudenciales que deberán observar en todo momento las sociedades de gestión autorizadas en ese Estado miembro, en relación con su actividad de gestión de OICVM autorizados con arreglo a la presente Directiva.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión exigirán en particular, atendiendo asimismo a la naturaleza de los OICVM administrados por ella, que cada una de estas sociedades:

- a) cuente con una buena organización administrativa y contable, con mecanismos de control y seguridad para el tratamiento electrónico de datos y con procedimientos de control interno adecuados, incluidas, en especial, normas que regulen las transacciones personales de sus empleados o la tenencia o gestión de inversiones en instrumentos financieros con objeto de invertir por cuenta propia, a fin de garantizar, como mínimo, que cada transacción relacionada con el OICVM pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que intervengan, su naturaleza y el momento y lugar en que se haya realizado, y que los activos de los OICVM gestionados por la sociedad de gestión se inviertan con arreglo al reglamento del fondo o los documentos constitutivos y a las disposiciones legales vigentes;
- b) esté estructurada y organizada de modo que se reduzca al mínimo el riesgo de que los intereses de los OICVM o de los clientes se vean perjudicados por conflictos de intereses entre la sociedad y sus clientes, entre dos de sus clientes, entre uno de sus clientes y un OICVM o entre dos OICVM.
2. En el supuesto de que la autorización de la sociedad de gestión abarque también el servicio de gestión discrecional de carteras a que se refiere el artículo 6, apartado 3, letra a), dicha sociedad:
- a) no podrá invertir ni la totalidad ni parte de la cartera de un inversor en participaciones de organismos de inversión colectiva gestionados por ella, salvo con el consentimiento general previo del cliente;
- b) quedará sujeta, por lo que respecta a los servicios mencionados en el artículo 6, apartado 3, a lo dispuesto en la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> DO L 84 de 26.3.1997, p. 22.

3. Sin perjuicio del artículo 116, la Comisión adoptará, a más tardar el 1 de julio de 2010, medidas de aplicación en las que se especifiquen los procedimientos y disposiciones mencionados en el apartado 1, párrafo segundo, letra a), y las estructuras y condiciones organizativas necesarias para minimizar los conflictos de intereses a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo, letra b).

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 13

1. Si la legislación del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión permite que las sociedades de gestión deleguen en terceros para ejercer de manera más eficiente su actividad, de modo que estos desempeñen por cuenta de la sociedad una o varias de sus propias funciones, deberán cumplirse todas las condiciones siguientes:

- a) la sociedad de gestión debe informar adecuadamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen; las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión deben transmitir sin demora la información a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM;
- b) el mandato no impedirá llevar a cabo una supervisión efectiva de la sociedad de gestión, ni deberá impedir que la sociedad de gestión actúe, o que los OICVM sean gestionados, en interés de sus inversores;
- c) cuando la delegación se refiera a la gestión de inversiones, el mandato solo podrá otorgarse a empresas que estén autorizadas a gestionar activos o que hayan sido registradas con dicha finalidad y que estén sujetas a supervisión prudencial; la delegación deberá ser conforme con los criterios de distribución de las inversiones que establecen periódicamente las sociedades de gestión;
- d) en los casos en que el mandato se refiera a la gestión de inversiones y se otorgue a una empresa de un tercer país, deberá garantizarse la cooperación entre las autoridades supervisoras correspondientes;
- e) no se podrá otorgar un mandato con respecto a la función principal de gestión de inversiones al depositario ni a ninguna otra empresa cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la sociedad de gestión o los partícipes;
- f) deberá haber procedimientos que permitan a las personas que dirigen la actividad de la sociedad de gestión verificar de manera efectiva en cualquier momento la actuación de la empresa a la que se otorgue el mandato;
- g) el mandato no impedirá a las personas que dirigen la actividad de la sociedad de gestión dar, en cualquier momento, instrucciones adicionales a la empresa en la que se deleguen funciones ni revocar el mandato, con efecto inmediato, cuando sea en interés de los inversores;

h) habida cuenta de la naturaleza de las funciones que se deleguen, la empresa a la que estas se confíen deberá contar con las cualificaciones y la capacidad para desempeñarlas, y

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

2. La responsabilidad de la sociedad de gestión o la del depositario no se verán, en ningún caso, afectadas por la delegación de sus funciones en terceros. La sociedad de gestión no podrá delegar sus funciones hasta el extremo de convertirse en una entidad vacía.

#### Artículo 14

1. Cada uno de los Estados miembros establecerá normas de conducta que las sociedades de gestión autorizadas en dicho Estado miembro deberán cumplir en todo momento. Dichas normas deberán plasmar, como mínimo, los principios enunciados en el presente apartado. Los citados principios garantizarán que la sociedad de gestión:

- a) opere, en el ejercicio de su actividad, leal y equitativamente, defendiendo al máximo los intereses de los OICVM que gestiona y la integridad del mercado;
- b) proceda con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, defendiendo al máximo los intereses de los OICVM que gestiona y la integridad del mercado;
- c) posea y utilice con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad;
- d) se esfuerce por evitar los conflictos de intereses y, cuando ello no sea posible, vele por que los OICVM que gestiona reciban un trato equitativo, y
- e) se ajuste a todas las normas aplicables al ejercicio de sus actividades, de forma que se fomenten al máximo los intereses de sus inversores y la integridad del mercado.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 116, la Comisión adoptará, a más tardar el 1 de julio de 2010, medidas de aplicación con vistas a garantizar que la sociedad de gestión cumple las obligaciones contempladas en el apartado 1, en particular:

- a) establecerá criterios apropiados para actuar honesta y equitativamente y con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, defendiendo al máximo los intereses del OICVM;
- b) especificará los principios requeridos para garantizar que la sociedad de gestión utilice con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad, y

- c) definirá las medidas que cabe esperar razonablemente que las sociedades de gestión puedan adoptar para identificar, impedir, gestionar o revelar conflictos de intereses, y establecerá los criterios apropiados para determinar los tipos de conflictos de intereses cuya existencia pueda perjudicar los intereses del OICVM.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 15

Las sociedades de gestión o, si procede, las sociedades de inversión, adoptarán las medidas necesarias conforme al artículo 92 y establecerán los procedimientos y disposiciones apropiados para garantizar un tratamiento adecuado de las reclamaciones de los inversores así como la ausencia de restricciones para que los inversores ejerzan sus derechos en caso de que la sociedad de gestión haya sido autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM. Estas medidas permitirán a los inversores presentar reclamaciones en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales de su Estado miembro.

Asimismo, las sociedades de gestión establecerán procedimientos y disposiciones adecuados para poner información a disposición del público o de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM cuando lo soliciten.

#### SECCIÓN 4

### **Libertad de establecimiento y libre prestación de servicios**

#### Artículo 16

1. Los Estados miembros velarán por que las sociedades de gestión autorizadas por su Estado miembro de origen puedan ejercer en su territorio la actividad a que se refiera su autorización, ya sea estableciendo una sucursal o en virtud de la libre prestación de servicios.

Si tal sociedad de gestión autorizada se limita a proponer, sin establecimiento de una sucursal, la comercialización de las participaciones del OICVM que gestiona con arreglo al anexo II en un Estado miembro distinto de Estado miembro de origen del OICVM, sin proponer el desarrollo de otras actividades o servicios, dicha comercialización estará sujeta únicamente a los requisitos del capítulo XI.

2. Los Estados miembros no podrán supeditar el establecimiento de sucursales o la prestación de servicios a la obligación de obtener una autorización, o de aportar capital de dotación, ni a ninguna otra medida de efecto equivalente.

3. Sin perjuicio de las condiciones establecidas en el presente artículo, un OICVM tendrá libertad para designar una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM o para ser gestionado por ella, de conformidad con la presente Directiva, siempre y cuando dicha sociedad de gestión cumpla las disposiciones establecidas en:

- a) el artículo 17 o el artículo 18, y
- b) los artículos 19 y 20.

#### Artículo 17

1. Además de cumplir las condiciones previstas en los artículos 6 y 7, toda sociedad de gestión que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro para realizar las actividades para las que haya recibido autorización deberá notificarlo a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

2. Los Estados miembros exigirán que toda sociedad de gestión que desee establecer una sucursal en el territorio de otro Estado miembro adjunte a la notificación prevista en el apartado 1 los siguientes datos y documentos:

- a) el Estado miembro en cuyo territorio se proponga establecer la sucursal;
- b) un programa que establezca las actividades y servicios contemplados en el artículo 6, apartados 2 y 3, que se propone realizar y la estructura de la organización de la sucursal, que incluirá una descripción del procedimiento de gestión del riesgo establecido por la sociedad de gestión. Incluirá asimismo una descripción de los procedimientos y disposiciones adoptados conforme al artículo 15;
- c) la dirección en el Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión en la que puedan serle requeridos los documentos;
- d) el nombre de los directivos responsables de la sucursal.

3. Salvo que tengan razones para dudar de la idoneidad de la estructura administrativa o de la situación financiera de la sociedad de gestión, habida cuenta de las actividades que esta se proponga ejercer, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión transmitirán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la misma la información contemplada en el apartado 2, en un plazo de dos meses a partir de la recepción de la totalidad de dicha información, y lo notificarán a la sociedad de gestión. También transmitirán datos sobre los posibles sistemas de indemnización destinados a proteger a los inversores.

En caso de que las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión rehúsen transmitir a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la misma la información prevista en el apartado 2, comunicarán las razones de su negativa a la sociedad de gestión afectada en el plazo de dos meses a partir de la recepción de la totalidad de la información. La negativa o la ausencia de respuesta podrá ser objeto de recurso judicial en el Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.

Siempre que una sociedad de gestión desee desarrollar la actividad de gestión de carteras colectivas a que se refiere el anexo II, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión adjuntarán a la documentación que envíen a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión un certificado acreditativo de que la sociedad de gestión ha sido autorizada en virtud de las disposiciones de la presente Directiva, una descripción del alcance de la autorización de la sociedad de gestión y los pormenores de cualquier restricción respecto de los tipos de OICVM que la sociedad de gestión está autorizada a gestionar.

4. La sociedad de gestión que ejerza actividades a través de una sucursal en el territorio del Estado miembro de acogida respetará las normas establecidas por el Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión, de conformidad con el artículo 14.

5. Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión serán responsables de supervisar el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 4.

6. Antes de que la sucursal de una sociedad de gestión comience a ejercer su actividad, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de dicha sociedad dispondrán de dos meses, a partir de la recepción de la información a que se refiere el apartado 2, para organizar la supervisión del cumplimiento, por parte de la sociedad de gestión, de las normas que se hallen bajo la responsabilidad de dichas autoridades.

7. A partir de la recepción de una comunicación de las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión, o en el caso de que, transcurrido el plazo previsto en el apartado 6, no se haya recibido comunicación alguna, la sucursal podrá establecerse y comenzar a ejercer su actividad.

8. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados con arreglo al apartado 2, letras b), c) o d), la sociedad de gestión notificará por escrito dicha modificación a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y de su Estado miembro de acogida, como mínimo un mes antes de hacer efectiva tal modificación, para que las autoridades competentes de su Estado miembro de origen puedan pronunciarse sobre dicha modificación con arreglo al apartado 3, y las autoridades competentes de su Estado miembro de acogida, con arreglo al apartado 6.

9. En caso de modificación de los datos comunicados con arreglo al apartado 3, párrafo primero, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión informarán de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la misma.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión actualizarán la información incluida en el certificado a que se refiere el apartado 3, párrafo tercero, e informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión siempre que haya una modificación del alcance de la autorización de la sociedad de gestión o de los pormenores relativos a cualquier restricción respecto de los tipos de OICVM que la sociedad de gestión está autorizada a gestionar.

#### Artículo 18

1. Toda sociedad de gestión que desee ejercer por primera vez las actividades para las que haya sido autorizada en el territorio de otro Estado miembro al amparo de la libre prestación de servicios notificará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen:

- el Estado miembro en cuyo territorio se proponga operar, y
- un programa que establezca las actividades y servicios contemplados en el artículo 6, apartados 2 y 3, que se propone realizar, que incluirá una descripción del procedimiento de gestión del riesgo establecido por la sociedad de gestión. Incluirá asimismo una descripción de los procedimientos y disposiciones adoptados conforme al artículo 15.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión remitirán a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de dicha sociedad la información a que se refiere el apartado 1 en el plazo de un mes a partir de la recepción de la misma.

Asimismo, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión transmitirán datos sobre los sistemas de indemnización aplicables destinados a proteger a los inversores.

Siempre que una sociedad de gestión desee ejercer la actividad de gestión de carteras colectivas a que se refiere el anexo II, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión adjuntarán a la documentación que envíen a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión un certificado acreditativo de que la sociedad de gestión ha sido autorizada en virtud de las disposiciones de la presente Directiva, una descripción del alcance de la autorización de la sociedad de gestión y los pormenores de cualquier restricción respecto de los tipos de OICVM que la sociedad de gestión está autorizada a gestionar.

No obstante lo dispuesto en los artículos 20 y 93, la sociedad de gestión podrá iniciar su actividad en el Estado miembro de acogida de la misma.

3. La sociedad de gestión que ejerza actividades en el marco de la libre prestación de servicios respetará las normas establecidas por su Estado miembro de origen, de conformidad con el artículo 14.

4. En caso de modificación del contenido de la información notificada de conformidad con el apartado 1, letra b), la sociedad de gestión notificará por escrito dicha modificación a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y de su Estado miembro de acogida antes de hacerla efectiva. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión actualizarán la información incluida en el certificado a que se refiere el apartado 2 e informará a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión siempre que haya una modificación del alcance de la autorización de la sociedad de gestión o de los pormenores relativos a cualquier restricción respecto de los tipos de OICVM que la sociedad de gestión está autorizada a gestionar.

#### Artículo 19

1. Una sociedad de gestión que ejerce la actividad de gestión de carteras colectivas a escala transfronteriza mediante el establecimiento de una sucursal o en el marco de la libre prestación de servicios deberá cumplir las normas del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión relativas a la organización de tal sociedad, incluidas las disposiciones relativas a la delegación, los procedimientos de gestión de riesgos, las normas prudenciales y la supervisión, los procedimientos contemplados en el artículo 12 y los requisitos de información de la sociedad de gestión. Estas normas no serán más estrictas que las aplicables a las sociedades de gestión que desarrollan sus actividades únicamente en su Estado miembro de origen.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión serán responsables de supervisar el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1.

3. Una sociedad de gestión que ejerce la actividad de gestión de carteras colectivas a escala transfronteriza mediante el establecimiento de una sucursal o conforme a la libre prestación de servicios deberá cumplir las normas del Estado miembro de origen del OICVM relativas a la constitución y al funcionamiento del OICVM, en particular, las normas aplicables a:

- a) la constitución y la autorización del OICVM;
- b) la emisión y el reembolso de las participaciones y acciones;
- c) las políticas y los límites en materia de inversión, incluido el cálculo del riesgo global y del apalancamiento;
- d) las restricciones relativas a la obtención y concesión de préstamos y a las ventas al descubierto;
- e) la evaluación de los activos y la contabilidad de los OICVM;
- f) el cálculo del precio de emisión o de reembolso y a los errores en el cálculo del valor de inventario neto y a la correspondiente indemnización de los inversores;
- g) la distribución o la reinversión de los rendimientos;
- h) los requisitos de los OICVM en materia de divulgación e información, en particular el folleto, los datos fundamentales para el inversor y los informes periódicos;
- i) las disposiciones previstas para la comercialización;
- j) la relación con los partícipes;
- k) la fusión y la reestructuración de los OICVM;
- l) el saneamiento y la liquidación de los OICVM;
- m) si procede, el contenido del registro de partícipes;
- n) tasas por licencias y supervisión relativas a los OICVM, y
- o) el ejercicio del derecho de voto de los partícipes y de otros derechos de los partícipes relacionados con las letras a) a m).

4. La sociedad de gestión cumplirá las obligaciones establecidas en el reglamento del fondo o los documentos constitutivos, así como las obligaciones establecidas en el folleto, que serán coherentes con la legislación aplicable, tal como se establece en los apartados 1 y 3.

5. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM serán responsables de supervisar el cumplimiento de lo dispuesto en los apartados 3 y 4.

6. La sociedad de gestión decidirá y será responsable de adoptar y aplicar todas las disposiciones y decisiones organizativas necesarias para garantizar el cumplimiento de las normas relativas a la constitución y el funcionamiento del OICVM y las obligaciones establecidas en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos, así como las obligaciones establecidas en el folleto.

7. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión serán responsables de supervisar la adecuación de las disposiciones y la organización de la sociedad a fin de que esta esté en condiciones de cumplir las obligaciones y las normas relativas a la constitución y el funcionamiento de todos los OICVM que gestiona.

8. Los Estados miembros garantizarán que ninguna sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro esté sujeta a requisito adicional alguno en el Estado miembro de origen del OICVM por lo que respecta a las cuestiones cubiertas por la presente Directiva, excepto en los casos expresamente mencionados en la misma.

#### Artículo 20

1. Sin perjuicio del artículo 5, una sociedad de gestión que solicite gestionar un OICVM establecido en otro Estado miembro facilitará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM la siguiente documentación:

- a) el acuerdo escrito con el depositario a que se refieren los artículos 23 y 33, y
- b) información sobre las modalidades de delegación en relación con las funciones de gestión de la inversión y administración a que se refiere el anexo II.

Si una sociedad de gestión ya gestiona otro OICVM del mismo tipo en el Estado miembro de origen del OICVM, será suficiente la referencia a la documentación ya facilitada.

2. En la medida en que sea necesario para garantizar el cumplimiento de las normas de las que sean responsables, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM podrán solicitar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión precisiones e información acerca de la documentación a que se refiere el apartado 1 y, sobre la base del certificado a que se refieren los artículos 17 y 18, acerca de si el tipo de OICVM para que se solicita autorización entra dentro del ámbito de la autorización otorgada a la sociedad de gestión. Si procede, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión emitirán su dictamen en el plazo de diez días hábiles a contar desde la presentación de la solicitud inicial.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM podrán rechazar la solicitud de la sociedad de gestión únicamente si:

- a) la sociedad de gestión no respeta las normas que inciden en el ámbito de competencias de aquellas de conformidad con el artículo 19;
- b) la sociedad de gestión no está autorizada por las autoridades competentes de su Estado miembro de origen a gestionar OICVM del tipo para el que solicita la autorización, o
- c) la sociedad de gestión no ha facilitado la documentación a que se refiere el apartado 1.

Antes de rechazar una solicitud, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM consultarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.

4. La sociedad de gestión notificará a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM cualquier modificación sustancial posterior de la documentación a que se refiere el apartado 1.

#### Artículo 21

1. Los Estados miembros de acogida de sociedades de gestión podrán exigir, con fines estadísticos, que sus autoridades competentes sean informadas periódicamente por las sociedades de gestión que cuenten con sucursales en su territorio sobre las actividades que hayan ejercido en esos Estados miembros.

2. Los Estados miembros de acogida de sociedades de gestión podrán exigir a las sociedades de gestión que desarrollen actividades en su territorio mediante el establecimiento de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios la información necesaria para controlar el cumplimiento de las normas que se hallen bajo la responsabilidad del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión y se apliquen a dichas sociedades.

Tal exigencia no podrá ser más rigurosa que la que el mismo Estado miembro imponga, para controlar el cumplimiento de esas mismas normas, a las sociedades de gestión autorizadas en dicho Estado miembro.

Las sociedades de gestión garantizarán que los procedimientos y disposiciones a que se refiere el artículo 15 permitan que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM obtengan directamente de la sociedad de gestión la información arriba mencionada.

3. Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de una sociedad de gestión que posee una sucursal o presta servicios en su territorio comprueben que la citada sociedad no cumple una de las normas que se hallen bajo la responsabilidad de dichas autoridades, exigirán a la sociedad de gestión de que se trate que ponga fin a tal incumplimiento e informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.

4. Si la sociedad de gestión en cuestión se niega a facilitar a su Estado miembro de acogida la información que sea de la competencia de este o no adopta las medidas oportunas para poner fin al incumplimiento a que se refiere el apartado 3, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión informarán de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de dicha sociedad. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión tomarán, en el plazo más breve posible, todas las medidas necesarias para que la sociedad de gestión en cuestión facilite la información solicitada por el Estado miembro de acogida de dicha sociedad en virtud del apartado 2 o ponga fin al incumplimiento. Las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión deberán ser informadas de la naturaleza de las medidas adoptadas.

5. Si, a pesar de las medidas adoptadas por las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, o debido a que estas medidas resultan inadecuadas o no están previstas en dicho Estado miembro, la sociedad de gestión sigue negándose a facilitar la información solicitada por su Estado miembro de acogida en virtud del apartado 2, o continúa violando las disposiciones legales o reglamentarias contempladas en ese mismo apartado que estén vigentes en su Estado miembro de acogida, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida podrán, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión, tomar las medidas oportunas, incluidas las previstas en los artículos 98 y 99, a fin de evitar nuevas irregularidades o sancionarlas y, en la medida en que sea necesario, prohibir a la sociedad de gestión iniciar nuevas operaciones en su territorio. Los Estados miembros velarán por que puedan notificarse en su territorio a las sociedades de gestión los documentos legales necesarios para la ejecución de tales medidas. Si el servicio prestado en el Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión consiste en la gestión de un OICVM, el Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión podrá pedir a la sociedad que cese la gestión de dicho OICVM.

6. Toda medida adoptada en virtud de los apartados 4 o 5 que implique medidas o sanciones deberá ser debidamente motivada y comunicada a la sociedad de gestión afectada. Toda medida de este tipo podrá ser objeto de recurso judicial en el Estado miembro que la haya adoptado.

7. Antes de aplicar el procedimiento previsto en los apartados 3, 4 o 5, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión podrán, en casos de urgencia, adoptar las medidas preventivas que consideren necesarias para proteger los intereses de los inversores u otros destinatarios de los servicios. La Comisión y las autoridades competentes de los demás Estados miembros afectados deberán ser informadas de dichas medidas a la mayor brevedad posible.

La Comisión podrá decidir, previa consulta a las autoridades competentes de los Estados miembros afectados, que el Estado miembro de que se trate modifique o anule tales medidas.

8. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión consultarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM antes de retirar la autorización de la sociedad de gestión. En dichos casos, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM tomarán las medidas oportunas para salvaguardar los intereses de los inversores. Dichas medidas podrán incluir decisiones destinadas a evitar que la sociedad de gestión afectada inicie nuevas operaciones en su territorio.

Cada dos años, la Comisión presentará un informe sobre estos casos.

9. Los Estados miembros informarán a la Comisión del número y la naturaleza de los casos en que denieguen un autorización conforme al artículo 17 o una solicitud conforme al artículo 20, o hayan adoptado medidas de acuerdo con lo previsto en el presente artículo, apartado 5.

Cada dos años, la Comisión presentará un informe sobre estos casos.

## CAPÍTULO IV

**OBLIGACIONES DEL DEPOSITARIO***Artículo 22*

1. La custodia de los activos del fondo común de inversión deberá confiarse a un depositario.
2. La responsabilidad del depositario, tal como está prevista en el artículo 24, no se verá afectada por el hecho de que confíe a un tercero la totalidad o parte de los activos de los que tiene la custodia.
3. El depositario deberá:
  - a) asegurarse de que la venta, la emisión, la recompra, el reembolso y la anulación de las participaciones efectuados por cuenta del fondo común de inversión o por la sociedad de gestión, se realizan de conformidad con la legislación nacional aplicable y con el reglamento del fondo;
  - b) asegurarse de que el cálculo del valor de las participaciones se efectúa de conformidad con la legislación nacional aplicable o el reglamento del fondo;
  - c) ejecutar las instrucciones de la sociedad de gestión excepto si son contrarias a la legislación nacional aplicable o al reglamento del fondo;
  - d) asegurarse de que en las operaciones relativas a los activos del fondo común de inversión, le es entregado el contravalor en los plazos al uso;
  - e) asegurarse de que los productos del fondo común de inversión reciben el destino que establezca la legislación nacional aplicable y el reglamento del fondo.

*Artículo 23*

1. El depositario deberá, bien tener su domicilio social en el Estado miembro de origen del OICVM, bien establecerse en él.
2. El depositario deberá ser una entidad sujeta a normativa prudencial y a supervisión continua. Deberá presentar garantías financieras y profesionales suficientes para poder ejercer de forma efectiva las actividades que le correspondan por su función de depositario y para afrontar los compromisos derivados del ejercicio de esta función.
3. Los Estados miembros establecerán las categorías de entidades previstas en el apartado 2, entre las cuales puedan escogerse los depositarios.
4. El depositario permitirá que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM obtengan, previa solicitud, toda la información que él mismo haya obtenido en el ejercicio de sus funciones y que las autoridades competentes necesiten para supervisar el cumplimiento por parte del OICVM de lo dispuesto en la presente Directiva.

5. En caso de que el Estado miembro de origen de la sociedad de gestión no sea el Estado miembro de origen del OICVM, el depositario firmará un acuerdo por escrito con la sociedad de gestión que regule el flujo de información que se considere necesaria para permitirle desempeñar las funciones enunciadas en el artículo 22 y en otras disposiciones legales, reglamentarias o administrativas aplicables a los depositarios en el Estado miembro de origen del OICVM.

6. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en relación con las medidas que deba tomar un depositario para cumplir sus obligaciones en relación con un OICVM gestionado por una sociedad de gestión con domicilio social en otro Estado miembro, incluidas las estipulaciones que se deben incluir en el acuerdo normalizado entre el depositario y la sociedad de gestión a que se refiere el apartado 5.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

*Artículo 24*

El depositario será responsable, según la legislación nacional del Estado miembro de origen del OICVM, ante la sociedad de gestión y los partícipes, de cualquier perjuicio que estos sufran y que se derive de la ausencia de ejecución o de la ejecución incorrecta de sus obligaciones.

Con respecto a los partícipes la responsabilidad podrá ser reclamada en forma directa o indirecta a través de la sociedad de gestión, en función de la naturaleza jurídica de las relaciones existentes entre el depositario, la sociedad de gestión y los partícipes.

*Artículo 25*

1. Las funciones de sociedad de gestión y de depositario no podrán ejercerse por la misma sociedad.
2. La sociedad de gestión y el depositario deberán, en el ejercicio de sus funciones respectivas, actuar de forma independiente y exclusivamente en interés de los partícipes.

*Artículo 26*

La legislación o el reglamento del fondo definirán las condiciones de sustitución de la sociedad de gestión y del depositario y prevén las normas que permitan garantizar la protección de los partícipes en el supuesto de tal sustitución.



## CAPÍTULO V

**OBLIGACIONES RELATIVAS A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN**

## SECCIÓN 1

**Condiciones de acceso a la actividad***Artículo 27*

El acceso a la actividad de las sociedades de inversión estará sujeto a la autorización previa de las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de inversión.

Los Estados miembros determinarán la forma jurídica que deben adoptar las sociedades de inversión.

El domicilio social de la sociedad de inversión estará situado en su Estado miembro de origen.

*Artículo 28*

La sociedad de inversión no podrá desarrollar actividades diferentes a las previstas en el artículo 1, apartado 2.

*Artículo 29*

1. Sin perjuicio de otras condiciones generales establecidas por la normativa nacional, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de inversión no concederán autorización a una sociedad de inversión que no haya designado una sociedad de gestión, salvo que la sociedad de inversión posea un capital inicial mínimo de 300 000 EUR.

Además, cuando una sociedad de inversión no haya designado una sociedad de gestión autorizada con arreglo a la presente Directiva, deberán satisfacerse las siguientes condiciones:

- a) la autorización solo se concederá si la solicitud de autorización va acompañada de un programa de operaciones en el que se especifique, como mínimo, la estructura organizativa de la sociedad de inversión;
- b) los directivos de la sociedad de inversión deberán tener la oportuna honorabilidad y experiencia en relación, asimismo, con el tipo de actividad que ejerza la sociedad de inversión y, con este fin, los nombres de dichos directivos y de cualquier persona que les suceda en sus funciones deberán comunicarse inmediatamente a las autoridades competentes; la orientación de la actividad de la sociedad de inversión deberá ser determinada por un mínimo de dos personas que cumplan estas condiciones; se entenderá por «directivos» las personas que, con arreglo a la legislación o a los documentos constitutivos, representan a la sociedad de inversión o determinan efectivamente la actividad de la sociedad, y
- c) cuando existan vínculos estrechos entre la sociedad de inversión y otras personas físicas o jurídicas, las autoridades competentes solo concederán autorización si dichos vínculos estrechos no impiden el ejercicio efectivo de sus funciones de supervisión.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de inversión denegarán también la autorización si las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país por las que se rijan una o varias personas físicas o jurídicas con las que la sociedad de inversión mantenga vínculos estrechos, o las dificultades que suponga la aplicación de dichas disposiciones, impiden el ejercicio efectivo de sus funciones de supervisión.

Las autoridades competentes de su Estado miembro de origen exigirán a las sociedades de inversión que les faciliten la información que necesiten.

2. En caso de que la sociedad de inversión no haya designado una sociedad de gestión, la sociedad de inversión será informada, en el plazo de seis meses a contar desde la presentación de una solicitud completa, de si se ha concedido o no la autorización. Toda denegación de autorización deberá motivarse.

3. La sociedad de inversión podrá iniciar su actividad en cuanto se haya concedido la autorización.

4. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de una sociedad de inversión sujeta a lo dispuesto en la presente Directiva solo podrán retirar la autorización otorgada cuando dicha sociedad:

- a) no haga uso de la autorización en un plazo de 12 meses, renuncie a esta expresamente o haya cesado en la actividad a que se refiere la presente Directiva más de seis meses antes, a menos que en el correspondiente Estado miembro existan disposiciones que establezcan la caducidad de la autorización en estos supuestos;
- b) haya obtenido la autorización valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
- c) deje de reunir las condiciones a las que estaba supeditada la concesión de autorización;
- d) haya infringido de manera grave o sistemática las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva, o
- e) incurra en alguno de los supuestos en los que la normativa nacional disponga la retirada de la autorización.

## SECCIÓN 2

**Condiciones de ejercicio de la actividad***Artículo 30*

Los artículos 13 y 14 se aplicarán, *mutatis mutandis*, a las sociedades de inversión que no hayan designado una sociedad de gestión autorizada con arreglo a la presente Directiva.

A efectos de la aplicación de los artículos a que se refiere el párrafo primero, el término «sociedad de gestión» se leerá «sociedad de inversión».

Las sociedades de inversión solo podrán gestionar activos de su propia cartera y no podrán en ningún caso recibir mandato para gestionar activos en nombre de terceros.

### Artículo 31

El Estado miembro de origen de la sociedad de inversión establecerá las normas prudenciales que deberán observar en todo momento las sociedades de inversión que no hayan designado una sociedad de gestión autorizada con arreglo a la presente Directiva.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de inversión exigirán en particular, atendiendo asimismo a la naturaleza de esta, que la sociedad cuente con una buena organización administrativa y contable, con mecanismos de control y seguridad para el tratamiento electrónico de datos, así como con procedimientos de control interno adecuados, incluidas, en especial, normas que regulen las transacciones personales de sus empleados o la tenencia o gestión de inversiones en instrumentos financieros con objeto de invertir el capital inicial, a fin de garantizar, como mínimo, que cada transacción relacionada con la sociedad pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que intervengan, su naturaleza y el tiempo y lugar en que se haya realizado y que los activos de la sociedad de inversión se inviertan con arreglo a los documentos constitutivos y a las disposiciones legales vigentes.

### SECCIÓN 3

#### **Obligaciones del depositario**

### Artículo 32

1. La custodia de los activos de una sociedad de inversión se confiará a un depositario.
2. La responsabilidad del depositario, tal como está prevista en el artículo 34, no se verá afectada por el hecho de que confíe a un tercero la totalidad o parte de los activos de los que tiene la custodia.
3. El depositario se asegurará de que:
  - a) la venta, la emisión, la recompra, el reembolso y la anulación de las participaciones efectuados por una sociedad de inversión o por su cuenta, se realizan de conformidad con la legislación y con los documentos constitutivos de la sociedad de inversión;
  - b) en las operaciones relativas a los activos de una sociedad de inversión, le es entregado el contravalor en los plazos al uso, y
  - c) los productos de una sociedad de inversión reciben el destino que establezca la legislación y sus documentos constitutivos.
4. Los Estados miembros de origen de una sociedad de inversión podrán decidir que las sociedades de inversión establecidas en su territorio que comercialicen sus participaciones exclusivamente a través de una o varias bolsas de valores a cuya cotización oficial estén admitidas dichas participaciones, no estén obligadas a tener un depositario con arreglo a la presente Directiva.

Los artículos 76, 84 y 85 no se aplicarán a estas sociedades de inversión. No obstante, las normas para la valoración de los activos de estas sociedades de inversión deberán establecerse en la legislación nacional aplicable o sus documentos constitutivos.

5. Los Estados miembros de origen de una sociedad de inversión podrán decidir que las sociedades de inversión establecidas en su territorio que comercialicen al menos el 80 % de sus participaciones a través de una o varias bolsas de valores designadas en los documentos constitutivos, no estén obligadas a tener un depositario con arreglo a la presente Directiva, siempre que esas participaciones estén admitidas a cotización oficial en las bolsas de valores de los Estados miembros en cuyo territorio se comercialicen y siempre que las transacciones realizadas por una sociedad de inversión fuera de la bolsa se efectúen únicamente según la cotización de la bolsa.

Los documentos constitutivos de una sociedad de inversión deberán indicar la bolsa del país de comercialización cuya cotización determine el precio de las transacciones efectuadas, fuera de la bolsa, en ese país por esa sociedad de inversión.

El Estado miembro solo se acogerá a la excepción prevista en el párrafo primero si estima que los partícipes se benefician de una protección equivalente a aquella de que se benefician los partícipes de los OICVM que tengan un depositario con arreglo a la presente Directiva.

Las sociedades de inversión a las que se refieren el presente apartado y el apartado 4, deberán, en particular:

- a) a falta de legislación nacional a estos efectos, indicar en sus documentos constitutivos los métodos de cálculo del valor de inventario neto de sus participaciones;
- b) intervenir en el mercado para evitar que el valor de sus participaciones en bolsa se separe en más de un 5 % de su valor de inventario neto;
- c) establecer el valor de inventario neto de las participaciones, comunicarlo a las autoridades competentes al menos dos veces por semana y publicarlo dos veces al mes.

Un auditor independiente garantizará al menos dos veces al mes que el cálculo del valor de las participaciones se efectúe de conformidad con la legislación y con los documentos constitutivos de la sociedad de inversión.

Al mismo tiempo, el auditor comprobará que los activos de la sociedad de inversión se invierten de acuerdo con lo previsto en la legislación y en los documentos constitutivos de la sociedad de inversión.

6. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión la identidad de las sociedades de inversión que se benefician de las excepciones previstas en los apartados 4 y 5.

### Artículo 33

1. El depositario deberá, bien tener su domicilio social en el Estado miembro en que la sociedad de inversión tenga su domicilio social, bien establecerse en él.
2. El depositario deberá ser una entidad sujeta a normativa prudencial y a supervisión continua.
3. Los Estados miembros determinarán las categorías de entidades previstas en el apartado 2, entre las cuales puedan escogerse los depositarios.

4. El depositario permitirá que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM obtengan, previa solicitud, toda la información que él mismo haya obtenido en el ejercicio de sus funciones y que las autoridades competentes necesiten para supervisar el cumplimiento por parte del OICVM de lo dispuesto en la presente Directiva.

5. En caso de que el Estado miembro de origen de la sociedad de gestión no sea el Estado miembro de origen del OICVM, el depositario firmará un acuerdo por escrito con la sociedad de gestión que regule el flujo de información que se considere necesaria para permitirle desempeñar las funciones enunciadas en el artículo 32 y en otras disposiciones legales, reglamentarias o administrativas aplicables a los depositarios en el Estado miembro de origen del OICVM.

6. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en relación con las medidas que deba tomar un depositario para cumplir sus obligaciones en relación con un OICVM gestionado por una sociedad de gestión situada en otro Estado miembro, incluidas las estipulaciones que se deben incluir en el acuerdo normalizado entre el depositario y la sociedad de gestión a que se refiere el apartado 5.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 34

El depositario será responsable, de acuerdo con la legislación del Estado miembro de origen de la sociedad de inversión, ante la sociedad de inversión y los partícipes, de cualquier perjuicio que estos sufran y que se derive de la ausencia de ejecución o de la ejecución incorrecta de sus obligaciones.

#### Artículo 35

1. Las funciones de sociedad de inversión y de depositario no podrán ejercerse por la misma sociedad.
2. El depositario deberá, en el ejercicio de sus funciones, actuar exclusivamente en interés de los partícipes.

#### Artículo 36

La legislación o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión definirán las condiciones de sustitución del depositario y preverán las normas que permitan garantizar la protección de los partícipes en el supuesto de tal sustitución.

### CAPÍTULO VI

## FUSIONES DE OICVM

### SECCIÓN 1

#### Principio, autorización y aprobación

#### Artículo 37

A efectos del presente capítulo, se entenderán incluidos en el OICVM sus compartimentos de inversión.

#### Artículo 38

1. Los Estados miembros permitirán, en las condiciones establecidas en el presente capítulo y con independencia de la forma que revistan los OICVM a tenor de lo dispuesto en el artículo 1, apartado 3, las fusiones transfronterizas y nacionales definidas en el artículo 2, apartado 1, letras q) y r), de conformidad con una o varias de las técnicas de fusión previstas en el artículo 2, apartado 1, letra p).

2. Las técnicas de fusión utilizadas en las fusiones transfronterizas definidas con arreglo al artículo 2, apartado 1, letra q), deberán estar previstas en la legislación del Estado miembro de origen de los OICVM fusionados.

Las técnicas de fusión utilizadas en las fusiones nacionales definidas con arreglo al artículo 2, apartado 1, letra r), deberán estar previstas en la legislación del Estado miembro en que estén establecidos los OICVM.

#### Artículo 39

1. Las operaciones de fusión estarán sujetas a la autorización previa de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado.

2. El OICVM fusionado facilitará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen la siguiente información:

- a) el proyecto común de la fusión prevista, debidamente aprobado por el OICVM fusionado y el OICVM beneficiario;
- b) una versión actualizada del folleto y los datos fundamentales para el inversor del OICVM beneficiario, a que se refiere el artículo 78, si este está establecido en otro Estado miembro;
- c) una declaración realizada por cada uno de los depositarios del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario en la que confirmen haber verificado, con arreglo al artículo 41, la conformidad de los elementos que se mencionan en el artículo 40, apartado 1, letras a), f) y g), con los requisitos de la presente Directiva y los reglamentos de los fondos o con los documentos constitutivos de los respectivos OICVM, y
- d) la información sobre la fusión prevista que el OICVM fusionado y el OICVM beneficiario piensan facilitar a sus partícipes respectivos.

Esta información se facilitará de modo que tanto las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado como las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario puedan leerla, en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales de este o estos Estados miembros, o en una lengua admitida por las autoridades competentes correspondientes.

3. Cuando el expediente esté completo, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado transmitirán inmediatamente copias de la información a que se refiere el apartado 2 a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado y las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario analizarán, respectivamente, la posible incidencia de la fusión prevista en los partícipes del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario a fin de evaluar si se ha proporcionado información adecuada a los partícipes.

Si lo consideran necesario, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado podrán exigir, por escrito, que se aclare la información destinada a los partícipes del mismo.

Si lo consideran necesario, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario podrán exigir, por escrito y dentro de los 15 días hábiles siguientes a la recepción de las copias de toda la información a que se refiere el apartado 2, que el OICVM beneficiario modifique la información destinada a los partícipes del mismo.

En tal caso, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario manifestarán su falta de satisfacción a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado. Informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado de si están satisfechas con la información modificada que se ha de proporcionar a los partícipes del OICVM beneficiario, en un plazo de veinte días hábiles a partir de la notificación.

4. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado autorizarán la fusión prevista siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- que la fusión prevista cumpla todos los requisitos previstos en los artículos 39 a 42;
  - que el OICVM beneficiario haya sido objeto de notificación, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 93, a efectos de la comercialización de sus participaciones en todos aquellos Estados miembros en los que el OICVM fusionado esté autorizado o haya sido objeto de notificación a efectos de la comercialización de sus participaciones, con arreglo al artículo 93, y
  - que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario consideren adecuada la información que se prevea facilitar a los partícipes, o que no se haya recibido ninguna indicación en sentido contrario de las autoridades competentes del OICVM beneficiario, de conformidad con el apartado 3, párrafo cuarto.
5. Si las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado consideran que el expediente no está completo, solicitarán información adicional en un plazo máximo de diez días hábiles a partir de la recepción de la información a que se refiere el apartado 2.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado informarán a este, en un plazo de veinte días hábiles a partir de la presentación del expediente completo con arreglo al apartado 2, de si se ha autorizado o no la operación de fusión.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado informarán asimismo de su decisión a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario.

6. De conformidad con el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, los Estados miembros podrán conceder al OICVM beneficiario una excepción en relación con los artículos 52 a 55.

#### Artículo 40

1. Los Estados miembros exigirán que el OICVM fusionado y el OICVM beneficiario elaboren un proyecto común de fusión.

El proyecto común de fusión deberá establecer los siguientes elementos:

- identificación del tipo de fusión y de los OICVM involucrados;
- contexto y justificación de la fusión prevista;
- incidencia previsible de la fusión prevista en los partícipes del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario;
- criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje a que se refiere el artículo 47, apartado 1;
- método de cálculo de la ecuación de canje;
- fecha efectiva prevista de la fusión;
- normas aplicables a la transferencia de activos y el canje de participaciones, respectivamente, y
- en caso de fusión de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra p), inciso ii), y, si procede, con el artículo 2, apartado 1, letra p), inciso iii), el reglamento o los documentos constitutivos del OICVM beneficiario recientemente constituido.

Las autoridades competentes no exigirán que la información adicional esté incluida en el proyecto común de fusión.

2. El OICVM fusionado y el OICVM beneficiario podrán decidir la inclusión de otros elementos en el proyecto común de fusión.

#### SECCIÓN 2

#### **Control por parte de terceros, información a los partícipes y otros derechos de los partícipes**

#### Artículo 41

Los Estados miembros exigirán a los depositarios del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario que comprueben la conformidad de los elementos que se mencionan en el artículo 40, apartado 1, letras a), f) y g), con los requisitos de la presente Directiva y con los reglamentos o los documentos constitutivos de los respectivos OICVM.

#### Artículo 42

1. La legislación de los Estados miembros de origen del OICVM fusionado establecerá la validación por un depositario o un auditor independiente, autorizado con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas<sup>(1)</sup>, de los siguientes elementos:

- a) los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje a que se refiere el artículo 47, apartado 1;
- b) en su caso, la compensación en efectivo por participación;
- c) el método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje a que se refiere el artículo 47, apartado 1.

2. Los auditores legales del OICVM fusionado o el auditor legal del OICVM beneficiario se considerarán independientes a efectos de lo dispuesto en el apartado 1.

3. Se facilitará gratuitamente a los partícipes del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario que lo soliciten, así como a sus respectivas autoridades competentes, un ejemplar de los informes elaborados por el auditor independiente o, en su caso, por el depositario.

#### Artículo 43

1. Los Estados miembros exigirán a los OICVM fusionados y a los OICVM beneficiarios que proporcionen a sus respectivos partícipes información adecuada y exacta sobre la fusión prevista, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones.

2. Dicha información solo se facilitará a los partícipes del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario una vez que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM fusionado hayan autorizado la fusión prevista con arreglo a lo dispuesto en el artículo 39.

Dicha información se facilitará como mínimo 30 días antes de la última fecha para realizar la recompra o el reembolso o, si procede, la conversión, sin gasto adicional, de conformidad con el artículo 45, apartado 1.

3. La información que habrá de proporcionarse a los partícipes del OICVM fusionado y del OICVM beneficiario comprenderá datos adecuados y exactos sobre la fusión prevista, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la posible incidencia de la misma en sus inversiones y ejercer sus derechos con arreglo a lo dispuesto en los artículos 44 y 45.

La referida información incluirá lo siguiente:

- a) contexto y justificación de la fusión prevista;

<sup>(1)</sup> DO L 157 de 9.6.2006, p. 87.

- b) posible incidencia de la fusión prevista en los partícipes, atendiendo en particular, aunque no exclusivamente, a toda diferencia sustancial por lo que respecta a la política y estrategia de inversión, costes, resultados previstos, información periódica, posible disminución del rendimiento y, en su caso, una advertencia clara a los inversores de que su trato fiscal puede ser modificado tras la fusión;

- c) todo derecho específico de los partícipes en relación con la fusión prevista, en particular, aunque no exclusivamente, el derecho a obtener información suplementaria, el derecho a obtener, previa solicitud, un ejemplar del informe del auditor independiente o del depositario, y el derecho a solicitar la recompra o el reembolso de sus participaciones o, si procede, su conversión, sin comisión o gasto alguno, según lo previsto en el artículo 45, apartado 1, así como la última fecha para ejercer este derecho;

- d) aspectos procedimentales pertinentes y fecha efectiva prevista de la fusión;

- e) un ejemplar de los datos fundamentales para el inversor, contemplados en el artículo 78, del OICVM beneficiario.

4. Si el OICVM fusionado o el OICVM beneficiario han sido objeto de notificación con arreglo a lo dispuesto en el artículo 93, la información a que se refiere el apartado 3 se facilitará en la lengua oficial, o en una de las lenguas oficiales, del Estado miembro de acogida del OICVM en cuestión, o en una lengua admitida por sus autoridades competentes. La traducción se realizará bajo la responsabilidad del OICVM que haya de proporcionar la información. Dicha traducción deberá reproducir con fidelidad el tenor de la información original.

5. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se establezcan de manera pormenorizada el contenido y la forma de la información a que se refieren los apartados 1 y 3, así como la manera de proporcionarla.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 44

Los Estados miembros cuya legislación supedita las operaciones de fusión entre OICVM a la aprobación de los partícipes velarán por que dicha aprobación no requiera más del 75 % de los votos efectivamente emitidos por los partícipes presentes o representados en la junta general de partícipes.

El párrafo primero se entenderá sin perjuicio de todo quórum de asistencia previsto en la legislación nacional. Los Estados miembros no impondrán para las fusiones transfronterizas quórum de asistencia más estrictos que para las realizadas dentro de un mismo país ni quórum de asistencia más estrictos para las fusiones de OICVM que los previstos para otras fusiones de empresas.

*Artículo 45*

1. La legislación de los Estados miembros deberá prever el derecho de los partícipes, tanto del OICVM fusionado como del OICVM beneficiario, de solicitar, sin más gastos que los que el OICVM retengan para cubrir los costes de desinversión, la recompra o el reembolso de sus participaciones o, siempre que sea posible, su conversión en participaciones de otro OICVM con una política de inversiones similar y gestionado por la misma sociedad de gestión o por otra empresa a la cual la sociedad de gestión esté vinculada en el marco de una comunidad de gestión o de control o a través de una importante participación directa o indirecta. Ese derecho será efectivo a partir del momento en que se informe a los partícipes del OICVM fusionado y a los del OICVM beneficiario de la fusión prevista, de conformidad con el artículo 43, y se extinguirá cinco días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje a que se refiere el artículo 47, apartado 1.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 1, en relación con las operaciones de fusión entre OICVM, y no obstante lo dispuesto en el artículo 84, apartado 1, los Estados miembros podrán permitir a las autoridades competentes que exijan o permitan la suspensión temporal de la suscripción, la recompra o el reembolso de participaciones, siempre que tal suspensión esté justificada en aras de la protección de los partícipes.

*SECCIÓN 3**Costes y efectividad**Artículo 46*

Excepto en los casos en que los OICVM no hayan designado una sociedad de gestión, los Estados miembros velarán por que ni el OICVM fusionado, ni el OICVM beneficiario, ni ninguno de sus partícipes soporten coste judicial, de asesoría o administrativo alguno conexo a la preparación y la realización de la fusión.

*Artículo 47*

1. En relación con las fusiones nacionales, las legislaciones de los Estados miembros determinarán la fecha en que la fusión será efectiva, así como la fecha para el cálculo de la ecuación de canje de las participaciones del OICVM fusionado por participaciones del OICVM beneficiario y, en su caso, para la determinación del valor de inventario neto para los pagos en efectivo.

En relación con las fusiones transfronterizas, será la legislación del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario la que determine dichas fechas. Los Estados miembros velarán por que, en su caso, esas fechas se fijen previa aprobación de la fusión por los partícipes del OICVM beneficiario o del OICVM fusionado.

2. La efectividad de la fusión se hará pública por todos los medios oportunos en la forma que establezca la legislación del Estado miembro de origen del OICVM beneficiario, y se notificará a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen de los OICVM beneficiarios y fusionados.

3. Toda fusión que haya pasado a ser efectiva conforme a lo previsto en el apartado 1 no podrá declararse nula.

*Artículo 48*

1. Toda fusión realizada de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra p), inciso i), tendrá las siguientes consecuencias:

- a) todos los activos y pasivos del OICVM fusionado serán transferidos al OICVM beneficiario o, en su caso, al depositario del OICVM beneficiario;
- b) los partícipes del OICVM fusionado se convertirán en partícipes del OICVM beneficiario y, cuando proceda, tendrán derecho a una compensación en efectivo que no será superior al 10 % del valor neto de inventario de sus participaciones en el OICVM fusionado, y
- c) el OICVM fusionado se extinguirá al entrar en vigor la fusión.

2. Toda fusión realizada de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra p), inciso ii), tendrá las siguientes consecuencias:

- a) todos los activos y pasivos del OICVM fusionado serán transferidos al OICVM beneficiario recientemente constituido o, en su caso, al depositario del OICVM beneficiario;
- b) los partícipes del OICVM fusionado se convertirán en partícipes del OICVM beneficiario recientemente constituido y, cuando proceda, tendrán derecho a una compensación en efectivo que no será superior al 10 % del valor neto de inventario de sus participaciones en el OICVM fusionado, y
- c) el OICVM fusionado se extinguirá al entrar en vigor la fusión.

3. Toda fusión realizada de conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra p), inciso iii), tendrá las siguientes consecuencias:

- a) los activos netos del OICVM fusionado serán transferidos al OICVM beneficiario o, en su caso, al depositario del OICVM beneficiario;
- b) los partícipes del OICVM fusionado se convertirán en partícipes del OICVM beneficiario, y
- c) el OICVM fusionado seguirá existiendo hasta que se haya despachado el pasivo.

4. Los Estados miembros preverán el establecimiento de un procedimiento por el cual la sociedad de gestión del OICVM beneficiario confirme al depositario del OICVM beneficiario que ha concluido la transferencia del patrimonio activo y, en su caso, del pasivo. En caso de que el OICVM beneficiario no haya designado una sociedad de gestión, presentará dicha confirmación al depositario del OICVM beneficiario.

## CAPÍTULO VII

**OBLIGACIONES RELATIVAS A LA POLÍTICA DE INVERSIÓN DE LOS OICVM***Artículo 49*

A efectos de lo dispuesto en el presente capítulo, cuando un OICVM se componga de más de un compartimento de inversión, cada uno de ellos se considerará un OICVM independiente.

*Artículo 50*

1. Las inversiones de un OICVM estarán constituidas por uno o varios de los siguientes elementos:

- a) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos o negociados en un mercado regulado en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE;
- b) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario negociados en otro mercado regulado de un Estado miembro en funcionamiento regular, reconocido y abierto al público;
- c) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores de un tercer país o negociados en otro mercado regulado de un tercer país en funcionamiento regular, reconocido y abierto al público, siempre que la elección de la bolsa o del mercado haya sido aprobada por las autoridades competentes o esté prevista por ley, por el reglamento del fondo o por los documentos constitutivos de la sociedad de inversión;
- d) valores mobiliarios recientemente emitidos, a condición de que:
  - i) las condiciones de emisión impliquen el compromiso de que se va a presentar una solicitud de admisión a la cotización oficial de una bolsa de valores o a otro mercado regulado, en funcionamiento regular, reconocido y abierto al público, y siempre que la elección de la bolsa o del mercado haya sido aprobada por las autoridades competentes o esté prevista por ley, por el reglamento del fondo o por los documentos constitutivos de la sociedad de inversión, y
  - ii) se obtenga la admisión a que se refiere el inciso i) a más tardar antes de que finalice el período de un año a partir de la emisión;
- e) participaciones de OICVM autorizados conforme a la presente Directiva o de otros organismos de inversión colectiva en el sentido del artículo 1, apartado 2, letras a) y b), estén o no establecidos en un Estado miembro, siempre que:
  - i) los otros organismos de inversión colectiva mencionados estén autorizados conforme a normas que establezcan su sujeción a una supervisión que las autoridades competentes del Estado miembro de origen de los OICVM consideren equivalente a la que establece el Derecho comunitario, y se asegure suficientemente la cooperación entre las autoridades,

- ii) el nivel de protección de los partícipes de los otros organismos de inversión colectiva sea equivalente al proporcionado a los partícipes de un OICVM y, en especial, las normas sobre segregación de activos, obtención y concesión de préstamos y ventas al descubierto de valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario sean equivalentes a los requisitos de la presente Directiva,
- iii) se informe de la actividad empresarial de los otros organismos de inversión colectiva en un informe semestral y otro anual para permitir la evaluación de los activos y pasivos, ingresos y operaciones durante el período objeto de la información, y
- iv) el reglamento del fondo o los documentos constitutivos no autoricen a invertir, en total, más del 10 % de los activos del OICVM o de los demás organismos de inversión colectiva cuyas participaciones se prevea adquirir en participaciones de otros OICVM u otros organismos de inversión colectiva;
- f) depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan ser retirados, con vencimiento no superior a 12 meses, a condición de que la entidad de crédito tenga su domicilio social en un Estado miembro o, si tiene el domicilio social en un tercer país, a condición de que esté sujeta a unas normas prudenciales que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM consideren equivalentes a las que establece el Derecho comunitario;
- g) instrumentos financieros derivados, incluidos los instrumentos equivalentes liquidados en efectivo, negociados en un mercado regulado de los referidos en las letras a), b) y c), o instrumentos financieros derivados no negociados en mercados regulados (derivados OTC), a condición de que:
  - i) el activo subyacente del derivado consista en instrumentos de los mencionados en el presente apartado, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio o divisas, en que el OICVM pueda invertir según sus objetivos de inversión declarados en el reglamento del fondo o los documentos constitutivos,
  - ii) las contrapartes en las transacciones con derivados OTC sean entidades sujetas a supervisión prudencial, y pertenezcan a las categorías aprobadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, y
  - iii) los derivados OTC estén sujetos a una evaluación diaria fiable y verificable y puedan venderse, liquidarse o saldarse en cualquier momento por su valor justo, mediante una operación compensatoria, por iniciativa del OICVM, o

- h) instrumentos del mercado monetario, salvo los negociados en un mercado regulado, que estén contemplados en el artículo 2, apartado 1, letra o), cuando la emisión o el emisor de dichos instrumentos estén, en sí, regulados con fines de protección de los inversores y del ahorro, y siempre que:
- i) sean emitidos o estén garantizados por una administración central, regional o local, el banco central de un Estado miembro, el Banco Central Europeo, la Comunidad o el Banco Europeo de Inversiones, un tercer país o, cuando se trate de un Estado federal, por uno de los miembros integrantes de la federación, o bien por un organismo público internacional al que pertenezcan uno o más Estados miembros,
  - ii) sean emitidos por una empresa, cuyos valores se negocien en los mercados regulados contemplados en las letras a), b) o c),
  - iii) sean emitidos o estén garantizados por una entidad sujeta a supervisión prudencial conforme a los criterios definidos en la legislación comunitaria, o por una entidad sujeta y que actúe con arreglo a unas normas prudenciales que, a juicio de las autoridades competentes, sean, como mínimo, tan rigurosas como las establecidas en la normativa comunitaria, o
  - iv) sean emitidos por otras entidades pertenecientes a las categorías aprobadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, siempre que las inversiones en estos instrumentos estén sujetas a normas de protección de los inversores equivalentes a las prevista en los incisos i), ii) o iii) y siempre que el emisor sea una sociedad cuyo capital y reservas asciendan al menos a 10 millones EUR y que presente y publique sus cuentas anuales de conformidad con la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad <sup>(1)</sup>, o una entidad que, dentro de un grupo de sociedades que incluyan a una o varias sociedades cotizadas en bolsa, se dedique a la financiación del grupo, o una entidad dedicada a la financiación de instrumentos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

2. Sin embargo, los OICVM no podrán:

- a) invertir más de un 10 % de sus activos en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario diferentes de los previstos en el apartado 1, o
- b) adquirir metales preciosos ni certificados que los representen.

Los OICVM podrán poseer activos líquidos accesorios.

3. Una sociedad de inversión podrá adquirir los bienes muebles e inmuebles indispensables para el ejercicio directo de su actividad.

#### Artículo 51

1. La sociedad de gestión o de inversión aplicará unos procedimientos de gestión de riesgos con los que pueda controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a cada una de sus posiciones y la contribución de estas al perfil de riesgo global de la cartera.

Aplicará unos procedimientos que permitan una evaluación precisa e independiente del valor de los derivados OTC.

Comunicará regularmente a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen los tipos de instrumentos derivados, los riesgos subyacentes, las restricciones cuantitativas y los métodos utilizados para evaluar los riesgos asociados a las transacciones en instrumentos derivados para cada OICVM que gestione.

2. Los Estados miembros podrán autorizar a los OICVM, en las condiciones y límites que establezcan, a recurrir a técnicas e instrumentos que tengan por objeto valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario, siempre que el recurso a estas técnicas e instrumentos tenga como objetivo una buena gestión de la cartera.

Cuando estas operaciones lleven consigo el uso de instrumentos derivados, las citadas condiciones y restricciones se ajustarán a lo dispuesto en la presente Directiva.

Estas operaciones no podrán dar lugar en ningún caso a que los OICVM se aparten de los objetivos en materia de inversión previstos en su reglamento, en sus documentos constitutivos o en sus folletos.

3. Los OICVM garantizarán que el riesgo global asociado a los instrumentos derivados no exceda del valor neto total de su cartera.

El riesgo se calculará teniendo en cuenta el valor actual de los activos subyacentes, el riesgo de contraparte, los futuros movimientos del mercado y el tiempo disponible para la liquidación de las posiciones. Esta misma disposición se aplicará a los párrafos tercero y cuarto.

Los OICVM, dentro de su política de inversiones y con sujeción a las restricciones mencionadas en el artículo 52, apartado 5, podrán invertir en instrumentos financieros derivados siempre que el riesgo asociado a los activos subyacentes no sea superior, en términos agregados, a los límites de inversión establecidos en el artículo 52. Los Estados miembros podrán disponer que, cuando un OICVM invierta en instrumentos financieros derivados basados en un índice, dichas inversiones no se acumulen a efectos de los límites establecidos en el artículo 52.

Cuando un valor mobiliario o un instrumento del mercado monetario incluya un derivado, este derivado se tendrá en cuenta a la hora de cumplir los requisitos del presente artículo.

4. Sin perjuicio del artículo 116, la Comisión adoptará, a más tardar el 1 de julio de 2010, medidas de aplicación que especifiquen lo siguiente:

- a) criterios para evaluar la adecuación del proceso de gestión del riesgo utilizado por la sociedad de gestión, de conformidad con el apartado 1, párrafo primero;
- b) normas detalladas relativas a la evaluación precisa e independiente del valor de los derivados OTC, y

<sup>(1)</sup> DO L 222 de 14.8.1978, p. 11.



- c) normas detalladas relativas al contenido y al procedimiento que debe seguirse para comunicar la información a que se refiere el apartado 1, párrafo tercero, a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 52

1. Los OICVM no podrán invertir más de:

- a) el 5 % de sus activos en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por un mismo organismo, o
- b) el 20 % de sus activos en depósitos en un mismo organismo.

El riesgo frente a una contraparte del OICVM en una transacción en derivados OTC no podrá ser superior a uno de los siguientes porcentajes:

- a) el 10 % de sus activos cuando la contraparte sea una de las entidades de crédito a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letra f);
- b) el 5 % de sus activos, en otros casos.

2. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % previsto en el apartado 1, párrafo primero, hasta un 10 % como máximo. Sin embargo, en este caso, el valor total de los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario que posea el OICVM en los emisores en los que invierta más del 5 % de sus activos no podrá superar el 40 % del valor de los activos del OICVM. Este límite no se aplicará a los depósitos y a las transacciones en derivados OTC realizados con entidades financieras sujetas a supervisión prudencial.

Sin perjuicio de los límites individuales establecidos en el apartado 1, los OICVM no podrán acumular, si ello supone una inversión que exceda del 20 % de sus activos en un único organismo, lo siguiente:

- a) inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por dicho organismo;
- b) depósitos en dicho organismo;
- c) riesgos resultantes de transacciones en derivados OTC con ese organismo.

3. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % previsto en el apartado 1, párrafo primero, hasta un 35 % como máximo cuando los valores mobiliarios o los instrumentos del mercado monetario sean emitidos o garantizados por un Estado miembro, por sus autoridades locales, por un tercer país o por organismos internacionales de carácter público del que formen parte uno o varios Estados miembros.

4. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % establecido en el apartado 1, párrafo primero, hasta un 25 % como máximo 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 las

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.

Cuando un OICVM invierta más de un 5 % de sus activos en las obligaciones a que se hace referencia en el párrafo primero, emitidas por un único emisor, el valor total de estas inversiones no podrá ser superior al 80 % del valor de los activos del OICVM.

Los Estados miembros comunicarán a la Comisión la lista de las categorías de obligaciones contempladas en el párrafo primero y de las categorías de emisores facultados, de conformidad con la legislación y las medidas de supervisión a que se refiere el citado párrafo, para emitir obligaciones que respondan a los criterios antes enunciados. A dicha lista se añadirá una nota que precise la naturaleza de las garantías que se ofrecen. La Comisión comunicará inmediatamente a los demás Estados miembros esta información, junto con cualquier comentario que estime oportuno, y pondrá la información a disposición del público. Esta información podrá ser objeto de debate en el Comité Europeo de Valores a que se refiere el artículo 112, apartado 1.

5. Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario contemplados en los apartados 3 y 4 no se tendrán en cuenta a la hora de aplicar el límite del 40 % fijado en el apartado 2.

Los límites fijados en los apartados 1 a 4 no podrán ser acumulados y, por consiguiente, las inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por una misma entidad, o en depósitos o instrumentos derivados constituidos en la misma, efectuadas con arreglo a los apartados 1 a 4 no podrán sobrepasar en total el 35 % de los activos de un OICVM.

Las sociedades incluidas en un mismo grupo a efectos de las cuentas consolidadas, en el sentido de la Directiva 83/349/CEE o de conformidad con las normas contables reconocidas internacionalmente, se considerarán como un único organismo a efectos del cálculo de los límites previstos en el presente artículo.

Los Estados miembros podrán permitir la acumulación de inversiones en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario dentro de un mismo grupo hasta un límite del 20 %.

#### Artículo 53

1. Sin perjuicio de los límites fijados en el artículo 56, los Estados miembros podrán elevar los límites previstos en el artículo 52 hasta un máximo del 20 % para la inversión en acciones u obligaciones emitidas por un mismo organismo cuando, según el reglamento del fondo o los documentos constitutivos, el objetivo de la política de inversión del OICVM sea reproducir o reflejar la composición de cierto índice de acciones o de obligaciones reconocido por las autoridades competentes, siempre y cuando:

- a) la composición del índice esté suficientemente diversificada;
- b) el índice constituya una referencia adecuada para el mercado al que corresponda, y
- c) se haya publicado de manera apropiada.

2. Los Estados miembros podrán aumentar el límite previsto en el apartado 1 hasta un 35 %, como máximo, por motivo de circunstancias excepcionales en el mercado, en particular, en los mercados regulados en los que predominen determinados valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario. Solo se permitirá invertir hasta dicho límite máximo en relación con un único emisor.

#### Artículo 54

1. No obstante lo previsto en el artículo 52, los Estados miembros podrán autorizar a los OICVM a invertir, según el principio del reparto de riesgos, hasta el 100 % de sus activos en diferentes valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro, por uno o varios de sus entes públicos territoriales, por un tercer país o por organismos internacionales de carácter público de los que formen parte uno o varios Estados miembros.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de los OICVM solo concederán esta excepción si estiman que los partícipes de los OICVM reciben una protección equivalente a aquella que reciben los partícipes de OICVM que respetan los límites del artículo 52.

Estos OICVM deberán poseer valores correspondientes a por lo menos seis emisiones diferentes, sin que los valores de una misma emisión puedan exceder del 30 % del importe total de sus activos.

2. Los OICVM previstos en el apartado 1 deberán mencionar expresamente en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos de la sociedad de inversión, los Estados miembros, entes públicos territoriales u organismos internacionales de carácter público, que emitan o garanticen los valores en los que tienen la intención de invertir más del 35 % de sus activos.

Este reglamento o estos documentos constitutivos deberán ser aprobados por las autoridades competentes.

3. Los OICVM previstos en el apartado 1 deberán incluir, en el folleto o en las comunicaciones publicitarias, una frase bien visible que llame la atención sobre esta autorización e indique los Estados miembros, entes públicos territoriales u organismos internacionales de carácter público, en cuyos valores tienen la intención de invertir o han invertido más del 35 % de sus activos.

#### Artículo 55

1. Un OICVM podrá adquirir las participaciones de OICVM u otros organismos de inversión colectiva mencionados en el artículo 50, apartado 1, letra e), a condición de que no invierta más del 10 % de sus activos en participaciones de un solo OICVM o de otro organismo de inversión colectiva. Los Estados miembros podrán aumentar este límite hasta un máximo del 20 %.

2. Las inversiones efectuadas en participaciones de organismos de inversión colectiva que no sean OICVM no podrán exceder, en total, del 30 % de los activos del OICVM.

Los Estados miembros podrán permitir que, cuando un OICVM haya adquirido participaciones de OICVM o de otros organismos de inversión colectiva, los activos del OICVM correspondiente u otro organismo de inversión colectiva no se acumulen a efectos de los límites fijados en el artículo 52.

3. Cuando un OICVM invierta en participaciones de otro OICVM o de otros organismos de inversión colectiva gestionados, directamente o por delegación, por una misma sociedad de gestión o por cualquier otra sociedad a la cual la sociedad de gestión esté vinculada en el marco de una comunidad de gestión o de control o a través de una participación importante directa o indirecta, ni la sociedad de gestión ni la otra sociedad podrán percibir comisiones de suscripción o de reembolso por las inversiones del OICVM en participaciones de esos otros OICVM u organismos de inversión colectiva.

Los OICVM que inviertan una parte importante de sus activos en otros OICVM u otros organismos de inversión colectiva indicarán en sus folletos el nivel máximo de las comisiones de gestión que podrán percibir tanto del propio OICVM como de los otros OICVM u organismos de inversión colectiva en que se propongan invertir. En su informe anual deberán indicar el porcentaje máximo de las comisiones de gestión percibidas, tanto del propio OICVM como de los OICVM u otros organismos de inversión colectiva en los que invierta.

#### Artículo 56

1. Una sociedad de inversión o una sociedad de gestión no podrá, en relación con el conjunto de los fondos comunes de inversión que administre y que entren en el ámbito de aplicación de la presente Directiva, adquirir acciones que den derecho a voto y que le permitan ejercer una influencia significativa en la gestión de un emisor.

Hasta una coordinación posterior, los Estados miembros deberán tener en cuenta las normas existentes en las legislaciones de los demás Estados miembros que definen el principio enunciado en el párrafo primero.

2. Un OICVM no podrá adquirir más de:

- a) el 10 % de acciones sin derecho a voto de un mismo emisor;
- b) el 10 % de obligaciones de un mismo emisor;
- c) el 25 % de las participaciones de un mismo OICVM u otro organismo de inversión colectiva tal como se define en el artículo 1, apartado 2, letras a) y b), o
- d) el 10 % de los instrumentos del mercado monetario de un mismo emisor.

Los límites previstos en las letras b), c) y d), podrán no ser respetados en el momento de la adquisición si, en ese momento, no puede calcularse el importe bruto de las obligaciones o de los instrumentos del mercado monetario, o el importe neto de los valores emitidos.

3. Los Estados miembros podrán renunciar a la aplicación de los apartados 1 y 2 en lo relativo a:

- a) los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro o por sus entes públicos territoriales;
- b) los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un tercer país;
- c) los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos por organismos internacionales de carácter público de los que formen parte uno o varios Estados miembros;
- d) las acciones poseídas por un OICVM en el capital de una sociedad de un tercer país que invierta sus activos esencialmente en valores de emisores con domicilio social en ese país cuando, en virtud de la legislación de este, tal participación constituya para el OICVM la única posibilidad de invertir en valores de emisores de ese país;
- e) las acciones poseídas por una sociedad o sociedades de inversión en el capital de filiales que realicen solamente actividades de gestión, asesoría o comercialización en el país donde la filial esté establecida, con respecto a la recompra de participaciones a petición de los partícipes y exclusivamente por cuenta de dicha sociedad o sociedades.

Sin embargo, la excepción a que se refiere el párrafo primero, letra d), del presente apartado solo se aplicará si la sociedad del tercer país respeta en su política de inversión los límites establecidos por los artículos 52 y 55 y en el presente artículo, apartados 1 y 2. En caso de excederse los límites previstos en los artículos 52 y 55, se aplicará, *mutatis mutandis*, el artículo 57.

#### Artículo 57

1. No se exige a los OICVM que apliquen los límites establecidos en el presente capítulo cuando ejerzan derechos de suscripción vinculados a valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que formen parte de sus activos.

Al mismo tiempo que velan por que se respete el principio del reparto de riesgos, los Estados miembros podrán permitir a los OICVM recientemente autorizados la inaplicación de los artículos 52 a 55 durante los seis meses siguientes a la fecha de su autorización.

2. Si se exceden los límites previstos en el apartado 1 independientemente de la voluntad del OICVM o tras el ejercicio del derecho de suscripción, este deberá, en sus operaciones de venta, tener como objetivo prioritario regularizar esta situación teniendo debidamente en cuenta el interés de los partícipes.

## CAPÍTULO VIII

### ESTRUCTURAS PRINCIPAL-SUBORDINADO

#### SECCIÓN I

#### *Ámbito de aplicación y autorización*

#### Artículo 58

1. Por OICVM subordinado se entenderá un OICVM o uno de sus compartimentos de inversión que haya sido autorizado a invertir, no obstante lo dispuesto en el artículo 1, apartado 2, letra a), los artículos 50, 52 y 55, y el artículo 56, apartado 2, letra c), como mínimo el 85 % de sus activos en participaciones de otro OICVM o de uno de los compartimentos de inversión de este («el OICVM principal»).

2. En un OICVM subordinado, hasta un 15 % de sus activos podrá consistir en lo siguiente:

- a) activos líquidos accesorios, de conformidad con el artículo 50, apartado 2, párrafo segundo;
- b) instrumentos financieros derivados que pueden ser utilizados únicamente a efectos de cobertura, de conformidad con el artículo 50, apartado 1, letra g), y el artículo 51, apartados 2 y 3, o
- c) bienes muebles e inmuebles indispensables para el ejercicio directo de su actividad, cuando el OICVM sea una sociedad de inversión.

A efectos del cumplimiento del artículo 51, apartado 3, el OICVM subordinado calculará su riesgo global en relación con los instrumentos financieros derivados combinando su propio riesgo directo, de conformidad con el párrafo primero, letra b), con uno de los riesgos siguientes:

- a) el riesgo efectivo del OICVM principal en relación con los instrumentos financieros derivados, de forma proporcional a la inversión del OICVM subordinado en el OICVM principal, o
- b) el riesgo global máximo potencial del OICVM principal en relación con los instrumentos financieros derivados previstos en el reglamento o en los documentos constitutivos del OICVM principal de forma proporcional a la inversión del OICVM subordinado en el OICVM principal.

3. Por OICVM principal se entenderá un OICVM o uno de sus compartimentos de inversión, que:

- a) cuente entre sus partícipes al menos un OICVM subordinado;
- b) no sea un OICVM subordinado, y
- c) no posea participaciones en un OICVM subordinado.

4. Las excepciones que figuran a continuación en relación con un OICVM principal se aplicarán en los casos siguientes:

- a) cuando un OICVM principal tenga entre sus partícipes al menos dos OICVM subordinados, no serán de aplicación el artículo 1, apartado 2, letra a), ni el artículo 3, letra b), de modo que el OICVM principal tenga la posibilidad de obtener capital de otros inversores;

- b) cuando un OICVM principal no obtenga capital de ciudadanos de otro Estado miembro que no sea aquel en el que esté establecido, sino que solo cuente con uno o más OICVM subordinados en ese otro Estado miembro, no serán de aplicación el capítulo XI ni el artículo 108, apartado 1, párrafo segundo.

#### Artículo 59

1. Los Estados miembros velarán por que la inversión de un OICVM subordinado en un determinado OICVM principal que exceda el límite aplicable con arreglo al artículo 55, apartado 1, para inversiones en otro OICVM, esté sujeta a la autorización previa de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado.

2. El OICVM subordinado deberá ser informado dentro de los 15 días hábiles siguientes a la presentación de un expediente completo de si las autoridades competentes autorizan o no su inversión en el OICVM principal.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado otorgarán la autorización si el OICVM subordinado, su depositario y su auditor, y el OICVM principal, cumplen todos los requisitos establecidos en el presente capítulo. A estos efectos, el OICVM subordinado facilitará a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen la siguiente documentación:

- a) los reglamentos o documentos constitutivos del OICVM subordinado y del OICVM principal;
- b) el folleto y los datos fundamentales para el inversor, a que se refiere el artículo 78, del OICVM subordinado y del OICVM principal;
- c) el acuerdo entre el OICVM subordinado y el OICVM principal o las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 60, apartado 1;
- d) en su caso, la información que debe facilitarse a los partícipes, según se especifica en el artículo 64, apartado 1;
- e) cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado tengan depositarios distintos, el acuerdo de intercambio de información entre sus respectivos depositarios a que se refiere el artículo 61, apartado 1, y
- f) cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado tengan auditores distintos, el acuerdo de intercambio de información entre sus respectivos auditores a que se refiere el artículo 62, apartado 1.

Cuando el OICVM subordinado esté establecido en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM principal, el OICVM subordinado proporcionará asimismo un certificado acreditativo de las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM principal que demuestre que el OICVM principal, o uno de sus compartimentos de inversión, cumple las condiciones establecidas en el artículo 58, apartado 3, letras b) y c). El OICVM subordinado facilitará los documentos en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro de origen del OICVM subordinado, o en una lengua admitida por sus autoridades competentes.

#### SECCIÓN 2

### Disposiciones comunes al OICVM subordinado y al OICVM principal

#### Artículo 60

1. Los Estados miembros exigirán que el OICVM principal facilite al OICVM subordinado todos los documentos y la información necesarios para que este último pueda cumplir los requisitos establecidos en la presente Directiva. Con este fin, el OICVM subordinado celebrará un acuerdo con el OICVM principal.

El OICVM subordinado no invertirá en participaciones de ese OICVM principal por encima de los límites aplicables con arreglo al artículo 55, apartado 1, hasta que no entre en vigor el acuerdo a que se refiere el párrafo primero. Este acuerdo estará disponible, previa solicitud y de forma gratuita, para todos los partícipes.

En caso de que el OICVM principal y el OICVM subordinado estén gestionados por la misma sociedad de gestión, el acuerdo podrá ser sustituido por unas normas internas de ejercicio de la actividad que garanticen el cumplimiento de los requisitos contemplados en el presente apartado.

2. El OICVM principal y el OICVM subordinado adoptarán las medidas oportunas para coordinar el calendario del cálculo y de la publicación de su valor neto de inventario a fin de evitar la sincronización con el rendimiento del mercado (*market timing*) de sus participaciones, impidiendo posibilidades de arbitraje.

3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 84, cuando un OICVM principal suspenda temporalmente la recompra, el reembolso o la suscripción de sus participaciones, a iniciativa propia o a instancia de sus autoridades competentes, todos sus OICVM subordinados podrán suspender la recompra, el reembolso o la suscripción de sus participaciones, no obstante las condiciones establecidas en el artículo 84, apartado 2, durante el mismo período que el OICVM principal.

4. Cuando un OICVM principal sea objeto de liquidación, también el OICVM subordinado deberá ser objeto de liquidación, a no ser que las autoridades competentes del Estado miembro de origen de este último autoricen lo siguiente:

- a) la inversión de como mínimo el 85 % de los activos del OICVM subordinado en participaciones de otro OICVM principal, o
- b) la modificación de los reglamentos del fondo o los documentos constitutivos a fin de que el OICVM subordinado pueda transformarse en un OICVM que no sea un OICVM subordinado.

Sin perjuicio de las disposiciones nacionales específicas relativas a la liquidación obligatoria, la liquidación de un OICVM principal no podrá tener lugar hasta transcurridos tres meses desde que haya informado de la decisión vinculante de liquidación a todos sus partícipes y a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen de los OICVM subordinados en cuestión.

5. Cuando un OICVM principal se fusione con otro OICVM o se escinda en dos o más OICVM, el OICVM subordinado deberá ser objeto de liquidación, a no ser que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado autoricen que este:

- a) continúe siendo un OICVM subordinado del OICVM principal o de otro OICVM a raíz de la fusión o escisión del OICVM principal;

- b) invierta como mínimo el 85 % de sus activos en participaciones de otro OICVM principal ajeno a la fusión o escisión, o
- c) modifique sus reglamentos o documentos constitutivos a fin de transformarse en un OICVM que no sea un OICVM subordinado.

Ninguna fusión o escisión de un OICVM principal será efectiva a menos que este facilite a todos sus partícipes y a las autoridades competentes de los Estados miembros de origen de sus OICVM subordinados la información que se especifica en el artículo 43, o información equiparable a esta, a más tardar 60 días antes de la fecha de efectividad prevista.

Salvo cuando las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado hayan otorgado autorización conforme a lo previsto en el párrafo primero, letra a), el OICVM principal permitirá que el OICVM subordinado recompre o reembolse las participaciones poseídas en el OICVM principal antes de que la fusión o escisión de este sea efectiva.

6. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) el contenido del acuerdo o de las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el apartado 1;
- b) qué medidas de las contempladas en el apartado 2 resultan procedentes, y
- c) los procedimientos de las autorizaciones preceptivas a que se refieren los apartados 4 y 5, en caso de liquidación, fusión o escisión de un OICVM principal.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

### SECCIÓN 3

#### **Depositarios y auditores**

##### *Artículo 61*

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado tengan depositarios distintos, estos últimos celebren un acuerdo de intercambio de información a fin de que ambos depositarios puedan desempeñar sus funciones.

El OICVM subordinado no deberá invertir en participaciones del OICVM principal hasta tanto no entre en vigor dicho acuerdo.

Al cumplir los requisitos establecidos en el presente capítulo, ni el depositario del OICVM principal ni el del OICVM 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 cualquier persona que actúe en su nombre.

Los Estados miembros exigirán que el OICVM subordinado o, en su caso, la sociedad de gestión del OICVM subordinado se encargue de transmitir al depositario del OICVM subordinado cualquier información relativa al OICVM principal que se requiera para el pleno cumplimiento de los deberes del depositario del OICVM subordinado.

2. El depositario del OICVM principal informará inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM principal, al OICVM subordinado o, en su caso, a la sociedad de gestión y al depositario del OICVM subordinado, de toda posible irregularidad que detecte en relación con el OICVM principal que pueda tener un impacto negativo sobre el OICVM subordinado.

3. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) las estipulaciones que deberán figurar en el acuerdo a que se refiere el apartado 1;
- b) el tipo de irregularidades, a que se refiere el apartado 2, que se considere que afectan negativamente al OICVM subordinado.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

##### *Artículo 62*

1. Los Estados miembros exigirán que, cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado tengan auditores distintos, estos últimos celebren un acuerdo de intercambio de información a fin de que ambos auditores puedan desempeñar sus funciones, incluidas las disposiciones adoptadas para cumplir los requisitos del apartado 2.

El OICVM subordinado no deberá invertir en participaciones del OICVM principal hasta tanto no entre en vigor dicho acuerdo.

2. En su informe de auditoría, el auditor del OICVM subordinado tendrá en cuenta el informe de auditoría del OICVM principal. Si el OICVM subordinado y el OICVM principal siguen distintos ejercicios contables, el auditor del OICVM principal elaborará un informe *ad hoc* en una fecha de cierre que coincida con la fecha de cierre del OICVM subordinado.

El auditor del OICVM subordinado informará, en particular, de toda posible irregularidad reflejada en el informe de auditoría del OICVM principal, y de sus repercusiones en el OICVM subordinado.

3. Al cumplir los requisitos establecidos en el presente capítulo, ni el auditor del OICVM principal ni el del OICVM 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 auditor ni para cualquier persona que actúe en su nombre.

4. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se especifiquen el contenido del acuerdo a que se refiere el apartado 1, párrafo primero.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### SECCIÓN 4

### **Información obligatoria y comunicaciones publicitarias de los OICVM subordinados**

#### Artículo 63

1. Los Estados miembros exigirán que, además de la información que figura en el anexo I, esquema A, el folleto del OICVM subordinado contenga la siguiente información:

- a) una declaración en la que conste que el OICVM subordinado es un OICVM subordinado de un determinado OICVM principal y, como tal, invierte permanentemente como mínimo el 85 % de sus activos en participaciones de ese OICVM principal;
- b) los objetivos y la política de inversión, incluidos el perfil de riesgo y la determinación de si el rendimiento del OICVM subordinado y el OICVM principal son idénticos, o en qué medida y por qué razones difieren, junto con una descripción de las inversiones realizadas de conformidad con el artículo 58, apartado 2;
- c) una breve descripción del OICVM principal, su organización, su objetivo y su política de inversión, así como el perfil de riesgo e indicación de dónde se puede obtener el folleto del OICVM principal;
- d) un resumen del acuerdo entre el OICVM subordinado y el OICVM principal o de las normas internas de ejercicio de la actividad a que se refiere el artículo 60, apartado 1;
- e) de qué modo pueden obtener los partícipes información adicional sobre el OICVM principal y el acuerdo entre el OICVM subordinado y el OICVM principal a que se refiere el artículo 60, apartado 1;
- f) una descripción de cualquier remuneración o reembolso de costes que deba satisfacer el OICVM subordinado en virtud de sus inversiones en participaciones del OICVM principal, y, asimismo, de los gastos agregados del OICVM subordinado y el OICVM principal, y
- g) una descripción de las repercusiones fiscales que las inversiones en el OICVM principal tengan para el OICVM subordinado.

2. Además de la información que figura en el anexo I, esquema B, el informe anual del OICVM subordinado contendrá una declaración de los gastos agregados del OICVM subordinado y el OICVM principal.

Los informes anual y semestral del OICVM subordinado indicarán dónde pueden obtenerse los informes anual y semestral del OICVM principal.

3. Además de cumplir lo establecido en los artículos 74 y 82, el OICVM subordinado deberá presentar el folleto, los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78 y toda posible modificación de los mismos, así como los informes anual y semestral del OICVM principal, a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

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

5. El OICVM subordinado facilitará a los inversores, previa solicitud y de forma gratuita, un ejemplar en papel del folleto y de los informes anual y semestral del OICVM principal.

#### SECCIÓN 5

### **Transformación de OICVM existentes en OICVM subordinados y cambio de OICVM principal**

#### Artículo 64

1. Los Estados miembros exigirán que un OICVM subordinado que ya ejerza actividades de OICVM, inclusive en calidad de OICVM subordinado de un OICVM principal distinto, facilite la siguiente información a sus partícipes:

- a) una declaración en la que conste que las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado autorizaron la inversión de este en participaciones de ese OICVM principal;
- b) los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78, del OICVM subordinado y del OICVM principal;
- c) la fecha en que el OICVM subordinado vaya a iniciar su inversión en el OICVM principal o, si ha invertido ya en él, la fecha en la que su inversión exceda el límite aplicable con arreglo al artículo 55, apartado 1, y
- d) una declaración en la que conste que los partícipes tienen derecho a solicitar la recompra o el reembolso de sus participaciones, sin más gastos que los que retenga el OICVM para cubrir los costes de desinversión, durante un plazo de 30 días; este derecho será efectivo desde el momento en que el OICVM subordinado haya facilitado la información a que se refiere el presente apartado.

Esta información se facilitará a más tardar 30 días antes de la fecha a que se refiere el párrafo primero, letra c).

2. Si el OICVM subordinado ha sido objeto de notificación con arreglo a lo dispuesto en el artículo 93, la información a que se refiere el apartado 1 se facilitará en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro de acogida de dicho OICVM subordinado o en una lengua admitida por sus autoridades competentes. La traducción se realizará bajo la responsabilidad del OICVM subordinado y reflejará fielmente el contenido del original.

3. Los Estados miembros velarán por que el OICVM subordinado no invierta en las participaciones del OICVM principal por encima del límite aplicable en virtud del artículo 55, apartado 1, antes de que transcurra el plazo de 30 días a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo.

4. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) el formato de la información a que se refiere el apartado 1, y la manera de facilitarla;
- b) cuando el OICVM subordinado transfiera todos o parte de sus activos al OICVM principal a cambio de participaciones, el procedimiento de valoración y auditoría de esa aportación en especie, y la función del depositario del OICVM subordinado en este proceso.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### SECCIÓN 6

### **Obligaciones y autoridades competentes**

#### Artículo 65

1. El OICVM subordinado hará un seguimiento efectivo de la actividad del OICVM principal. En el cumplimiento de esa obligación, el OICVM subordinado podrá basarse en la información y la documentación recibida del OICVM principal o, en su caso, de su sociedad de gestión, depositario y auditor, salvo cuando existan razones para dudar de su exactitud.

2. Cuando, en relación con una inversión en las participaciones del OICVM principal, el OICVM subordinado, la sociedad de gestión de este o cualquier otra persona que actúe en nombre del OICVM subordinado o de su sociedad de gestión reciban una comisión de distribución, una comisión o cualquier otro beneficio monetario, estos deberán incorporarse a los activos del OICVM subordinado.

#### Artículo 66

1. El OICVM principal informará inmediatamente a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen de la identidad de cada uno de los OICVM subordinados que inviertan en sus participaciones. Cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado estén establecidos en Estados miembros distintos, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM principal informarán de esa inversión inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado.

2. El OICVM principal no cobrará comisiones de suscripción o de reembolso por la inversión del OICVM subordinado en sus participaciones o la desinversión de estas.

3. El OICVM principal deberá garantizar que toda la información exigible en virtud de la presente Directiva, otras disposiciones comunitarias, la legislación nacional de aplicación, los reglamentos o los documentos constitutivos obren oportunamente en poder del OICVM subordinado o, en su caso, su sociedad de gestión, y de las autoridades competentes, el depositario y el auditor del OICVM subordinado.

#### Artículo 67

1. Cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado estén establecidos en el mismo Estado miembro, las autoridades competentes informarán inmediatamente al OICVM subordinado de toda decisión, medida, constatación de incumplimiento de lo dispuesto en el presente capítulo o información comunicada en virtud del artículo 106, apartado 1, que se refiera al OICVM principal o, en su caso, a su sociedad de gestión, a su depositario o a su auditor.

2. Cuando el OICVM principal y el OICVM subordinado estén establecidos en Estados miembros diferentes, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM principal informarán inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM subordinado de toda decisión, medida, constatación de incumplimiento de lo dispuesto en el presente capítulo o información comunicada en virtud del artículo 106, apartado 1, que se refiera al OICVM principal o, en su caso, a su sociedad de gestión, a su depositario o a su auditor. Estas autoridades transmitirán esta información inmediatamente al OICVM subordinado.

#### CAPÍTULO IX

### **OBLIGACIONES RELATIVAS A LA INFORMACIÓN QUE DEBE PROPORCIONARSE A LOS INVERSORES**

#### SECCIÓN 1

### **Publicación de un folleto y de informes periódicos**

#### Artículo 68

1. La sociedad de gestión, para cada uno de los fondos comunes de inversión que administre, y la sociedad de inversión deberán publicar:

- a) un folleto;
- b) un informe anual para cada ejercicio, y
- c) un informe semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio.

2. Los informes anual y semestral deberán publicarse en los siguientes plazos, contados a partir del fin del período a que se refieren estos informes:

- a) cuatro meses para el informe anual, o
- b) dos meses para el informe semestral.

#### Artículo 69

1. El folleto deberá contener la información necesaria para que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre la inversión que se les propone y, en particular, sobre los riesgos inherentes.

El folleto incluirá, independientemente de los instrumentos en los que se invierta, una explicación clara y fácilmente comprensible del perfil de riesgo del fondo.

2. El folleto incluirá como mínimo la información prevista en el anexo I, esquema A, siempre que esa información no figure en el reglamento del fondo o en los documentos constitutivos anejos al folleto de conformidad con el artículo 71, apartado 1.

3. El informe anual deberá contener un balance o un estado del patrimonio, una cuenta detallada de los ingresos y de los gastos del ejercicio, un informe sobre las actividades del ejercicio precedente y la demás información prevista en el anexo I, esquema B, así como cualquier información significativa que permita a los inversores formular un juicio fundado sobre la evolución de la actividad y los resultados del OICVM.

4. El informe semestral contendrá al menos la información prevista en el anexo I, esquema B, secciones I a IV. Cuando un OICVM haya pagado o se proponga pagar dividendos a cuenta, las cifras deberán indicar el resultado previa deducción de impuestos para el semestre considerado y los dividendos a cuenta pagados o propuestos.

#### Artículo 70

1. El folleto precisará las categorías de activos en los que esté autorizado a invertir el OICVM. Indicará si las transacciones en instrumentos financieros derivados están autorizadas; en tal caso, incluirá una declaración bien visible en la que se exponga si estas operaciones pueden realizarse para fines de cobertura o con vistas al cumplimiento de objetivos de inversión, así como las posibles repercusiones de la utilización de los instrumentos derivados en el perfil de riesgo.

2. Cuando un OICVM invierta sobre todo en categorías de activos definidas en el artículo 50 que no sean valores mobiliarios ni instrumentos del mercado monetario ni reproduzcan un índice de acciones u obligaciones según el artículo 53, su folleto y, en su caso, cualesquiera otras comunicaciones publicitarias incluirán una declaración bien visible, que exponga su política de inversión.

3. Cuando el valor neto de inventario de un OICVM pueda presentar una alta volatilidad debido a la composición de su cartera o a las técnicas de gestión de cartera que puedan ser empleadas, su folleto y, en su caso, las comunicaciones publicitarias incluirán una declaración bien visible que ponga de manifiesto esta característica del OICVM.

4. A petición de los inversores, la sociedad de gestión deberá proporcionar asimismo toda información complementaria relativa a los límites cuantitativos aplicables en la gestión del riesgo del OICVM, a los métodos elegidos al efecto y a la evolución reciente del riesgo y del rendimiento de las principales categorías de instrumentos.

#### Artículo 71

1. El reglamento del fondo o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión formarán parte integrante del folleto, al que deberán ir anejos.

2. Sin embargo, los documentos previstos en el apartado 1 podrán no ir anejos al folleto siempre que se informe al inversor de que, si lo solicita, se le enviarán estos documentos, o se le indique el lugar en que puede consultarlos en cada Estado miembro en que se comercialicen las participaciones.

#### Artículo 72

Los elementos esenciales del folleto deberán estar actualizados.

#### Artículo 73

Los datos contables contenidos en los informes anuales deberán ser auditados por una o varias personas legalmente habilitadas para la auditoría de cuentas de conformidad con la Directiva 2006/43/CE. El informe emitido por estas personas y, en su caso, sus reservas, se reproducirán íntegramente en cada informe anual.

#### Artículo 74

Los OICVM deberán comunicar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM su folleto y las modificaciones del mismo, así como sus informes anual y semestral. Los OICVM facilitarán esta documentación a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión, previa solicitud.

#### Artículo 75

1. El folleto y los últimos informes anual y semestral publicados se facilitarán gratuitamente a los inversores que lo soliciten.

2. El folleto podrá facilitarse en un soporte duradero o a través de una página web. Se entregará gratuitamente a los inversores un ejemplar en papel del mismo, previa solicitud y de forma gratuita.

3. Los informes anual y semestral deberán estar a disposición de los inversores en la forma especificada en el folleto y en los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78. Se entregará a los inversores un ejemplar en papel de los informes anual y semestral, previa solicitud y de forma gratuita.

4. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se establezcan las condiciones específicas que habrán de cumplirse cuando se facilite el prospecto en un soporte duradero distinto del papel o por medio de una página web, que no constituye un soporte duradero.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### SECCIÓN 2

### Publicación de otra información

#### Artículo 76

El OICVM deberá hacer público, de forma apropiada, el precio de emisión, de venta, de recompra o de reembolso de sus participaciones, cada vez que emita, venda, recompre o reembolse sus participaciones, y al menos dos veces al mes.

Las autoridades competentes podrán, sin embargo, permitir a un OICVM reducir esta frecuencia a una vez al mes, siempre que esta excepción no perjudique los intereses de los partícipes.



### Artículo 77

Las comunicaciones publicitarias serán claramente identificables como tales. Deberán ser imparciales, claras y no engañosas. En particular, en cualquier comunicación comercial que incluya una invitación a adquirir participaciones del OICVM y que contenga información específica sobre un OICVM no figurarán declaraciones que contradigan o debiliten el significado de la información contenida en el folleto y los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78. En ellas se indicará la existencia de un folleto y la disponibilidad de los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78, especificando dónde y en qué lengua pueden los inversores o inversores potenciales obtener esa información o documentación, o de qué modo pueden tener acceso a ella.

### SECCIÓN 3

#### **Datos fundamentales para el inversor**

### Artículo 78

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de inversión y, para cada uno de los fondos comunes que administren, las sociedades de gestión elaboren un documento sucinto que contenga los datos fundamentales para el inversor. En la presente Directiva dicho documento se denominará «datos fundamentales para el inversor». Los términos «datos fundamentales para el inversor» constarán claramente en dicho documento, en una de las lenguas a que se refiere el artículo 94, apartado 1, letra b).

2. Los datos fundamentales para el inversor comprenderán información adecuada sobre las características esenciales del OICVM de que se trate, que se facilitará a los inversores a fin de que estén en condiciones razonables de comprender la naturaleza y los riesgos del producto de inversión que se les ofrece y, en consecuencia, de adoptar decisiones de inversión fundadas.

3. Los datos fundamentales para el inversor proporcionarán información sobre los siguientes elementos esenciales del OICVM de que se trate:

- a) identificación del OICVM;
- b) una descripción sucinta de sus objetivos de inversión y su política de inversión;
- c) una presentación de los rendimientos históricos o, si procede, escenarios de rentabilidad;
- d) los costes y gastos asociados, y
- e) el perfil riesgo/remuneración de la inversión, con orientaciones y advertencias apropiadas en relación con los riesgos asociados a las inversiones en el OICVM considerado.

El inversor deberá poder comprender estos elementos esenciales sin necesidad de recurrir a otros documentos.

4. Los datos fundamentales para el inversor deberán especificar claramente dónde y cómo obtener información adicional sobre la inversión prevista, y en particular, pero no exclusivamente, dónde y cómo pueden obtenerse, previa solicitud y de forma gratuita en todo momento, el folleto y los informes anual y semestral, y la lengua en la que esta información esté a disposición de los inversores.

5. Los datos fundamentales para el inversor se redactarán de forma concisa y en lenguaje no técnico. Se presentarán en un formato común, que permita efectuar comparaciones, y de modo que puedan ser entendidos por los inversores minoristas.

6. Los datos fundamentales para el inversor se utilizarán sin alteraciones o adiciones, salvedad hecha de su traducción, en todos los Estados miembros en los que se haya notificado que el OICVM comercializará sus participaciones conforme a lo establecido en el artículo 93.

7. La Comisión adoptará medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) el contenido pormenorizado y exhaustivo de los datos fundamentales que han de proporcionarse a los inversores según lo establecido en los apartados 2, 3 y 4;
- b) el contenido pormenorizado y exhaustivo de los datos fundamentales que han de proporcionarse a los inversores en los siguientes casos específicos:
  - i) cuando se trate de OICVM que tengan diversos compartimentos de inversión, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un determinado compartimento de inversión, en particular cómo pasar de un compartimento de inversión a otro y los costes que ello conlleve,
  - ii) cuando se trate de OICVM que ofrezcan diversas clases de acciones, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes suscriban una determinada clase de acciones,
  - iii) en las estructuras consistentes en un fondo de fondos, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un OICVM que, a su vez, invierta en otros OICVM u otro de los organismos de inversión colectiva a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letra e),
  - iv) cuando se trate de una estructura de tipo principal-subordinado, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a quienes inviertan en un OICVM subordinado, y
  - v) cuando se trate de OICVM estructurados, de capital garantizado y otros OICVM equiparables, los datos fundamentales que hayan de proporcionarse a los inversores respecto de las características especiales de tales OICVM, y
- c) los detalles específicos del formato y presentación de los datos fundamentales que han de proporcionarse a los inversores con arreglo al apartado 5.

Esas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

### Artículo 79

1. Los datos fundamentales para el inversor se considerarán información precontractual. Serán imparciales, claros y no engañosos. Deberán guardar coherencia con las correspondientes partes del folleto.

2. Los Estados miembros garantizarán que nadie incurra en responsabilidad civil como consecuencia solo de los datos fundamentales para el inversor, o de su posible traducción, salvo cuando resulten engañosos, inexactos o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto. Los datos fundamentales para el inversor incluirán una advertencia clara a este respecto.

### Artículo 80

1. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de inversión y, para cada uno de los fondos comunes que administren, las sociedades de gestión, que vendan participaciones de OICVM a inversores, directamente o a través de otra persona física o jurídica que actúe en su nombre y bajo su responsabilidad plena e incondicional, proporcionen a dichos inversores los datos fundamentales para el inversor en relación con ese OICVM, con antelación suficiente a la suscripción prevista de participaciones en esos OICVM.

2. Los Estados miembros exigirán que las sociedades de inversión y, para cada uno de los fondos comunes que administren, las sociedades de gestión, que no vendan participaciones en OICVM a inversores, directamente o a través de otra persona física o jurídica que actúe en su nombre y bajo su responsabilidad plena e incondicional, proporcionen los datos fundamentales para el inversor a los creadores de productos y a los intermediarios que vendan o asesoren a los inversores sobre posibles inversiones en esos OICVM o en productos que conlleven riesgo frente a esos OICVM, cuando aquellos lo soliciten. Los Estados miembros exigirán que los intermediarios que vendan o asesoren a los inversores sobre posibles inversiones en esos OICVM faciliten los datos fundamentales para el inversor a sus clientes o posibles clientes.

3. Los datos fundamentales para el inversor se facilitarán gratuitamente a los inversores.

### Artículo 81

1. Los Estados miembros autorizarán que las sociedades de inversión y, para cada uno de los fondos comunes que administren, las sociedades de gestión, proporcionen los datos fundamentales para el inversor en un soporte duradero o a través de una página web. Se entregará gratuitamente al inversor, previa solicitud, un ejemplar en papel.

Además, en la página web de la sociedad de inversión o de la sociedad de gestión se publicará una versión actualizada de los datos fundamentales para el inversor.

2. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se establezcan las condiciones específicas que habrán de cumplirse cuando los datos fundamentales para el inversor se faciliten en un soporte duradero distinto del papel o por medio de una página web, que no constituye un soporte duradero.

Estas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

### Artículo 82

1. Los OICVM remitirán los datos fundamentales para el inversor y toda posible modificación de los mismos a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

2. Los elementos esenciales de los datos fundamentales para el inversor deberán estar actualizados.

## CAPÍTULO X

### OBLIGACIONES GENERALES DEL OICVM

### Artículo 83

1. No podrán contraer préstamos:

- a) la sociedad de inversión;
- b) la sociedad de gestión o el depositario, por cuenta del fondo común de inversión.

Sin embargo, un OICVM podrá adquirir divisas mediante un tipo de préstamo *back-to-back*.

2. No obstante lo previsto en el apartado 1, los Estados miembros podrán autorizar a los OICVM a contraer préstamos a condición de que el préstamo:

- a) tenga carácter temporal y represente:
  - en el caso de sociedades de inversión, hasta un máximo del 10 % de sus activos, o
  - en el caso de un fondo común de inversión, hasta un máximo del 10 % del valor del fondo, o
- b) tenga por finalidad la adquisición de bienes inmuebles indispensables para el ejercicio directo de sus actividades y represente, en el caso de sociedades de inversión, hasta un máximo del 10 % de sus activos.

Cuando un OICVM obtenga una autorización para contraer préstamos con arreglo a las letras a) y b), estos préstamos no podrán en ningún caso superar conjuntamente el 15 % de sus activos.

### Artículo 84

1. Un OICVM recomprará o reembolsará sus participaciones a petición del partícipe.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1:

- a) un OICVM podrá suspender provisionalmente, con arreglo a la legislación nacional aplicable, el reglamento del fondo o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión, la recompra o el reembolso de sus participaciones;

- b) los Estados miembros de origen de los OICVM podrán permitir a sus autoridades competentes que exijan en interés de los partícipes o en el interés público, la suspensión de la recompra o el reembolso de las participaciones.

La suspensión provisional a la que se refiere el párrafo primero, letra a), solo podrá preverse en casos excepcionales cuando lo exijan las circunstancias y si está justificada en consideración a los intereses de los partícipes.

3. En los casos de suspensión provisional previstos en el apartado 2, letra a), el OICVM deberá comunicar inmediatamente su decisión a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen y, si comercializa sus participaciones en otros Estados miembros, a las autoridades competentes de estos.

#### Artículo 85

Las normas de valoración de los activos así como los métodos de cálculo del precio de emisión o de venta y del precio de recompra o de reembolso de las participaciones de un OICVM, deberán indicarse en la legislación nacional aplicable, el reglamento del fondo o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión.

#### Artículo 86

La distribución o la reinversión de las rentas del OICVM se efectuarán de conformidad con la legislación y el reglamento del fondo o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión.

#### Artículo 87

Las participaciones de un OICVM solo podrán emitirse si el equivalente del precio de emisión neto es incorporado en los plazos al uso a los activos del OICVM. Esto no se opondrá a la distribución de participaciones gratuitas.

#### Artículo 88

1. Sin perjuicio de la aplicación de los artículos 50 y 51, no podrán conceder créditos o avalarlos por cuenta de terceros:

- a) la sociedad de inversión;
- b) la sociedad de gestión o el depositario, por cuenta del fondo común de inversión.

2. Lo dispuesto en el apartado 1 no impedirá que estos organismos adquieran los valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letras e), g) y h), que no hayan sido enteramente desembolsados.

#### Artículo 89

Las entidades siguientes no podrán realizar ventas al descubierto de valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letras e), g) y h):

- a) sociedades de inversión;

- b) sociedades de gestión o depositarios que actúen por cuenta de un fondo común de inversión.

#### Artículo 90

La legislación del Estado miembro de origen del OICVM o el reglamento del fondo deberán indicar las remuneraciones y los gastos que la sociedad de gestión esté habilitada a detraer del fondo, así como el modo de cálculo de estas remuneraciones.

La legislación o los documentos constitutivos de la sociedad de inversión deberán indicar la naturaleza de los gastos a cargo de la sociedad.

#### CAPÍTULO XI

#### DISPOSICIONES ESPECIALES APLICABLES A LOS OICVM QUE COMERCIALICEN SUS PARTICIPACIONES EN ESTADOS MIEMBROS DIFERENTES DE AQUELLOS EN QUE ESTÉN ESTABLECIDOS

#### Artículo 91

1. Los Estados miembros de acogida de los OICVM velarán por que estos puedan comercializar sus participaciones en sus territorios una vez efectuada la notificación de conformidad con el artículo 93.

2. Los Estados miembros de acogida de los OICVM no impondrán a los OICVM a que se refiere el apartado 1 ningún requisito o procedimiento administrativo adicionales en el ámbito regulado por la presente Directiva.

3. Los Estados miembros velarán por que pueda obtenerse fácilmente a distancia y por medios electrónicos información completa sobre las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que no estén comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente Directiva y que afecten específicamente a las disposiciones establecidas para la comercialización en su territorio de las participaciones de los OICVM establecidos en otro Estado miembro. Los Estados miembros velarán por que esa información pueda obtenerse en una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional, se exprese de forma clara y carente de ambigüedad y se mantenga actualizada.

4. A efectos del presente capítulo, se entenderán incluidos en el OICVM sus compartimentos de inversión.

#### Artículo 92

Los OICVM deberán adoptar las medidas necesarias, dentro del respeto de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas en vigor en el Estado miembro donde se comercialicen sus participaciones, para que puedan llevarse a cabo en ese Estado los pagos a los partícipes, la recompra o el reembolso de las participaciones, así como la difusión de la información que deben suministrar los OICVM.

#### Artículo 93

1. Si un OICVM se propone comercializar sus participaciones en un Estado miembro distinto de su Estado miembro de origen, deberá remitir un escrito de notificación previamente a las autoridades competentes de su Estado miembro de origen.

El escrito de notificación contendrá información sobre las disposiciones previstas para la comercialización de las participaciones del OICVM en el Estado miembro de acogida y, cuando proceda, sobre las clases de acciones. En el contexto del artículo 16, apartado 1, incluirá una indicación de que la sociedad de gestión que gestiona el OICVM también comercializa el OICVM.

2. El OICVM adjuntará a la notificación a que se refiere el apartado 1 la versión más reciente de lo siguiente:

- a) el reglamento del fondo o los documentos constitutivos, su folleto y, en su caso, el último informe anual y el posible informe semestral sucesivo, traducidos conforme a lo dispuesto en el artículo 94, apartado 1, letras c) y d), y
- b) los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78, traducidos conforme a lo dispuesto en el artículo 94, apartado 1, letras b) y d).

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM verificarán que la documentación presentada por el OICVM de conformidad con los apartados 1 y 2 esté completa.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM remitirán la documentación completa a que se refieren los apartados 1 y 2 a las autoridades competentes del Estado miembro en el que el OICVM tenga previsto comercializar sus participaciones, en el plazo máximo de diez días hábiles a contar desde la fecha de recibo del escrito de notificación, así como la documentación completa contemplada en el apartado 2. Adjuntarán a la documentación un certificado acreditativo de que el OICVM cumple las condiciones impuestas por la presente Directiva.

Una vez remitida la documentación, las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM notificarán inmediatamente al OICVM dicha remisión. El OICVM podrá tener acceso al mercado del Estado miembro de acogida a partir de la fecha de esa notificación.

4. Los Estados miembros velarán por que el escrito de notificación a que se refiere el apartado 1 y el certificado a que se refiere el apartado 3 se extiendan en una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional, salvo si el Estado miembro de origen del OICVM y el Estado miembro de acogida del OICVM convienen en que dichos escrito de notificación y certificado se faciliten en una lengua oficial de ambos Estados miembros.

5. Los Estados miembros garantizarán que sus autoridades competentes acepten el envío y archivado electrónicos de la documentación a que se refiere el apartado 3.

6. A efectos del procedimiento de notificación establecido en el presente artículo, las autoridades competentes del Estado miembro en el que el OICVM tenga previsto comercializar sus participaciones no exigirán ni documentación ni certificados o información adicionales a lo establecido en el presente artículo.

7. El Estado miembro de origen del OICVM garantizará que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM tengan acceso, por medios electrónicos, a la documentación a que se refiere el apartado 2 y, en su caso, a la posible traducción de la misma. Velará por que el OICVM mantenga actualizadas la documentación y las traducciones. El OICVM notificará a la autoridad competente del Estado miembro de acogida cualquier modificación a los documentos mencionados en el apartado 2 e indicará el sitio en que estos documentos pueden obtenerse en formato electrónico.

8. En caso de modificación de la información sobre las modalidades de comercialización comunicadas en el escrito de notificación de conformidad con el apartado 1, o de modificaciones en relación con las clases de acciones que se vayan a comercializar, el OICVM informará de ello por escrito a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida antes de que dicha modificación sea efectiva.

#### Artículo 94

1. Cuando un OICVM comercialice sus participaciones en un Estado miembro de acogida, proporcionará a los inversores radicados en el territorio de ese Estado miembro toda la información y documentación que, con arreglo a lo dispuesto en el capítulo IX, deba proporcionar a los inversores de su Estado miembro de origen.

Tal información y documentación se proporcionarán a los inversores conforme a las siguientes disposiciones:

- a) sin perjuicio de lo dispuesto en el capítulo IX, la información o documentación se proporcionarán a los inversores conforme a lo establecido en las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas del Estado miembro de acogida del OICVM;
- b) los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78 se traducirán a la lengua oficial o a una de las lenguas oficiales del Estado miembro de acogida del OICVM, o a una lengua admitida por las autoridades competentes de este Estado miembro;
- c) toda información o documentación distinta de los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78 se traducirá, a elección del OICVM, a la lengua oficial o a una de las lenguas oficiales del Estado miembro de acogida del OICVM, a una lengua admitida por las autoridades competentes de este Estado miembro, o bien a una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional, y
- d) la traducción de la información o la documentación a que se refieren las letras b) y c), se realizará bajo la responsabilidad del OICVM y reflejará fielmente el contenido de la información original.

2. Las obligaciones establecidas en el apartado 1 serán aplicables también a cualquier cambio en la información y en la documentación a que el mismo se refiere.

3. La frecuencia de publicación del precio de emisión, venta, recompra o reembolso de las participaciones de los OICVM a que se refiere el artículo 76 se regirá por las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas del Estado miembro de origen del OICVM.

#### Artículo 95

1. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) el alcance de la información a que se refiere el artículo 91, apartado 3;
- b) la facilitación del acceso de las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida de los OICVM a la información o a la documentación a que se refiere el artículo 93, apartados 1, 2 y 3, conforme al artículo 93, apartado 7.

Esas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva completándola, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

2. La Comisión podrá también adoptar medidas de aplicación en las que se especifique lo siguiente:

- a) la forma y el contenido de un modelo de escrito de notificación normalizado, que deberán utilizar los OICVM a efectos de notificación, conforme al artículo 93, apartado 1, con una indicación de los documentos a que se refieren las traducciones;
- b) la forma y el contenido de un modelo de certificado normalizado, que deberán utilizar las autoridades competentes de los Estados miembros, conforme al artículo 93, apartado 3;
- c) el procedimiento para el intercambio de información y el uso de la comunicación electrónica entre las autoridades competentes a efectos de la notificación prevista en el artículo 93.

Estas medidas se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 112, apartado 3.

#### Artículo 96

Los OICVM podrán, para el ejercicio de sus actividades, utilizar en su denominación en el Estado miembro de acogida la misma referencia a su forma jurídica, como «sociedad de inversión» o «fondo común de inversión», que la que utilicen en su Estado miembro de origen.

### CAPÍTULO XII

#### DISPOSICIONES RELATIVAS A LAS AUTORIDADES ENCARGADAS DE LA AUTORIZACIÓN Y LA SUPERVISIÓN

#### Artículo 97

1. Los Estados miembros designarán a las autoridades competentes encargadas de ejercer las atribuciones previstas por la presente Directiva. Informarán de ello a la Comisión precisando la distribución eventual de las atribuciones.

2. Las autoridades competentes deberán ser autoridades públicas o un órgano designado por las autoridades públicas.

3. Las autoridades del Estado miembro de origen del OICVM serán competentes para ejercer la supervisión del OICVM, también, cuando proceda, con arreglo al artículo 19. No obstante, las autoridades del Estado miembro de acogida del OICVM serán competentes para supervisar el respeto de las disposiciones que no entren en el ámbito regulado por la presente Directiva y los requisitos establecidos en los artículos 92 y 94.

#### Artículo 98

1. Las autoridades competentes dispondrán de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones. Dichas facultades se ejercerán:

- a) directamente;
- b) en colaboración con otras autoridades;

c) bajo la responsabilidad de las autoridades competentes, mediante delegación en otras entidades en las que se hayan delegado tareas, o

d) mediante recurso a las autoridades judiciales competentes.

2. Con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes tendrán, como mínimo, el derecho a:

- a) tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma y recibir una copia del mismo;
- b) requerir información de cualquier persona y, en su caso, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
- c) realizar inspecciones *in situ*;
- d) exigir los registros telefónicos y de tráfico de datos existentes;
- e) exigir el cese de toda práctica que sea contraria a las disposiciones adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva;
- f) exigir el bloqueo o el embargo de activos;
- g) exigir la prohibición temporal para ejercer actividad profesional;
- h) exigir que las sociedades de inversión, las sociedades de gestión o los depositarios autorizados faciliten información;
- i) adoptar cualquier tipo de medida para asegurarse de que las sociedades de inversión, las sociedades de gestión y los depositarios sigan cumpliendo lo dispuesto en la presente Directiva;
- j) exigir, en interés de los partícipes o en el interés público la suspensión de la emisión, la recompra o el reembolso de las participaciones;
- k) revocar la autorización otorgada a OICVM, sociedades de gestión o depositarios;
- l) remitir asuntos con vistas al ejercicio de acciones penales, y
- m) autorizar a auditores o expertos a llevar a cabo verificaciones o investigaciones.

#### Artículo 99

1. Los Estados miembros determinarán el régimen de medidas y sanciones aplicables a las infracciones de las disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su cumplimiento. Sin perjuicio de los procedimientos para la retirada de la autorización o del derecho de los Estados miembros a imponer sanciones penales, los Estados miembros se asegurarán, en particular, de conformidad con su legislación nacional respectiva, de que es posible adoptar las medidas administrativas apropiadas o imponer sanciones administrativas a los responsables en caso de incumplimiento de las disposiciones adoptadas en aplicación de la presente Directiva.

Las medidas y sanciones previstas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

2. Sin perjuicio del régimen de medidas y sanciones aplicables a las infracciones de las demás disposiciones nacionales adoptadas en aplicación de la presente Directiva, los Estados miembros establecerán, en particular, medidas y sanciones efectivas, proporcionadas y disuasorias en relación con la obligación de presentar datos fundamentales para el inversor de modo que puedan ser entendidos por los inversores minoristas, conforme al artículo 78, apartado 5.

3. Los Estados miembros autorizarán a las autoridades competentes a hacer pública cualquier medida o sanción que vaya a imponerse por incumplimiento de las disposiciones adoptadas en aplicación de la presente Directiva, a menos que dicha divulgación pueda poner en grave riesgo los mercados financieros, perjudicar los intereses de los inversores o causar un perjuicio desproporcionado a las partes implicadas.

#### Artículo 100

1. Los Estados miembros velarán por que se establezcan procedimientos eficientes y eficaces de reclamación y recurso para la resolución extrajudicial de litigios con los consumidores en relación con la actividad de los OICVM, sirviéndose, en su caso, de los organismos existentes.

2. Los Estados miembros se asegurarán de que los organismos a que se refiere el apartado 1 no se vean incapacitados por disposiciones legales o reglamentarias para cooperar eficazmente en la resolución de litigios transfronterizos.

#### Artículo 101

1. Las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán entre sí siempre que sea necesario para desempeñar las funciones que les correspondan en virtud de la presente Directiva o ejercer las facultades que les sean conferidas al amparo de la presente Directiva o de las disposiciones legales nacionales.

Los Estados miembros adoptarán las medidas administrativas y de organización oportunas para facilitar la cooperación prevista en el presente apartado.

Las autoridades competentes ejercerán sus facultades con fines de cooperación, incluso en aquellos casos en que el comportamiento investigado no constituya infracción alguna de la normativa vigente en el Estado miembro considerado.

2. Las autoridades competentes de los Estados miembros se facilitarán inmediatamente la información necesaria para el desempeño de sus funciones con arreglo a la presente Directiva.

3. Cuando una autoridad competente de un Estado miembro tuviere motivos fundados para sospechar que entidades no sujetas a la supervisión de esta autoridad competente están realizando o han realizado en el territorio de otro Estado miembro actividades contrarias a las disposiciones de la presente Directiva, lo notificará de manera tan específica como sea posible a las autoridades competente de dicho Estado miembro. Las autoridades competentes notificadas adoptarán las medidas oportunas, comunicarán a

la autoridad competente notificante el resultado de su intervención y, en la medida de lo posible, los avances intermedios significativos. El presente apartado se entiende sin perjuicio de las competencias de la autoridad competente notificante.

4. Las autoridades competentes de un Estado miembro podrán pedir la cooperación de las autoridades competentes de otro Estado miembro en actividades de supervisión o a efectos de verificaciones *in situ* o investigaciones en el territorio de este último, en el marco de las facultades que se les confieran al amparo de la presente Directiva. En caso de que una autoridad competente reciba una solicitud relativa a una verificación *in situ* o a una investigación, dicha autoridad:

- a) realizará ella misma la verificación o investigación;
- b) permitirá que la realicen las autoridades que hayan presentado la solicitud, o
- c) permitirá que la realicen auditores o expertos.

5. Cuando la verificación o investigación en el territorio de un Estado miembro sea realizada por las autoridades competentes de ese mismo Estado miembro, las autoridades competentes del Estado miembro que hayan solicitado la cooperación podrán pedir que sus propios agentes acompañen a los agentes encargados de dicha verificación o investigación. No obstante, la verificación o investigación se mantendrá bajo el control global del Estado miembro en cuyo territorio se lleve a cabo.

Cuando la verificación o investigación en el territorio de un Estado miembro sea realizada por las autoridades competentes de otro Estado miembro, las autoridades competentes del Estado miembro en cuyo territorio se lleve a cabo dicha verificación o investigación podrán pedir que sus propios agentes acompañen a los agentes encargados de la misma.

6. Las autoridades competentes del Estado miembro donde se realiza la verificación o investigación podrán negarse a intercambiar información conforme al apartado 2, o a dar curso a una solicitud de cooperación en una investigación o una verificación *in situ*, conforme al apartado 4, únicamente en caso de que:

- a) dicha investigación, verificación *in situ* o intercambio de información pueda atentar contra la soberanía, la seguridad o el orden público de ese Estado miembro;
- b) se haya incoado un procedimiento judicial contra las mismas personas y por los mismos hechos ante las autoridades de ese Estado miembro;
- c) haya recaído sentencia firme contra las mismas personas y por los mismos hechos en ese Estado miembro.

7. Las autoridades competentes notificarán a las autoridades competentes requirentes toda decisión adoptada al amparo de lo dispuesto en el apartado 6. En esta notificación deberá motivarse la decisión adoptada.

8. Las autoridades competentes podrán someter al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores establecido por la Decisión 2009/77/CE de la Comisión <sup>(1)</sup>, los siguientes casos:

- a) cuando se haya rechazado una solicitud de intercambio de información, según lo previsto en el artículo 109, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable;
- b) cuando se haya rechazado una solicitud para realizar una investigación o una verificación *in situ*, según lo previsto en el artículo 110, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable, o
- c) cuando se haya rechazado una solicitud de autorización para que miembros de su personal acompañen a los funcionarios de la autoridad competente del otro Estado miembro, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable.

9. La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en relación con los procedimientos para las verificaciones *in situ* y las investigaciones.

Estas medidas se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 112, apartado 3.

#### Artículo 102

1. Los Estados miembros dispondrán que todas las personas que ejerzan o hayan ejercido una actividad para las autoridades competentes, así como los auditores de cuentas o expertos que actúen por mandato de estas, estén sujetos a la obligación de secreto profesional. Tal obligación implica que la información confidencial que estas personas reciban a título profesional no podrá divulgarse a ninguna persona ni autoridad, salvo en forma resumida o agregada, de forma que los OICVM, las sociedades de gestión y los depositarios («las empresas que participan en su actividad») no puedan identificarse de forma individual, sin perjuicio de los casos que competan al Derecho penal.

No obstante, cuando un OICVM o una empresa que participe en su actividad sea declarada en quiebra o cuando esté incurso en liquidación forzosa, la información confidencial que no afecte a terceros implicados en las tentativas de salvamento podrá divulgarse en el transcurso de procesos civiles o mercantiles.

2. El apartado 1 no obstará para que las autoridades competentes de los Estados miembros procedan a los intercambios de información previstos en la presente Directiva y en el Derecho comunitario aplicable a los OICVM o a las empresas que participen en su actividad. Dichas informaciones estarán sujetas al secreto profesional contemplado en el apartado 1.

Las autoridades competentes que intercambien información con otras autoridades competentes con arreglo a la presente Directiva podrán indicar en el momento de la comunicación si dicha información solo puede divulgarse si cuenta con su consentimiento expreso, en cuyo caso la información podrá intercambiarse exclusivamente con la finalidad para la que dichas autoridades dieron su consentimiento.

3. Los Estados miembros únicamente podrán celebrar acuerdos de cooperación en los que se prevea el intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países o con las autoridades u órganos de terceros países, según se establecen en el presente artículo, apartado 5, y en el artículo 103, apartado 1, si la información comunicada queda protegida por garantías de secreto profesional al menos equivalentes a las contempladas en el presente artículo. Dicho intercambio de información deberá tener por objeto el cumplimiento de la labor de supervisión de las citadas autoridades u órganos.

Cuando la información tenga su origen en otro Estado miembro, no podrá ser revelada sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que la hayan facilitado y, en su caso, únicamente con la finalidad para la que dichas autoridades hayan dado su consentimiento.

4. Las autoridades competentes que reciban información confidencial con arreglo al apartado 1 o al apartado 2 solo podrán utilizarla en el ejercicio de sus funciones a efectos de:

- a) verificar que se cumplen las condiciones de acceso a la actividad de los OICVM o de las empresas que participen en su actividad y para facilitar la comprobación de las condiciones de ejercicio de la actividad, la organización administrativa y contable y los mecanismos de control interno;
- b) imponer sanciones;
- c) en el contexto de un recurso administrativo contra una decisión de las autoridades competentes, y
- d) en las acciones interpuestas ante órganos jurisdiccionales de conformidad con el artículo 107, apartado 2.

5. Los apartados 1 y 4 no impedirán el intercambio de información en un mismo Estado miembro o entre Estados miembros, cuando dicho intercambio tenga lugar entre una autoridad competente, y

- a) las autoridades responsables de la misión pública de supervisión de las entidades de crédito, empresas de inversión, empresas de seguros u otras entidades financieras, así como las autoridades encargadas de la supervisión de los mercados financieros;
- b) los órganos que intervengan en los procedimientos de liquidación o quiebra de OICVM o de empresas que participen en su actividad, o los órganos que intervengan en procedimientos similares, o
- c) las personas encargadas de la auditoría legal de las cuentas de las empresas de seguros, entidades de crédito, empresas de inversión y otras entidades financieras.

En particular, lo dispuesto en los apartados 1 y 4 no impedirá a las autoridades competentes mencionadas anteriormente el desempeño de su misión de supervisión, ni la transmisión a los organismos encargados de la gestión de los sistemas de indemnización de la información que precisen para la realización de sus funciones.

La información que se intercambie en virtud del párrafo primero estará sujeta al secreto profesional contemplado en el apartado 1.

<sup>(1)</sup> DO L 25 de 29.1.2009, p. 18.

*Artículo 103*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 102, apartados 1 a 4, los Estados miembros podrán autorizar intercambios de información entre las autoridades competentes y

- a) las autoridades encargadas de la supervisión de los órganos que intervengan en los procedimientos de liquidación y quiebra de los OICVM o empresas que participen en su actividad, o de los órganos que intervengan en procedimientos similares;
- b) las autoridades encargadas de la supervisión de las personas encargadas de la auditoría legal de las cuentas de las empresas de seguros, las entidades de crédito, las empresas de inversión u otras entidades financieras.

2. Los Estados miembros que hagan uso de la excepción establecida en el apartado 1 exigirán el cumplimiento, como mínimo, de las siguientes condiciones:

- a) la información se destinará a la realización de la misión de supervisión a la que se refiere el apartado 1;
- b) la información recibida estará sujeta al secreto profesional contemplado en el artículo 102, apartado 1, y
- c) cuando la información proceda de otro Estado miembro, solo podrá ser divulgada con el consentimiento expreso de las autoridades competentes que hayan comunicado dicha información y, en su caso, exclusivamente con la finalidad para la que estas autoridades hayan prestado su consentimiento.

3. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a los demás Estados miembros la identidad de las autoridades que podrán recibir información con arreglo al apartado 1.

4. No obstante lo dispuesto en el artículo 102, apartados 1 a 4, los Estados miembros, con el fin de reforzar la estabilidad del sistema financiero, incluida su integridad, podrán autorizar el intercambio de información entre las autoridades competentes y las autoridades o los órganos responsables en virtud de la legislación de detectar las infracciones al Derecho de sociedades y de investigar estas infracciones.

5. Los Estados miembros que hagan uso de la excepción establecida en el apartado 4 exigirán el cumplimiento, como mínimo, de las siguientes condiciones:

- a) la información se destinará a la realización de la misión de supervisión a la que se refiere el apartado 4;
- b) la información recibida estará sujeta al secreto profesional contemplado en el artículo 102, apartado 1, y
- c) cuando la información proceda de otro Estado miembro, solo podrá ser divulgada con el consentimiento expreso de las autoridades competentes que hayan comunicado dicha información y, en su caso, exclusivamente con la finalidad para la que estas autoridades hayan prestado su consentimiento.

A efectos del párrafo primero, letra c), las autoridades y los órganos a que se refiere el apartado 4 comunicarán a las autoridades competentes que hayan facilitado la información, la identidad y el mandato preciso de las personas a las que se transmitirá dicha información.

6. Cuando, en un Estado miembro, las autoridades y los órganos a que se refiere el apartado 4 realicen su misión de detección o investigación recurriendo, dada su competencia específica, a personas con un mandato a tal fin y que no pertenezcan a la función pública, la posibilidad de intercambiar información prevista en el citado apartado podrá ampliarse a estas personas en las condiciones expuestas en el apartado 5.

7. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión y a los demás Estados miembros la identidad de las autoridades y los órganos que podrán recibir información con arreglo al apartado 4.

*Artículo 104*

1. Lo dispuesto en los artículos 102 y 103 no obstará para que una autoridad competente transmita a los bancos centrales y demás organismos de función similar, en tanto que autoridades monetarias, información destinada al cumplimiento de su misión, ni para que dichas autoridades u organismos comuniquen a las autoridades competentes la información que precisen a los efectos del artículo 102, apartado 4. La información recibida en este contexto estará sujeta al secreto profesional contemplado en el artículo 102, apartado 1.

2. Lo dispuesto en los artículos 102 y 103 no obstará para que las autoridades competentes comuniquen la información a que se refiere el artículo 102, apartados 1 a 4, a una cámara de compensación u otro organismo semejante autorizado, en virtud de la legislación nacional, a prestar los servicios de compensación o de liquidación en uno de los mercados de su Estado miembro, cuando consideren que tal información es necesaria para garantizar el correcto funcionamiento de dichos organismos ante cualquier incumplimiento, o posible incumplimiento, que se produzca en dicho mercado.

La información recibida en este contexto estará sujeta al secreto profesional mencionado en el artículo 102, apartado 1.

Los Estados miembros velarán, no obstante, por que la información recibida en virtud del artículo 102, apartado 2, no pueda divulgarse, en el caso contemplado en el presente apartado, párrafo primero, sin el consentimiento expreso de las autoridades competentes que hayan divulgado la información.

3. No obstante lo dispuesto en el artículo 102, apartados 1 y 4, los Estados miembros podrán autorizar, en virtud de disposiciones legales, la comunicación de determinada información a otros departamentos de sus Administraciones centrales responsables de la legislación en materia de supervisión de los OICVM y de las empresas que participen en su actividad, de las entidades de crédito, de las entidades financieras, de las empresas de inversión y de las empresas de seguros, así como a los inspectores que actúen por mandato de dichos departamentos.

Sin embargo, solo podrá facilitarse dicha información cuando resulte necesaria por motivos de supervisión prudencial.

No obstante, los Estados miembros dispondrán que la información recibida en virtud del artículo 102, apartados 2 y 5, nunca pueda ser objeto de las comunicaciones a que hace referencia el presente apartado, salvo que las autoridades competentes que hayan comunicado la información den su consentimiento explícito.



### Artículo 105

La Comisión podrá adoptar medidas de aplicación en relación con los procedimientos de intercambio de información entre autoridades competentes.

Estas medidas se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 112, apartado 3.

### Artículo 106

1. Los Estados miembros dispondrán, como mínimo, que toda persona autorizada con arreglo a la Directiva 2006/43/CE, que ejerza en un OICVM o en una empresa que participe en su actividad la auditoría legal a que se refieren el artículo 51 de la Directiva 78/660/CEE, el artículo 37 de la Directiva 83/349/CEE o el artículo 73 de la presente Directiva, o cualquier otra función legal, tendrá la obligación de señalar rápidamente a las autoridades competentes cualquier hecho o decisión sobre dicha entidad del que haya tenido conocimiento en el ejercicio de dicha función y que pueda:

- a) constituir una violación material de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que establecen las condiciones de autorización o que regulan de manera específica el ejercicio de la actividad de los OICVM o empresas que participen en su actividad;
- b) perjudicar la continuidad de la explotación del OICVM o empresa que participe en su actividad, o
- c) implicar la denegación de la certificación de cuentas o la emisión de reservas.

Esta persona tendrá la obligación de señalar los hechos y decisiones que llegara a conocer en el contexto de una función como la descrita en la letra a) ejercida en una empresa que tenga un vínculo estrecho resultante de un vínculo de control con el OICVM o una empresa que participe en su actividad en la que esta persona lleve a cabo la mencionada función.

2. La divulgación de buena fe de hechos o decisiones mencionados en el apartado 1 a las autoridades competentes, por parte de las personas autorizadas con arreglo a la Directiva 2006/43/CE, no constituirá una violación de las restricciones sobre divulgación de información impuestas por vía contractual o por cualquier disposición legal, reglamentaria o administrativa ni sujetará a dichas personas a ningún tipo de responsabilidad.

### Artículo 107

1. Las autoridades competentes deberán motivar por escrito cualquier decisión de denegación de autorización o cualquier decisión negativa tomada en aplicación de las medidas generales adoptadas en ejecución de la presente Directiva y comunicarla al solicitante.

2. Los Estados miembros establecerán que cualquier decisión tomada con arreglo a las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas adoptadas de conformidad con la presente Directiva esté adecuadamente motivada y pueda recurrirse por vía jurisdiccional, incluso cuando no se haya adoptado ninguna resolución en los seis meses siguientes a la presentación de una solicitud de autorización que contenga toda la información exigida.

3. Los Estados miembros dispondrán que uno o más de los siguientes organismos, según determine su legislación nacional, puedan, en interés de los consumidores y de conformidad con la legislación nacional, elevar un asunto ante los órganos jurisdiccionales o los órganos administrativos competentes para garantizar la aplicación de las disposiciones nacionales de transposición de la presente Directiva:

- a) organismos públicos o sus representantes;
- b) organizaciones de consumidores que tengan un interés legítimo en la protección de los consumidores;
- c) organizaciones profesionales que tengan un interés legítimo en la defensa de sus miembros.

### Artículo 108

1. Las autoridades del Estado miembro de origen del OICVM serán las únicas habilitadas para tomar medidas con respecto a este OICVM en caso de violación de disposiciones legales, reglamentarias o administrativas, así como de normas previstas por el reglamento del fondo o por los documentos constitutivos de la sociedad de inversión.

No obstante, las autoridades del Estado miembro de acogida del OICVM podrán adoptar medidas con respecto a este OICVM en caso de violación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas en vigor en ese Estado miembro y que no entren en el ámbito regulado por la presente Directiva, o de los requisitos establecidos en los artículos 92 y 94.

2. Cualquier decisión de revocación de la autorización y cualquier otra medida grave tomada con respecto a un OICVM o cualquier suspensión de la emisión, la recompra o del reembolso de sus participaciones que le fuera impuesta, deberán comunicarse sin demora por las autoridades del Estado miembro de origen del OICVM a las autoridades de los Estados miembros de acogida de este último y, si la sociedad de gestión de un OICVM tiene su domicilio social en otro Estado miembro, a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión y las del Estado miembro de origen del OICVM podrán adoptar medidas contra la sociedad de gestión si esta infringe normas que se hallan bajo sus respectivas responsabilidades.

4. Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM tengan motivos claros y demostrables para creer que un OICVM cuyas participaciones se comercializan en el territorio de ese Estado miembro infringe las obligaciones que se derivan de aquellas disposiciones adoptadas en virtud de la presente Directiva que no confieren facultades a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida del OICVM, comunicarán estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, las cuales adoptarán las medidas oportunas.

5. En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM o por resultar estas inadecuadas, o debido a la falta de actuación de ese Estado miembro en un plazo razonable, el OICVM persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores del Estado miembro de acogida, las autoridades competentes de este último podrán, en consecuencia, proceder de una de las siguientes maneras:

- a) adoptar, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM, todas las medidas oportunas para proteger a los inversores, pudiendo incluso impedir al OICVM considerado seguir comercializando sus participaciones en el territorio del Estado miembro de acogida del OICVM, o
- b) en caso necesario, someter la cuestión al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores.

La Comisión será informada sin demora de toda medida que se adopte en virtud del párrafo primero, letra a).

6. Los Estados miembros velarán por que sea legalmente posible notificar en su territorio a los OICVM los documentos legales necesarios para la ejecución de las medidas que pueda adoptar el Estado miembro de acogida del OICVM con arreglo a lo previsto en los apartados 2 a 5.

#### Artículo 109

1. Cuando una sociedad de gestión opere en uno o varios Estados miembros de acogida, en régimen de prestación de servicios o mediante el establecimiento de sucursales, las autoridades competentes de todos los Estados miembros interesados colaborarán estrechamente.

Dichas autoridades se proporcionarán, previa solicitud, toda aquella información relativa a la gestión y estructura de propiedad de tales sociedades de gestión que pueda facilitar su supervisión, así como toda información que pueda facilitar la fiscalización de las mismas. En particular, las autoridades del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión contribuirán a garantizar que las autoridades del Estado miembro de acogida de la misma obtengan la información a que se refiere el artículo 21, apartado 2.

2. Siempre que resulte necesario para el ejercicio de las facultades de supervisión del Estado miembro de origen, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión informarán a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de dicha sociedad de cualquier medida adoptada por este último Estado miembro en virtud del artículo 21, apartado 5, y que implique la imposición de medidas o sanciones a una sociedad de gestión o de restricciones a su actividad.

3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión notificarán sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM cualquier problema detectado en la sociedad de gestión que pueda afectar materialmente a la capacidad de esta para cumplir adecuadamente sus obligaciones con respecto al OICVM, así como cualquier incumplimiento de los requisitos contemplados en el capítulo III.

4. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen del OICVM notificarán sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión cualquier problema detectado en el OICVM y que pueda afectar materialmente a la capacidad de esta para cumplir adecuadamente sus obligaciones o respetar los requisitos de la presente Directiva que incidan en el ámbito de competencia del Estado miembro de origen del OICVM.

#### Artículo 110

1. Los Estados miembros de acogida de sociedades de gestión velarán por que, cuando una sociedad de gestión autorizada en otro Estado miembro ejerza actividades en su territorio a través de una sucursal, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión puedan, por sí mismas o a través de los intermediarios que designen a tal efecto, y tras haber informado a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la citada sociedad, realizar verificaciones *in situ* de la información a que se refiere el artículo 109.

2. El apartado 1 se entenderá sin perjuicio del derecho que asiste a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad de gestión de realizar verificaciones *in situ* de las sucursales establecidas en el territorio de este Estado miembro, en cumplimiento de las responsabilidades que les atribuye la presente Directiva.

### CAPÍTULO XIII

#### COMITÉ EUROPEO DE VALORES

#### Artículo 111

La Comisión podrá adoptar modificaciones técnicas a la presente Directiva en los ámbitos siguientes:

- a) aclaración de las definiciones para garantizar la aplicación uniforme de la presente Directiva en el conjunto de la Comunidad, o
- b) adaptación de la terminología y de las definiciones de acuerdo con los actos subsiguientes relativos a los OICVM y a otros asuntos relacionados.

Estas disposiciones, destinadas a modificar elementos no esenciales de la presente Directiva, se adoptarán con arreglo al procedimiento de reglamentación con control contemplado en el artículo 112, apartado 2.

#### Artículo 112

1. La Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores, establecido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> DO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación el artículo 5 bis, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

3. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, serán de aplicación los artículos 5 y 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

El plazo contemplado en el artículo 5, apartado 6, de la Decisión 1999/468/CE queda fijado en tres meses.

#### CAPÍTULO XIV

#### EXCEPCIONES, DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

##### SECCIÓN 1

##### Excepciones

##### Artículo 113

1. Para uso exclusivo de los OICVM daneses, los *pantebrev* emitidos en Dinamarca se asimilarán a los valores mobiliarios contemplados en el artículo 50, apartado 1, letra b).

2. No obstante lo dispuesto en el artículo 22, apartado 1, y en el artículo 32, apartado 1, las autoridades competentes podrán autorizar a los OICVM que, a 20 de diciembre de 1985, dispusieran de varios depositarios de conformidad con su legislación nacional, a conservar todos estos depositarios si tienen la garantía de que las funciones que se han de ejercer en virtud del artículo 22, apartado 3, y del artículo 32, apartado 3, se ejercerán efectivamente.

3. No obstante lo previsto en el artículo 16, los Estados miembros podrán autorizar a las sociedades de gestión a emitir certificados al portador representativos de valores nominativos de otras sociedades.

##### Artículo 114

1. Las empresas de inversión, según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2004/39/CE, que estén autorizadas a prestar únicamente los servicios mencionados en la sección A, puntos 4 y 5, del anexo de la mencionada Directiva, podrán obtener autorización, en virtud de la presente Directiva, para gestionar OICVM como «sociedades de gestión». En tal caso, dichas empresas de inversión renunciarán a la autorización obtenida en virtud de la Directiva 2004/39/CE.

2. Las sociedades de gestión que, antes del 13 de febrero de 2004, hubieran obtenido autorización en su Estado miembro de origen en virtud de la Directiva 85/611/CEE para gestionar OICVM se considerarán autorizadas a efectos del presente artículo si la normativa de ese Estado miembro supedita su acceso a tal actividad al cumplimiento de condiciones equivalentes a las previstas en los artículos 7 y 8.

#### SECCIÓN 2

#### Disposiciones transitorias y finales

##### Artículo 115

A más tardar el 1 de julio de 2013, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre la aplicación de la presente Directiva.

##### Artículo 116

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 30 de junio de 2011, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 1, apartado 2, párrafo segundo, y apartado 3, letra b), el artículo 2, apartado 1, letras e), m), p), q) y r), y apartado 5, el artículo 4, el artículo 5, apartados 1 a 4, 6 y 7, el artículo 6, apartado 1, el artículo 12, apartado 1, el artículo 13, apartado 1, frase introductoria, y letras a) e i), el artículo 15, el artículo 16, apartados 1 y 3, el artículo 17, apartado 1, apartado 2, letra b), apartado 3, párrafos primero y tercero, apartados 4 a 7, y apartado 9, párrafo segundo, el artículo 18, apartado 1, parte introductoria y letra b), apartado 2, párrafos tercero y cuarto y apartados 3 y 4, el artículo 19, el artículo 20, el artículo 21, apartados 2 a 6, 8 y 9, el artículo 22, apartado 1 y apartado 3, letras a), d) y e), el artículo 23, apartados 1, 2, 4 y 5, el artículo 27, párrafo tercero, el artículo 29, apartado 2, el artículo 33, apartados 2, 4 y 5, los artículos 37 a 42, el artículo 43, apartados 1 a 5, los artículos 44 a 49, el artículo 50, apartado 1, frase introductoria, y apartado 3, el artículo 51, apartado 1, párrafo tercero, y apartado 3, el artículo 56, apartados 1, y apartado 2, párrafo primero, frase introductoria, los artículos 58 y 59, el artículo 60, apartados 1 a 5, el artículo 61, apartados 1 y 2, el artículo 62, apartados 1, 2 y 3, el artículo 63, el artículo 64, apartados 1, 2 y 3, los artículos 65, 66 y 67, el artículo 68, apartado 1, frase introductoria y letra a), el artículo 69, apartados 1 y 2, el artículo 70, apartados 2 y 3, los artículos 71, 72 y 74, el artículo 75, apartados 1, 2 y 3, el artículo 77, los artículos 78 a 82, el artículo 83, apartado 1, letra b), y apartado 2, letra a), segundo guión, el artículo 86, el artículo 88, apartado 1, letra b), el artículo 89, letra b), los artículos 90 a 94, los artículos 96 a 100, el artículo 101, apartados 1 a 8, el artículo 102, apartado 2, párrafo segundo, y apartado 5, los artículos 107 y 108, el artículo 109, apartados 2, 3 y 4, el artículo 110 y el anexo I. Informarán inmediatamente a la Comisión al respecto.

Aplicarán dichas disposiciones a partir del 1 de julio de 2011.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Incluirán igualmente una mención en la que se precise que las referencias hechas, en las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas vigentes, a la Directiva 85/611/CEE se entenderán hechas a la presente Directiva. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia y el modo en que se formule la mención.

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

### Artículo 117

Queda derogada la Directiva 85/611/CEE, en su versión modificada por las Directivas que figuran en el anexo III, parte A, con efectos a partir del 1 de julio de 2011, sin perjuicio de las obligaciones de los Estados miembros en relación con los plazos de transposición al Derecho nacional y de aplicación de las Directivas que figuran en el anexo III, parte B.

Las referencias a la Directiva derogada se entenderán hechas a la presente Directiva con arreglo a la tabla de correspondencias que figura en el anexo IV.

Las referencias al folleto simplificado se considerarán referencias a los datos fundamentales para el inversor a que se refiere el artículo 78.

### Artículo 118

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

El artículo 1, apartado 1, apartado 2, párrafo primero, apartado 3, letra a), y apartados 4 a 7, el artículo 2, apartado 1, letras a) a d), f) a l), n) y o), y apartados 2, 3 y 4, y 6 y 7, el artículo 3, el artículo 5, apartado 5, el artículo 6, apartados 2, 3 y 4, los artículos 7 a 11, el artículo 12, apartado 2, el artículo 13, apartado 1, letras b) a h), y apartado 2, el artículo 14, apartado 1, el artículo 16, apartado 2, el artículo 17, apartado 2, letras a), c) y d), apartado 3, párrafo segundo, apartado 8, y apartado 9, párrafo primero, el artículo 18, apartado 1, salvo la frase introductoria y la letra a), y apartado 2, párrafos primero y segundo, el artículo 21, apartados 1 y 7, el artículo 22, apartado 2, y apartado 3, letras b) y c), el artículo 23, apartado 3, el artículo 24, los artículos 25 y 26, el artículo 27, párrafos primero y segundo, el artículo 28, el artículo 29, apartados 1, 3 y 4, los artículos 30, 31 y 32, el artículo 33, apartados 1 y 3, los artículos 34, 35 y 36, el artículo 50, apartado 1, letras a) a h), y apartado 2, el artículo 51, apartado 1,

párrafos primero y segundo, y apartados 2 y 3, los artículos 52 y 53, el artículo 54, apartados 1 y 2, el artículo 55, el artículo 56, apartado 2, párrafos primero y segundo, y apartado 3, el artículo 57, el artículo 68, apartado 2, el artículo 69, apartados 3 y 4, el artículo 70, apartados 1 y 4, los artículos 73 y 76, el artículo 83, apartado 1, salvo la letra b) y apartado 2, letra a), salvo el segundo guión, los artículos 84, 85 y 87, el artículo 88, apartado 1, salvo la letra b), el artículo 88, apartado 2, el artículo 89, salvo la letra b), el artículo 102, apartado 1, apartado 2, párrafo primero, y apartados 3 y 4, los artículos 103 a 106, el artículo 109, apartado 1, los artículos 111, 112, 113 y 117 y los anexos II, III y IV serán de aplicación a partir del 1 de julio de 2011.

2. Los Estados miembros velarán por que los OICVM sustituyan los folletos simplificados elaborados con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 85/611/CEE por los datos fundamentales para el inversor elaborados de conformidad con lo previsto en el artículo 78, tan pronto como sea posible y, en cualquier caso, antes de transcurridos 12 meses desde la expiración del plazo para la aplicación en la legislación nacional de todas las medidas de aplicación a que se refiere el artículo 78, apartado 7. Durante el citado período, las autoridades competentes Estado miembro de acogida de los OICVM seguirán aceptando el folleto simplificado por lo que respecta a los OICVM cuyas participaciones se comercialicen en el territorio de esos Estados miembros.

### Artículo 119

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 13 de julio de 2009.

Por el Parlamento Europeo  
El Presidente  
H.-G. PÖTTERING

Por el Consejo  
El Presidente  
E. ERLANDSSON

## ANEXO I

## ESQUEMA A

1. Información relativa al fondo común de inversión.	1. Información relativa a la sociedad de gestión incluida una indicación de si la sociedad de gestión tiene su domicilio social en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen del OICVM.	1. Información relativa a la sociedad de inversión.
1.1. Denominación.	1.1. Denominación o razón social, forma jurídica, domicilio social y administración central si esta es diferente del domicilio social.	1.1. Denominación o razón social, forma jurídica, domicilio social y administración central si esta es diferente del domicilio social.
1.2. Fecha de constitución del fondo común de inversión. Indicación de la duración, si esta es limitada.	1.2. Fecha de constitución de la sociedad. Indicación de la duración, si esta es limitada.	1.2. Fecha de constitución de la sociedad. Indicación de la duración, si esta es limitada.
	1.3. Si la sociedad gestiona otros fondos comunes de inversión, indicación de estos otros fondos.	1.3. Si la sociedad de inversión cuenta con distintos compartimentos de inversión, indicación de estos.
1.4. Indicación del lugar donde se pueden obtener el reglamento del fondo, si este no consta en anexo, y los informes periódicos.		1.4. Indicación del lugar donde se pueden obtener los documentos constitutivos, si no constan en anexo, y los informes periódicos.
1.5. Indicaciones sucintas relativas al régimen fiscal aplicable al fondo común de inversión, si revisten un interés para el partícipe. Indicación de la existencia de retenciones a cuenta sobre las rentas e incrementos de capital pagados por el fondo común de inversión a los partícipes.		1.5. Indicaciones sucintas relativas al régimen fiscal aplicable a la sociedad, si revisten un interés para el partícipe. Indicaciones de la existencia de retenciones a cuenta sobre las rentas e incrementos de capital pagados por la sociedad a los partícipes.
1.6. Fecha del cierre de las cuentas y frecuencia de las distribuciones.		1.6. Fecha del cierre de las cuentas y frecuencia de las distribuciones.
1.7. Identidad de las personas encargadas de la auditoría de los datos contables previstos en el artículo 73.		1.7. Identidad de las personas encargadas de la auditoría de los datos contables previstos en el artículo 73.
	1.8. Identidad y funciones en la sociedad de los miembros de los órganos de administración, de dirección y de control. Mención de las principales actividades ejercidas por estas personas fuera de la sociedad cuando sean significativas en relación con esta última.	1.8. Identidad y funciones en la sociedad de los miembros de los órganos de administración, de dirección y de control. Mención de las principales actividades ejercidas por estas personas fuera de la sociedad cuando sean significativas en relación con esta última.
	1.9. Importe del capital suscrito con indicación del capital desembolsado.	1.9. Capital.

<p>1.10. Mención de la naturaleza y de las características principales de las participaciones, con, en particular, las siguientes indicaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— naturaleza del derecho (real, de crédito u otro) que la participación representa,</li> <li>— valores originales o certificados representativos de estos valores, inscripción en un registro o en una cuenta,</li> <li>— características de las participaciones: nominativas o al portador. Indicación del fraccionamiento previsto, en su caso,</li> <li>— descripción del derecho de voto de los partícipes, si existe,</li> <li>— circunstancias en las que la liquidación del fondo común de inversión puede ser decidida y modalidades de liquidación, en especial en cuanto a los derechos de los partícipes.</li> </ul>		<p>1.10. Mención de la naturaleza y de las características principales de las participaciones, con, en particular, las siguientes indicaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— valores originales o certificados representativos de estos valores, inscripción en un registro o en una cuenta,</li> <li>— características de las participaciones: nominativas o al portador. Indicación del fraccionamiento previsto, en su caso,</li> <li>— descripción del derecho de voto de los partícipes,</li> <li>— circunstancias en las que la liquidación de la sociedad de inversión puede ser decidida y modalidades de la liquidación, en particular en cuanto a los derechos de los partícipes.</li> </ul>
<p>1.11. Indicación, en su caso, de las bolsas o de los mercados en que las participaciones se cotizan o negocian.</p>		<p>1.11. Indicación, en su caso, de las bolsas o de los mercados en que las participaciones se cotizan o negocian.</p>
<p>1.12. Modalidades y condiciones de emisión y de venta de las participaciones.</p>		<p>1.12. Modalidades y condiciones de emisión y de venta de las participaciones.</p>
<p>1.13. Modalidades y condiciones de recompra o de reembolso de las participaciones y casos en que la recompra o el reembolso pueden ser suspendidos.</p>		<p>1.13. Modalidades y condiciones de recompra o de reembolso de las participaciones y casos en que la recompra o el reembolso pueden ser suspendidos. Si la sociedad de inversión cuenta con distintos compartimentos de inversión, indicación de la forma en que los partícipes pueden pasar de uno a otro y de las comisiones aplicables en tales casos.</p>
<p>1.14. Descripción de las normas que regulan la determinación y el destino de las rentas.</p>		<p>1.14. Descripción de las normas que regulan la determinación y el destino de las rentas.</p>
<p>1.15. Descripción de los objetivos de inversión del fondo común de inversión incluidos los objetivos financieros (por ejemplo, búsqueda de plusvalías del capital o de rentas), de la política de inversión (por ejemplo, especialización en determinados sectores geográficos o industriales), límites de esta política de inversión e indicación de las técnicas e instrumentos o de la capacidad de endeudamiento susceptibles de ser utilizados en la gestión del fondo común de inversión.</p>		<p>1.15. Descripción de los objetivos de inversión de la sociedad incluidos los objetivos financieros (por ejemplo, búsqueda de plusvalías del capital o de rentas), de la política de inversión (por ejemplo, especialización en determinados sectores geográficos o industriales), límites de esta política de inversión e indicación de las técnicas e instrumentos o de la capacidad de endeudamiento susceptibles de ser utilizados en la gestión de la sociedad.</p>

1.16. Normas para la valoración de los activos.		1.16. Normas para la valoración de los activos.
1.17. Determinación de los precios de venta o de emisión y de reembolso, o de recompra de las participaciones, en particular:		1.17. Determinación de los precios de venta o de emisión y de reembolso, o de recompra de las participaciones, en particular:
<ul style="list-style-type: none"> <li>— método y frecuencia de cálculo de estos precios,</li> <li>— información sobre los gastos conexos a las operaciones de venta, de emisión, de recompra o de reembolso de las participaciones,</li> <li>— los medios, los lugares y la frecuencia con que estos precios son publicados.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>— método y frecuencia de cálculo de estos precios,</li> <li>— información sobre los gastos conexos a las operaciones de venta, de emisión, de recompra o de reembolso de las participaciones,</li> <li>— los medios, los lugares y la frecuencia con que estos precios son publicados <sup>(1)</sup>.</li> </ul>
1.18. Información sobre la modalidad, el importe y el cálculo de las remuneraciones a cargo del fondo común de inversión y en beneficio de la sociedad de gestión, del depositario o de terceros, y sobre los reembolsos por el fondo común de inversión de todos los gastos a la sociedad de gestión, al depositario o a terceros.		1.18. Información sobre la modalidad, el importe y el cálculo de las remuneraciones pagaderas por la sociedad a sus directivos y miembros de los órganos de administración, de dirección y de control, al depositario o a terceros, y sobre los reembolsos por la sociedad de todos los gastos a sus directivos, al depositario o a terceros.

<sup>(1)</sup> Las sociedades de inversión a que se refiere el artículo 32, apartado 5, de la presente Directiva indicarán además:

- el método y la frecuencia de cálculo del valor de inventario neto de las participaciones,
- la modalidad, el lugar y la frecuencia de publicación de este valor,
- la bolsa en el país de comercialización cuya cotización determina el precio de las transacciones efectuadas fuera de las bolsas en este país.

## 2. Información relativa al depositario:

2.1. Denominación o razón social, forma jurídica, domicilio social y administración central si esta es diferente del domicilio social.

2.2. Principal actividad.

## 3. Información sobre las sociedades de asesoría o los asesores de inversión externos, siempre que el recurso a sus servicios esté previsto por contrato retribuido mediante detracción de los activos del OICVM:

3.1. Denominación o razón social de la sociedad o nombre del asesor.

3.2. Elementos del contrato con la sociedad de gestión o la sociedad de inversión que puedan interesar a los partícipes, con exclusión de los relativos a las remuneraciones.

3.3. Otras actividades significativas.

## 4. Información sobre las medidas adoptadas para efectuar los pagos a los partícipes, la recompra o el reembolso de las participaciones, y para comunicar la información relativa al OICVM. Esta información deberá en cualquier caso ser suministrada en el Estado miembro en que esté establecido el OICVM. Además, cuando las participaciones sean comercializadas en otro Estado miembro, la información antes mencionada se suministrará en lo relativo a este Estado miembro en el folleto que en ese Estado se distribuya.

## 5. Otros datos sobre las inversiones:

5.1. Evolución histórica del OICVM (si procede) — esta información podrá incluirse en el folleto o adjuntarse al mismo.

5.2. Perfil del tipo de inversor al que va dirigido el OICVM.

6. Información económica:

6.1. Posibles gastos o comisiones, al margen de los gastos mencionados en el punto 1.17, diferenciando los que haya de pagar el partícipe de los que se paguen con cargo a los activos del OICVM.

## ESQUEMA B

### Datos que hay que incluir en los informes periódicos

I. *Estado del patrimonio:*

- valores mobiliarios,
- saldos bancarios,
- otros activos,
- total de los activos,
- pasivo,
- valor neto de inventario.

II. *Número de participaciones en circulación.*

III. *Valor neto de inventario por participación.*

IV. *Cartera de valores, distinguiendo entre:*

- a) los valores mobiliarios admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores;
- b) los valores mobiliarios negociados en otro mercado regulado;
- c) los valores mobiliarios recientemente emitidos a que se refiere el artículo 50, apartado 1, letra d);
- d) los otros valores mobiliarios a que se refiere el artículo 50, apartado 2, letra a),

y con un desglose según los criterios más adecuados, teniendo en cuenta la política de inversión del OICVM (por ejemplo: según criterios económicos, geográficos, por divisas, etc.), en porcentaje respecto al activo neto; para cada uno de los valores antes mencionados, su cuota parte con relación al total de los activos del OICVM.

Indicación de los movimientos en la composición de la cartera de valores durante el período de referencia.

V. *Indicación de los movimientos habidos en los activos del OICVM en el período de referencia, mediante los datos siguientes:*

- rentas de inversión,
- otras rentas,
- gastos de gestión,
- gastos de depósito,
- otros gastos, tasas e impuestos,
- renta neta,



- rentas distribuidas y reinvertidas,
- cambios la cuenta de capital,
- plusvalías o minusvalías de las inversiones,
- cualquier otra modificación que afecte a los activos y pasivos del OICVM,
- costes de transacción, que son aquellos en los que incurre un OICVM en relación con las transacciones realizadas en su cartera.

VI. *Cuadro comparativo relativo a los tres últimos ejercicios y que incluya para cada ejercicio, al final del mismo:*

- el valor neto de inventario global,
- el valor neto de inventario por participación.

VII. *Detalles, por categoría de operaciones de acuerdo con el artículo 51 realizadas por el OICVM durante el período de referencia, del importe de los compromisos que de ellas se derivan.*

---

## ANEXO II

*Funciones incluidas en la actividad de gestión de carteras colectivas:*

- Gestión de la inversión.
  - Administración:
    - a) servicios jurídicos y de gestión contable del fondo;
    - b) consultas de los clientes;
    - c) valoración y determinación de precios (incluidas las declaraciones fiscales);
    - d) control de la observancia de la normativa;
    - e) teneduría del registro de partícipes;
    - f) distribución de ingresos;
    - g) emisión y reembolso de participaciones;
    - h) liquidación de contratos (incluida la expedición de certificados);
    - i) teneduría de registros.
  - Comercialización.
-

## ANEXO III

## PARTE A

**Directiva derogada y relación de sus sucesivas modificaciones****(con arreglo al artículo 117)**

Directiva 85/611/CEE del Consejo (DO L 375 de 31.12.1985, p. 3).	
Directiva 88/220/CEE del Consejo (DO L 100 de 19.4.1988, p. 31).	
Directiva 95/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 168 de 18.7.1995, p. 7).	Artículo 1, cuarto guión, artículo 4, apartado 7, y artículo 5, quinto guión solo
Directiva 2000/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 290 de 17.11.2000, p. 27).	Artículo 1 solo
Directiva 2001/107/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 41 de 13.2.2002, p. 20).	
Directiva 2001/108/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 41 de 13.2.2002, p. 35).	
Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).	Artículo 66 solo
Directiva 2005/1/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 79 de 24.3.2005, p. 9).	Artículo 9 solo
Directiva 2008/18/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 76 de 19.3.2008, p. 42).	

## PARTE B

**Plazos de transposición al Derecho nacional y fechas de aplicación****(con arreglo al artículo 117)**

Directiva	Plazo de transposición	Fecha de aplicación
85/611/CEE	1 de octubre de 1989	—
88/220/CEE	1 de octubre de 1989	—
95/26/CE	18 de julio de 1996	—
2000/64/CE	17 de noviembre de 2002	—
2001/107/CE	13 de agosto de 2003	13 de febrero de 2004
2001/108/CE	13 de agosto de 2003	13 de febrero de 2004
2004/39/CE	—	30 de abril de 2006
2005/1/CE	13 de mayo de 2005	—

## ANEXO IV

## Tabla de correspondencias

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
Artículo 1, apartado 1	Artículo 1, apartado 1
Artículo 1, apartado 2, frase introductoria	Artículo 1, apartado 2, frase introductoria
Artículo 1, apartado 2, guiones primero y segundo	Artículo 1, apartado 2, letras a) y b)
—	Artículo 1, apartado 2, párrafo segundo
Artículo 1, apartado 3, párrafo primero	Artículo 1, apartado 3, párrafo primero
Artículo 1, apartado 3, párrafo segundo	Artículo 1, apartado 3, párrafo segundo, letra a)
—	Artículo 1, apartado 3, párrafo segundo, letra b)
Artículo 1, apartados 4 a 7	Artículo 1, apartados 4 a 7
Artículo 1, apartado 8, frase introductoria	Artículo 2, apartado 1, letra n), frase introductoria
Artículo 1, apartado 8, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 2, apartado 1, letra n), incisos i), ii) y iii)
Artículo 1, apartado 8, última frase	Artículo 2, apartado 7
Artículo 1, apartado 9	Artículo 2, apartado 1, letra o)
Artículo 1 bis, frase introductoria	Artículo 2, apartado 1, frase introductoria
Artículo 1 bis, punto 1	Artículo 2, apartado 1, letra a)
Artículo 1 bis, punto 2, primera parte de la frase	Artículo 2, apartado 1, letra b)
Artículo 1 bis, punto 2, segunda parte de la frase	Artículo 2, apartado 2
Artículo 1 bis, puntos 3 a 5	Artículo 2, apartado 1, letras c) a e)
Artículo 1 bis, punto 6	Artículo 2, apartado 1, letra f)
Artículo 1 bis, punto 7, primera parte de la frase	Artículo 2, apartado 1, letra g)
Artículo 1 bis, punto 7, segunda parte de la frase	Artículo 2, apartado 3
Artículo 1 bis, puntos 8 a 9	Artículo 2, apartado 1, letras h) a i)
Artículo 1 bis, punto 10, párrafo primero	Artículo 2, apartado 1, letra j)
Artículo 1 bis, punto 10, párrafo segundo	Artículo 2, apartado 5
Artículo 1 bis, punto 11	—
Artículo 1 bis, puntos 12 y 13, primera frase	Artículo 2, apartado 1, incisos i) y ii)
Artículo 1 bis, punto 13, segunda frase	Artículo 2, apartado 4, letra a)
Artículo 1 bis, puntos 14 y 15, primera frase	Artículo 2, apartado 1, letras k) y l)
Artículo 1 bis, punto 15, segunda frase	Artículo 2, apartado 6
—	Artículo 2, apartado 1, letra m)
Artículo 2, apartado 1, frase introductoria	Artículo 3, frase introductoria
Artículo 2, apartado 1, guiones primero, segundo, tercero y cuarto	Artículo 3, letras a), b), c) y d)
Artículo 2, apartado 2	—
Artículo 3	Artículo 4
Artículo 4, apartados 1 y 2	Artículo 5, apartados 1 y 2
—	Artículo 5, apartado 3
Artículo 4, apartado 3, párrafo primero	Artículo 5, apartado 4, párrafo primero, letras a) y b)
—	Artículo 5, apartado 4, párrafo segundo
Artículo 4, apartado 3, párrafo segundo	Artículo 5, apartado 4, párrafo tercero
Artículo 4, apartado 3, párrafo tercero	Artículo 5, apartado 4, párrafo cuarto
Artículo 4, apartado 3 bis	Artículo 5, apartado 5
Artículo 4, apartado 4	Artículo 5, apartado 6

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
—	Artículo 5, apartado 7
Artículo 5, apartados 1 y 2	Artículo 6, apartados 1 y 2
Artículo 5, apartado 3, párrafo primero, frase introductoria	Artículo 6, apartado 3, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 5, apartado 3, párrafo primero, letra a)	Artículo 6, apartado 3, párrafo primero, letra a)
Artículo 5, apartado 3, párrafo primero, letra b), frase introductoria	Artículo 6, apartado 3, párrafo primero, letra b), frase introductoria
Artículo 5, apartado 3, párrafo primero, letra b), guiones primero y segundo	Artículo 6, apartado 3, párrafo primero, letra b), incisos i) y ii)
Artículo 5, apartado 3, párrafo segundo	Artículo 6, apartado 3, párrafo segundo
Artículo 5, apartado 4	Artículo 6, apartado 4
Artículo 5 bis, apartado 1, frase introductoria	Artículo 7, apartado 1, frase introductoria
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), frase introductoria	Artículo 7, apartado 1, letra a), frase introductoria
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), primer guión	Artículo 7, apartado 1, letra a), inciso i)
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), segundo guión, frase introductoria	Artículo 7, apartado 1, letra a), inciso ii), frase introductoria
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), segundo guión, incisos i), ii) y iii)	Artículo 7, apartado 1, letra a), inciso ii), guiones primero, segundo y tercero
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), guiones tercero y cuarto	Artículo 7, apartado 1, letra a), incisos iii)
Artículo 5 bis, apartado 1, letra a), quinto guión	—
Artículo 5 bis, apartado 1, letras b) a d)	Artículo 7, apartado 1, letras b) a d)
Artículo 5 bis, apartados 2 a 5	Artículo 7, apartados 2 a 5
Artículo 5 ter	Artículo 8
Artículo 5 ter	Artículo 9
Artículo 5 quater	Artículo 10
Artículo 5 quinquies	Artículo 11
Artículo 5 sexies, apartado 1, párrafo primero	Artículo 12, apartado 1, párrafo primero
Artículo 5 sexies, apartado 1, párrafo segundo, letra a)	Artículo 12, apartado 1, párrafo segundo, letra a)
Artículo 5 sexies, apartado 1, párrafo segundo, letra b), primera frase	Artículo 12, apartado 1, párrafo segundo, letra b)
Artículo 5 sexies, apartado 1, párrafo segundo, letra b), última frase	—
Artículo 5 sexies, apartado 2, frase introductoria	Artículo 12, apartado 2, frase introductoria
Artículo 5 sexies, apartado 2, guiones primero y segundo	Artículo 12, apartado 2, letras a) y b)
—	Artículo 12, apartado 3
Artículo 5 septies	Artículo 13
Artículo 5 octies	Artículo 14, apartado 1
—	Artículo 14, apartado 2
—	Artículo 15
Artículo 6, apartado 1	Artículo 16, apartado 1, párrafo primero
—	Artículo 16, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 6, apartado 2	Artículo 16, apartado 2
—	Artículo 16, apartado 3
Artículo 6 bis, apartado 1	Artículo 17, apartado 1
Artículo 6 bis, apartado 2	Artículo 17, apartado 2
Artículo 6 bis, apartado 3	Artículo 17, apartado 3, párrafos primero y segundo
—	Artículo 17, apartado 3, párrafo tercero
—	Artículo 17, apartados 4 a 5
Artículo 6 bis, apartados 4 a 6	Artículo 17, apartados 6 a 8

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
Artículo 6 bis, apartado 7	Artículo 17, apartado 9, párrafo primero
—	Artículo 17, apartado 9, párrafo segundo
Artículo 6 ter, apartado 1	Artículo 18, apartado 1
Artículo 6 ter, apartado 2	Artículo 18, apartado 2, párrafos primero y segundo
—	Artículo 18, apartado 2, párrafo tercero
Artículo 6 ter, apartado 3, párrafo primero	Artículo 18, apartado 2, párrafo cuarto
Artículo 6 ter, apartado 3, párrafo segundo	—
—	Artículo 18, apartado 3
Artículo 6 ter, apartado 4	Artículo 18, apartado 4
Artículo 6 ter, apartado 5	—
—	Artículos 19 a 20
Artículo 6 quater, apartado 1	Artículo 21, apartado 1
Artículo 6 quater, apartado 2, párrafo primero	—
Artículo 6 quater, apartado 2, párrafo segundo	Artículo 21, apartado 2, párrafos primero y segundo
—	Artículo 21, apartado 2, párrafo tercero
Artículo 6 quater, apartados 3 a 5	Artículo 21, apartados 3 a 5
Artículo 6 apartado 6	—
Artículo 6 quater, apartados 7 a 10	Artículo 21, apartados 6 a 9
Artículo 7	Artículo 22
Artículo 8	Artículo 23, apartados 1 a 3
—	Artículo 23, apartados 4 a 6
Artículo 9	Artículo 24
Artículo 10	Artículo 25
Artículo 11	Artículo 26
Artículo 12	Artículo 27, párrafos primero y segundo
—	Artículo 27, párrafo tercero
Artículo 13	Artículo 28
Artículo 13 bis, apartado 1, párrafo primero	Artículo 29, apartado 1, párrafo primero
Artículo 13 bis, apartado 1, párrafo segundo, frase introductoria	Artículo 29, apartado 1, párrafo segundo, frase introductoria
Artículo 13 bis, apartado 1, párrafo segundo, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 29, apartado 1, párrafo segundo, letras a), b) y c)
Artículo 13 bis, apartado 1, párrafos tercero y cuarto	Artículo 29, apartado 1, párrafos tercero y cuarto
Artículo 13 bis, apartados 2, 3 y 4	Artículo 29, apartados 2, 3 y 4
Artículo 13 ter	Artículo 30
Artículo 13 ter	Artículo 31
Artículo 14	Artículo 32
Artículo 15	Artículo 33, apartados 1 a 3
—	Artículo 33, apartados 4 a 6
Artículo 16	Artículo 34
Artículo 17	Artículo 35
Artículo 18	Artículo 36
—	Artículos 37 a 49
Artículo 19, apartado 1, frase introductoria	Artículo 50, apartado 1, frase introductoria
Artículo 19, apartado 1, letras a) a c)	Artículo 50, apartado 1, letras a) a c)
Artículo 19, apartado 1, letra d), frase introductoria	Artículo 50, apartado 1, letra d), frase introductorias

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
Artículo 19, apartado 1, letra d), guiones primero y segundo	Artículo 50, apartado 1, letra d), incisos i) y ii)
Artículo 19, apartado 1, letra e), frase introductoria	Artículo 50, apartado 1, letra e), frase introductoria
Artículo 19, apartado 1, letra e), guiones primero, segundo, tercero y cuarto	Artículo 50, apartado 1, letra e), incisos i), ii), iii) y iv)
Artículo 19, apartado 1, letra f)	Artículo 50, apartado 1, letra f)
Artículo 19, apartado 1, letra g), frase introductoria	Artículo 50, apartado 1, letra g), frase introductoria
Artículo 19, apartado 1, letra g), guiones primero, segundo y tercero	Artículo 50, apartado 1, letra g), incisos i), ii) y iii)
Artículo 19, apartado 1, letra h), frase introductoria	Artículo 50, apartado 1, letra h), frase introductoria
Artículo 19, apartado 1, letra h), guiones primero, segundo, tercero y cuarto	Artículo 50, apartado 1, letra h), incisos i), ii), iii) y iv)
Artículo 19, apartado 2, frase introductoria	Artículo 50, apartado 2, frase introductoria
Artículo 19, apartado 2, letra a)	Artículo 50, apartado 2, letra a)
Artículo 19, apartado 2, letra c)	Artículo 50, apartado 2, letra b)
Artículo 19, apartado 2, letra d)	Artículo 50, apartado 2, párrafo segundo
Artículo 19, apartado 4	Artículo 50, apartado 3
Artículo 21, apartados 1 a 3	Artículo 51, apartados 1 a 3
Artículo 21, apartado 4	—
—	Artículo 51, apartado 4
Artículo 22, apartado 1, párrafo primero	Artículo 52, apartado 1, párrafo primero
Artículo 22, apartado 1, párrafo segundo, frase introductoria	Artículo 52, apartado 1, párrafo segundo, frase introductoria
Artículo 22, apartado 1, párrafo segundo, guiones primero y segundo	Artículo 52, apartado 1, párrafo segundo, letras a) y b)
Artículo 22, apartado 2, párrafo primero	Artículo 52, apartado 2, párrafo primero
Artículo 22, apartado 2, párrafo segundo, frase introductoria	Artículo 52, apartado 2, párrafo segundo, frase introductoria
Artículo 22, apartado 2, párrafo segundo, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 52, apartado 2, párrafo segundo, letras a), b) y c)
Artículo 22, apartados 3 a 5	Artículo 52, apartados 3 a 5
Artículo 22 bis, apartado 1, frase introductoria	Artículo 53, apartado 1, frase introductoria
Artículo 22 bis, apartado 1, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 53, apartado 1, letras a), b) y c)
Artículo 22 bis, apartado 2	Artículo 53, apartado 2
Artículo 23	Artículo 54
Artículo 24	Artículo 55
Artículo 24 bis	Artículo 70
Artículo 25, apartado 1	Artículo 56, apartado 1
Artículo 25, apartado 2, párrafo primero, frase introductoria	Artículo 56, apartado 2, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 25, apartado 2, párrafo primero, guiones primero, segundo, tercero y cuarto	Artículo 56, apartado 2, párrafo primero, letras a), b), c) y d)
Artículo 25, apartado 2, párrafo segundo	Artículo 56, apartado 2, párrafo segundo
Artículo 25, apartado 3	Artículo 56, apartado 3
Artículo 26	Artículo 57
—	Artículos 58 a 67
Artículo 27, apartado 1, frase introductoria	Artículo 68, apartado 1, frase introductoria
Artículo 27, apartado 1, primer guión	—
Artículo 27, apartado 1, guiones segundo, tercero y cuarto	Artículo 68, apartado 1, letras a), b) y c)

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
Artículo 27, apartado 2, frase introductoria	Artículo 68, apartado 2, frase introductoria
Artículo 27, apartado 2, guiones primero y segundo	Artículo 68, apartado 2, letras a) y b)
Artículo 28, apartados 1 y 2	Artículo 69, apartados 1 y 2
Artículo 28, apartados 3 y 4	—
Artículo 28, apartados 5 y 6	Artículo 69, apartados 3 y 4
Artículo 29	Artículo 71
Artículo 30	Artículo 72
Artículo 31	Artículo 73
Artículo 32	Artículo 74
Artículo 33, apartado 1, párrafo primero	—
Artículo 33, apartado 1, párrafo segundo	Artículo 75, apartado 1
Artículo 33, apartado 2	Artículo 75, apartado 1
Artículo 33, apartado 3	Artículo 75, apartado 3
—	Artículo 75, apartado 4
Artículo 34	Artículo 76
Artículo 35	Artículo 77
—	Artículos 78 a 82
Artículo 36, apartado 1, párrafo primero, frase introductoria	Artículo 83, apartado 1, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 36, apartado 1, párrafo primero, guiones primero y segundo	Artículo 83, apartado 1, párrafo primero, letras a) y b)
Artículo 36, apartado 1, párrafo primero, última frase	Artículo 83, apartado 1, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 36, apartado 1, párrafo segundo	Artículo 83, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 36, apartado 2	Artículo 83, apartado 2
Artículo 37	Artículo 84
Artículo 38	Artículo 85
Artículo 39	Artículo 86
Artículo 40	Artículo 87
Artículo 41, apartado 1, frase introductoria	Artículo 88, apartado 1, frase introductoria
Artículo 41, apartado 1, guiones primero y segundo	Artículo 88, apartado 1, letras a) y b)
Artículo 41, apartado 1, última frase	Artículo 88, apartado 1, frase introductoria
Artículo 41, apartados 2	Artículo 88, apartado 2
Artículo 42, frase introductoria	Artículo 89, frase introductoria
Artículo 42, guiones primero y segundo	Artículo 89, letras a) y b)
Artículo 42, última frase	Artículo 89, frase introductoria
Artículo 43	Artículo 90
Artículo 44, apartados 1 a 3	—
—	Artículo 91, apartados 1 a 4
Artículo 45	Artículo 92
Artículo 46, párrafo primer, frase introductoria	Artículo 93, apartado 1, párrafo primero
—	Artículo 93, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 46, párrafo primero, primer guión	—
Artículo 46, párrafo primero, guiones segundo, tercero y cuarto	Artículo 93, apartado 2, letra a)
Artículo 46, párrafo primero, quinto guión	—
Artículo 46, párrafo segundo	—
—	Artículo 93, apartado 2, letra b)



Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
—	Artículo 93, apartados 3 a 8
Artículo 47	Artículo 94
—	Artículo 95
Artículo 48	Artículo 96
Artículo 49, apartados 1 a 3	Artículo 97, apartados 1 a 3
Artículo 49, apartado 4	—
—	Artículos 98 a 100
Artículo 50, apartado 1	Artículo 101, apartado 1
—	Artículo 101, apartados 2 a 9
Artículo 50, apartados 2 a 4	Artículo 102, apartados 1 a 3
Artículo 50, apartado 5, frase introductoria	Artículo 102, apartado 4, frase introductoria
Artículo 50, apartado 5, guiones primero, segundo, tercero y cuarto	Artículo 102, apartado 4, letras a), b), c) y d)
Artículo 50, apartado 6, frase introductoria y letras a) y b)	Artículo 102, apartado 5, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 50, apartado 6, letra b), guiones primero, segundo y tercero	Artículo 102, apartado 5, párrafo primero, letras a), b) y c)
Artículo 50, apartado 6, letra b), última frase	Artículo 102, apartado 5, párrafos segundo y tercero
Artículo 50, apartado 7, párrafo primero, frase introductoria	Artículo 103, apartado 1, frase introductoria
Artículo 50, apartado 7, párrafo primero, guiones primero y segundo	Artículo 103, apartado 1, letras a) y b)
Artículo 50, apartado 7, párrafo segundo, frase introductoria	Artículo 103, apartado 2, frase introductoria
Artículo 50, apartado 7, párrafo segundo, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 103, apartado 2, letras a), b) y c)
Artículo 50, apartado 7, párrafo tercero	Artículo 103, apartado 3
Artículo 50, apartado 8, párrafo primero	Artículo 103, apartado 4
Artículo 50, apartado 8, párrafo segundo, frase introductoria	Artículo 103, apartado 5, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 50, apartado 8, párrafo segundo, guiones primero, segundo y tercero	Artículo 103, apartado 5, párrafo primero, letras a), b) y c)
Artículo 50, apartado 8, párrafo tercero	Artículo 103, apartado 6
Artículo 50, apartado 8, párrafo cuarto	Artículo 103, apartado 5, párrafo segundo
Artículo 50, apartado 8, párrafo quinto	Artículo 103, apartado 7
Artículo 50, apartado 8, párrafo sexto	—
Artículo 50, apartados 9 a 11	Artículo 104, apartados 1 a 3
—	Artículo 105
Artículo 50 bis, apartado 1, frase introductoria	Artículo 106, apartado 1, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 50 bis, apartado 1, letra a), frase introductoria	Artículo 106, apartado 1, párrafo primero, frase introductoria
Artículo 50 bis, apartado 1, letra a), guiones primero, segundo y tercero	Artículo 106, apartado 1, párrafo primero, letras a), b) y c)
Artículo 50 bis, apartado 1, letra b)	Artículo 106, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 50 bis, apartado 2	Artículo 106, apartado 2
Artículo 51, apartados 1 y 2	Artículo 107, apartados 1 y 2
—	Artículo 107, apartado 3
Artículo 52, apartado 1	Artículo 108, apartado 1, párrafo primero
Artículo 52, apartado 2	Artículo 108, apartado 1, párrafo segundo
Artículo 52, apartado 3	Artículo 108, apartado 2
—	Artículo 108, apartados 3 a 6
Artículo 52 bis	Artículo 109, apartados 1 y 2

Directiva 85/611/CEE	presente Directiva
—	Artículo 109, apartados 3 y 4
Artículo 52 <i>ter</i> , apartado 1	Artículo 110, apartado 1
Artículo 52 <i>ter</i> , apartado 2	—
Artículo 52 <i>ter</i> , apartado 3	Artículo 110, apartado 2
Artículo 53 <i>bis</i>	Artículo 111
Artículo 53 <i>ter</i> , apartado 1	Artículo 112, apartado 1
Artículo 53 <i>ter</i> , apartado 2	Artículo 112, apartado 2
—	Artículo 112, apartado 3
Artículo 54	Artículo 113, apartado 1
Artículo 55	Artículo 113, apartado 2
Artículo 56, apartado 1	Artículo 113, apartado 3
Artículo 56, apartado 2	—
Artículo 57	—
—	Artículo 114
Artículo 58	Artículo 116, apartado 2
—	Artículo 115
—	Artículo 116, apartado 1
—	Artículos 117 y 118
Artículo 59	Artículo 119
Anexo I, esquemas A y B	Anexo I, esquemas A y B
Anexo I, esquema C	—
Anexo II	Anexo II
—	Anexo III
—	Anexo IV

**DIRECTIVA 2009/111/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO****de 16 de septiembre de 2009****por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 47, apartado 2,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo <sup>(1)</sup>,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo <sup>(2)</sup>,

Previa consulta al Comité de las Regiones,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado <sup>(3)</sup>,

Considerando lo siguiente:

- (1) De conformidad con las Conclusiones del Consejo Europeo y del Ecofin y con las iniciativas internacionales, como la Cumbre del G20, de 2 de abril de 2009, la presente Directiva representa un primer paso importante para abordar las deficiencias que ha puesto de manifiesto la crisis financiera y será seguida de otras iniciativas anunciadas por la Comisión y enumeradas en la Comunicación de la Comisión, de 4 de marzo de 2009, titulada «Gestionar la recuperación europea».
- (2) El artículo 3 de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio <sup>(4)</sup>, permite a los Estados miembros establecer regímenes prudenciales especiales en relación con las entidades de crédito que estén permanentemente afiliadas a un organismo central desde el 15 de diciembre de 1977, siempre que tales regímenes fueran introducidos en el ordenamiento jurídico nacional a más tardar el 15 de diciembre de 1979. Estos plazos impiden a los Estados miembros, especialmente a aquellos que se han adherido a la Unión Europea desde 1980, instaurar o mantener estos regímenes prudenciales respecto de afiliaciones similares de las

entidades de crédito que se han establecido en su territorio. Resulta, pues, oportuno suprimir los plazos fijados en el artículo 3 de esta Directiva, a fin de garantizar condiciones de competencia equitativas a las entidades de crédito en los Estados miembros. Es conveniente que el Comité de Supervisores Bancarios Europeos formule directrices, con objeto de fomentar la convergencia de las prácticas supervisoras a este respecto.

- (3) Los instrumentos de capital híbridos desempeñan un papel importante en la gestión corriente del capital de las entidades de crédito. Dichos instrumentos permiten a las entidades de crédito conseguir una estructura de capital diversificada y llegar a un amplio abanico de inversores financieros. El 28 de octubre de 1998, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea alcanzó un acuerdo, tanto sobre los criterios de admisibilidad, como sobre los límites para la inclusión de determinados tipos de instrumentos de capital híbridos en los fondos propios básicos de las entidades de crédito.
- (4) En consecuencia, es importante establecer criterios para que estos instrumentos de capital puedan ser admitidos como fondos propios básicos de las entidades de crédito y adaptar las disposiciones de la Directiva 2006/48/CE al referido acuerdo. Las modificaciones del anexo XII de la Directiva 2006/48/CE se derivan directamente del establecimiento de tales criterios. Los fondos propios básicos a que se hace referencia en el artículo 57, letra a), de la Directiva 2006/48/CE deben comprender todos los instrumentos considerados por el Derecho nacional como capital social, que tienen el mismo rango que las acciones ordinarias en caso de liquidación y que absorben plenamente las pérdidas en situaciones normales, con el mismo rango que las acciones ordinarias. Entre estos instrumentos deben poderse incluir los instrumentos que otorguen derechos preferenciales de pago de dividendos con carácter no acumulativo, siempre que figuren en el artículo 22 de la Directiva 86/635/CEE del Consejo, de 8 de diciembre de 1986, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras <sup>(5)</sup>, tengan el mismo rango que las acciones ordinarias en caso de liquidación y absorban plenamente las pérdidas en situaciones normales, con el mismo rango que las acciones ordinarias. Los fondos propios básicos a que se hace referencia en el artículo 57, letra a), de la Directiva 2006/48/CE deben incluir también cualquier otro instrumento conforme a las disposiciones legales relativas a las instituciones de crédito que tenga en cuenta la constitución específica de las mutuas, las sociedades cooperativas y entidades similares, y que sea considerado equivalente a las acciones ordinarias en términos de sus cualidades como capital, en particular

<sup>(1)</sup> Dictamen de 24 de marzo de 2009 (no publicado aún en el Diario Oficial).

<sup>(2)</sup> DO C 93 de 22.4.2009, p. 3.

<sup>(3)</sup> Dictamen del Parlamento Europeo de 6 de mayo de 2009 (no publicado aún en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 27 de julio de 2009.

<sup>(4)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

<sup>(5)</sup> DO L 372 de 31.12.1986, p. 1.

- por lo que se refiere a la absorción de pérdidas. Los instrumentos que no tengan el mismo rango que las acciones ordinarias durante la liquidación o que no absorban pérdidas en situaciones normales con el mismo rango que las acciones ordinarias deben incluirse en la categoría de híbridos mencionada en el artículo 57, letra c bis), de la Directiva 2006/48/CE.
- (5) A fin de evitar perturbaciones en los mercados y garantizar la continuidad de los niveles globales de fondos propios, es preciso establecer disposiciones transitorias específicas a efectos del nuevo régimen de los instrumentos de capital. Una vez asegurada la recuperación, debe reforzarse aún más la calidad de los fondos propios básicos. La Comisión debe presentar un informe a este respecto al Parlamento Europeo y al Consejo junto con propuestas adecuadas a más tardar el 31 de diciembre de 2011.
- (6) Con objeto de afianzar el marco comunitario para la gestión de crisis, es esencial que las autoridades competentes coordinen sus actuaciones con otras autoridades competentes y, en su caso, con los bancos centrales de manera eficiente, también con el fin de reducir el riesgo sistémico. A fin de lograr una supervisión prudencial más eficiente de los grupos bancarios en base consolidada, resulta oportuno coordinar de forma más eficaz las actividades de supervisión. Procede, por tanto, establecer colegios de supervisores. El establecimiento de colegios de supervisores no debe afectar a los derechos y responsabilidades de las autoridades competentes en virtud de la Directiva 2006/48/CE, sino que ha de servir de instrumento para una cooperación más intensa que permita a las autoridades competentes llegar a un acuerdo sobre las tareas de supervisión fundamentales. Los colegios de supervisores deben permitir realizar la supervisión corriente y hacer frente a las situaciones de urgencia con mayor facilidad. El supervisor en base consolidada debe, en concertación con los demás miembros del colegio, decidir organizar reuniones o actividades que no sean de interés general, y debe, por tanto, racionalizar la participación en las mismas de forma adecuada.
- (7) Resulta oportuno que los mandatos de las autoridades competentes tengan en cuenta, de modo apropiado, la dimensión comunitaria. Las autoridades competentes deben, pues, tomar debidamente en consideración el efecto de sus decisiones sobre la estabilidad del sistema financiero de todos los demás Estados miembros afectados. Sin perjuicio del Derecho nacional, este principio debe entenderse como un objetivo general de promoción de la estabilidad financiera a través de la Unión Europea y no debe vincular jurídicamente a las autoridades competentes para que consigan un resultado específico.
- (8) Resulta oportuno que las autoridades competentes puedan participar en los colegios establecidos para la supervisión de entidades de crédito cuya entidad matriz esté situada en un tercer país. Es conveniente que el Comité de Supervisores Bancarios Europeos formule, cuando sea preciso, directrices y recomendaciones, con objeto de fomentar la convergencia de las prácticas supervisoras de conformidad con la Directiva 2006/48/CE. A fin de evitar incoherencias y el arbitraje reglamentario que podrían derivarse de las diferencias en los enfoques y normas aplicados por los distintos colegios y de la aplicación discrecional por los Estados miembros, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos debe elaborar directrices sobre los procedimientos y las normas que regulan los colegios.
- (9) El artículo 129, apartado 3, de la Directiva 2006/48/CE no debe modificar la atribución de responsabilidades entre las autoridades de supervisión competentes, a título consolidado, subconsolidado e individual.
- (10) El déficit de información entre las autoridades competentes de origen y las de acogida puede revelarse perjudicial para la estabilidad financiera del Estado miembro de acogida. Procede, pues, reforzar los derechos de información de los supervisores de acogida, en particular, ante una crisis que implique a sucursales significativas. A tal fin, resulta oportuno definir el concepto de sucursales significativas. Las autoridades competentes deben transmitir la información que resulte esencial para el desempeño de las funciones de los bancos centrales y de los Ministerios de Economía en relación con las crisis financieras y la reducción del riesgo sistémico.
- (11) El régimen de supervisión actual ha de seguir desarrollándose. Los colegios de supervisores constituyen otro paso importante hacia la racionalización de la cooperación y la convergencia de la Unión Europea en materia de supervisión.
- (12) La cooperación entre las autoridades de supervisión encargadas de los grupos y sociedades de cartera, así como de sus filiales y sucursales, a través de los colegios constituye una fase hacia una mayor convergencia en materia de reglamentación y una mayor integración en términos de supervisión. La confianza entre los supervisores y el respeto de sus responsabilidades respectivas resulta esencial. En caso de conflicto entre los miembros de un colegio en relación con esas otras responsabilidades, resulta esencial disponer, en el ámbito comunitario, de mecanismos de asesoramiento, de mediación y de resolución de conflictos neutrales e independientes.
- (13) La crisis en los mercados financieros internacionales ha demostrado que conviene seguir examinando la necesidad de reformar el modelo regulador y de supervisión del sector financiero de la Unión Europea.
- (14) En su Comunicación de 29 de octubre de 2008, titulada «De la crisis financiera a la recuperación: un marco europeo de acción», la Comisión anunció que había creado un grupo de expertos, presidido por Jacques de Larosière (Grupo de Larosière), cuyo fin era estudiar la organización de las instituciones financieras europeas para velar por su solidez prudencial, el funcionamiento ordenado de los mercados y una cooperación europea más estrecha en la supervisión de la estabilidad financiera en general, el recurso a mecanismos de alerta rápida y gestión de crisis, incluida la gestión de riesgos transfronterizos transectoriales, así como examinar la cooperación entre la Unión Europea y otras jurisdicciones importantes para contribuir a salvaguardar la estabilidad financiera a escala global.

- (15) A fin de alcanzar el grado necesario de convergencia y cooperación de la Unión Europea en materia de supervisión y de sustentar la estabilidad del sistema financiero, se requieren nuevas y amplias reformas del modelo regulador y de supervisión del sector financiero de la Unión Europea, que la Comisión debe proponer sin demora teniendo debidamente en cuenta las conclusiones presentadas por el Grupo de Larosière el 25 de febrero de 2009.
- (16) A más tardar el 31 de diciembre de 2009, la Comisión debe informar al Parlamento Europeo y al Consejo y presentar las propuestas legislativas adecuadas necesarias para abordar las deficiencias detectadas respecto de las disposiciones relativas a una mayor integración en materia de supervisión, teniendo presente que debe lograrse reforzar el papel del sistema de supervisión en la Unión Europea antes del 31 de diciembre de 2011.
- (17) Una concentración excesiva de riesgos en un único cliente o en grupo de clientes vinculados entre sí puede suponer un riesgo de pérdidas inaceptable. Cabe estimar que tal situación podría perjudicar a la solvencia de una entidad de crédito. La supervisión y el control de los grandes riesgos de las entidades de crédito deben ser, por tanto, parte integrante de la supervisión de estas.
- (18) El régimen vigente en materia de grandes riesgos se remonta a 1992. Por consiguiente, procede revisar los actuales requisitos en materia de grandes riesgos establecidos en la Directiva 2006/48/CE y en la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito <sup>(1)</sup>.
- (19) Dado que en el mercado interior las entidades de crédito están en competencia directa, resulta oportuno armonizar en mayor medida las normas esenciales de supervisión y control de los grandes riesgos de dichas entidades. Con objeto de reducir la carga administrativa de las entidades de crédito, es conveniente reducir el número de opciones ofrecidas a los Estados miembros en relación con los grandes riesgos.
- (20) A la hora de determinar la existencia de un grupo de clientes vinculados entre sí y, por ende, las exposiciones que constituyen un único riesgo, también es importante tener en cuenta los riesgos que emanan de una fuente común de financiación significativa procedente de la propia entidad de crédito o empresa de inversión, su grupo financiero o partes vinculadas a ella.
- (21) Si bien es conveniente basar el cálculo del valor de la exposición en el previsto a efectos de los requisitos mínimos de fondos propios, resulta oportuno adoptar normas para el control de los grandes riesgos sin aplicar ponderaciones de riesgo o grados de riesgo. Además, las técnicas de reducción del riesgo de crédito aplicadas en el régimen de solvencia fueron concebidas a partir de la premisa de un riesgo de crédito diversificado. En el caso de los grandes riesgos, al tratarse del riesgo de concentración con respecto a una única contraparte, el riesgo de crédito no está diversificado. En consecuencia, los efectos de dichas técnicas deben estar sujetos a garantías prudenciales. En este contexto, es necesario prever una recuperación efectiva de la cobertura del riesgo de crédito a efectos de los grandes riesgos.
- (22) Dado que la pérdida resultante de una exposición frente a una entidad de crédito o a una empresa de inversión puede ser tan grave como la resultante de cualquier otra exposición, es oportuno que tales exposiciones se traten y comuniquen como todas las demás. No obstante, se ha introducido un límite cuantitativo alternativo a fin de mitigar un impacto desproporcionado de dicho enfoque en entidades de menor tamaño. Además, las exposiciones a muy corto plazo relacionadas con los servicios de pago, incluida la prestación de servicios de pago, compensación, liquidación y custodia a los clientes, están exentas para facilitar el buen funcionamiento de los mercados financieros y de las infraestructuras relacionadas. Estos servicios incluyen, por ejemplo, la compensación y la liquidación de los activos líquidos, así como actividades similares para facilitar la liquidación. Entre las exposiciones conexas figuran las exposiciones que puedan no ser previsibles y, por consiguiente, no estén bajo el total control de una entidad de crédito, entre otras, los balances de cuentas interbancarias resultado de los pagos de los clientes, incluidas las comisiones y los intereses abonados o imputados y otros pagos por los servicios de los clientes, así como las garantías prestadas o recibidas.
- (23) Las disposiciones relativas a las Agencias de Calificación Externas (ECAI) recogidas en la Directiva 2006/48/CE deben ser coherentes con el Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a las agencias de calificación crediticia <sup>(2)</sup>. En concreto, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos debe revisar sus directrices en materia de reconocimiento de las ECAI a fin de evitar la duplicación de tareas y reducir la carga que representa el procedimiento de reconocimiento cuando una ECAI se registra como agencia de calificación crediticia en el ámbito comunitario.
- (24) Es importante eliminar las discrepancias entre los intereses de las empresas que «reconvierten» los préstamos en valores negociables y otros instrumentos financieros (originadores o espónsor) y los de las empresas que invierten en tales valores o instrumentos (inversores). También es importante que los intereses del originador o del espónsor coincidan con los intereses de los inversores. Para lograrlo, el originador o el espónsor debe mantener un interés significativo en los activos subyacentes. Resulta oportuno, por tanto, que los originadores o los espónsor permanezcan expuestos al riesgo de los préstamos en cuestión. En términos más generales, las transacciones de titulización no deben estar estructuradas de manera que se evite aplicar el requisito de retención, especialmente por medio de una estructura de comisiones o primas o ambas. Dicha retención debe ser aplicable en todas las situaciones en que

<sup>(1)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 201.

<sup>(2)</sup> Véase la página 1 del presente Diario Oficial.

- sea aplicable el contenido económico de una titulización en el sentido de la Directiva 2006/48/CE, cualesquiera que sean las estructuras o los instrumentos jurídicos utilizados para obtener ese contenido económico. Cuando se transfiera el riesgo de crédito mediante titulización, en particular, conviene que los inversores no tomen su decisión sino después de haber llevado a cabo un análisis diligente y riguroso, con vistas al cual necesitan información adecuada acerca de las titulizaciones.
- (25) Las medidas destinadas a solventar las posibles divergencias de dichas estructuras deben ser congruentes y coherentes en toda la normativa del sector financiero pertinente. La Comisión debe presentar propuestas legislativas adecuadas para asegurar dicha congruencia y coherencia. No debe producirse ninguna aplicación múltiple del requisito de retención. Para una titulización determinada, basta con que el originador, el espónsor o el acreedor original estén sujetos a ese requisito. De igual modo, cuando las transacciones de titulización contengan otras titulizaciones subyacentes, el requisito de retención solo debe aplicarse a la titulización que es objeto de la inversión. Los derechos de cobro no deben estar sujetos al requisito de retención si se derivan de actividades empresariales y son transferidos o vendidos con descuento para financiar esas actividades. Las autoridades competentes deben aplicar la ponderación de riesgo con respecto al incumplimiento de las obligaciones en materia de diligencia debida y de gestión del riesgo, en los casos de titulización por infracciones significativas de políticas y procedimientos pertinentes para el análisis de los riesgos subyacentes.
- (26) En la Declaración sobre el refuerzo del sistema financiero, de 2 de abril de 2009, los líderes del G20 pidieron al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y a las autoridades que para 2010 tomaran en consideración los requisitos de diligencia debida y retención cuantitativa para las titulizaciones. Ante esta evolución internacional, y con objeto de atenuar de la mejor forma posible los riesgos sistémicos derivados de los mercados de la titulización, antes de finales de 2009, y previa consulta al Comité de Supervisores Bancarios Europeos, la Comisión debe decidir si debe proponerse un aumento del requisito de retención y si los métodos de cálculo del requisito de retención permiten alcanzar el objetivo de hacer coincidir los intereses de los originadores o los espónsor y los inversores.
- (27) Debe utilizarse la debida diligencia para evaluar adecuadamente los riesgos derivados de las exposiciones de titulización, tanto de las que resulten de la cartera de negociación como de las ajenas a ella. Además, las obligaciones en materia de diligencia debida deben ser proporcionadas. Los procedimientos de diligencia debida deben contribuir a reforzar la confianza entre los originadores, los espónsor y los inversores. Por consiguiente, es oportuno que la información pertinente relativa a los procedimientos de diligencia debida se comunique adecuadamente.
- (28) Los Estados miembros deben velar por que las autoridades competentes dispongan de personal y recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones de supervisión en virtud de la Directiva 2006/48/CE y por que el personal asignado a la supervisión de las entidades de crédito de conformidad con esta Directiva tenga los conocimientos y la experiencia necesarios para realizar las tareas encomendadas.
- (29) Procede adaptar el anexo III de la Directiva 2006/48/CE, a fin de aclarar determinadas disposiciones y fomentar así la convergencia de las prácticas supervisoras.
- (30) La evolución reciente del mercado ha puesto de manifiesto que la gestión de la liquidez es un determinante fundamental de la solidez de las entidades de crédito y sus sucursales. Es oportuno reforzar los criterios establecidos en los anexos V y XI de la Directiva 2006/48/CE, a fin de adaptar esas disposiciones a los trabajos realizados por el Comité de Supervisores Bancarios Europeos y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.
- (31) Procede aprobar las medidas necesarias para la ejecución de la Directiva 2006/48/CE con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión <sup>(1)</sup>.
- (32) Conviene, en particular, conferir competencias a la Comisión para que modifique el anexo III de la Directiva 2006/48/CE para tener en cuenta la evolución de los mercados financieros o de las normas o requisitos contables establecidos de conformidad con la legislación comunitaria o con fines de convergencia de las prácticas supervisoras. Dado que estas medidas son de alcance general y están destinadas a modificar elementos no esenciales de la Directiva 2006/48/CE, deben adoptarse con arreglo al procedimiento de reglamentación con control previsto en el artículo 5 bis de la Decisión 1999/468/CE.
- (33) La crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de analizar mejor los problemas macroprudenciales y de ofrecer una mejor respuesta a estos problemas, localizados en la zona de contacto entre la política macroeconómica y la regulación del sistema financiero. Por consiguiente, es necesario examinar medidas que atenúen los altibajos del ciclo empresarial, incluida la necesidad de que las instituciones financieras creen «colchones» anticíclicos en épocas de bonanza que puedan utilizarse durante las fases de recesión, lo cual puede incluir la posibilidad de crear reservas adicionales, la «provisión dinámica» y la posibilidad de reducir los colchones de capital en los tiempos difíciles, garantizando así una disponibilidad apropiada de capital a lo largo de todo el ciclo; la lógica en la que se basa el cálculo de los requisitos de capital de la Directiva 2006/48/CE; medidas adicionales a los requisitos basados en el riesgo para las entidades de crédito, con objeto de contribuir a limitar el desarrollo del apalancamiento en el sistema bancario.

(1) DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

- (34) Por consiguiente, la Comisión debe revisar la Directiva 2006/48/CE en su conjunto antes del 31 de diciembre de 2009, a fin de abordar estas cuestiones y presentar un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas adecuadas.
- (35) Para garantizar la estabilidad financiera, la Comisión debe examinar e informar acerca de las medidas destinadas a aumentar la transparencia de los mercados extrabursátiles, a atenuar los riesgos de contrapartida y, de modo más general, a reducir los riesgos de carácter general, como la compensación de permutas de cobertura por incumplimiento crediticio a través de contrapartes centrales. Debe alentarse el establecimiento y desarrollo en la Unión Europea de contrapartes centrales sujetas a elevadas normas operativas y prudenciales y a una supervisión efectiva. La Comisión debe presentar su informe al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas adecuadas, teniendo en cuenta, si procede, iniciativas paralelas a escala mundial.
- (36) La Comisión debe examinar el artículo 113, apartado 4, de la Directiva 2006/48/CE estudiando también si las exenciones deben estar sujetas a la discreción nacional, y elaborar un informe al respecto. La Comisión debe remitir tal informe al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas adecuadas. Deben abolirse las excepciones y las opciones cuando no se pueda demostrar la necesidad de mantenerlas, con objeto de llegar a un conjunto único de normas coherentes en toda la Comunidad.
- (37) En la evaluación del riesgo deben tenerse en cuenta las características específicas de los microcréditos y debe promoverse el desarrollo de los microcréditos. Asimismo, y teniendo en cuenta el escaso desarrollo de los microcréditos, debe impulsarse el desarrollo de unos sistemas adecuados de calificación, incluido el desarrollo de sistemas de calificación estándar adaptados a los riesgos de las actividades de microcrédito. Los Estados miembros deben velar por garantizar que la regulación y la supervisión prudencial de las actividades relacionadas con los microcréditos en el ámbito nacional sean proporcionadas.
- (38) Dado que los objetivos de la presente Directiva, a saber, el establecimiento de normas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y a la supervisión prudencial de dichas entidades, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, pues requieren la armonización de la multitud de normas diferentes que en la actualidad existen en los ordenamientos jurídicos de los distintos Estados miembros y, por consiguiente, pueden lograrse mejor a escala comunitaria, la Comunidad puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (39) De conformidad con el punto 34 del Acuerdo interinstitucional «Legislar mejor» <sup>(1)</sup>, se alienta a los Estados miembros a establecer, en su propio interés y en el de la Comunidad, sus propios cuadros que muestren, en la medida de lo posible, la concordancia entre la presente Directiva y las medidas de transposición, y a hacerlos públicos.
- (40) Procede, por tanto, modificar las Directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE <sup>(2)</sup> en consecuencia.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

#### Artículo 1

#### Modificaciones de la Directiva 2006/48/CE

La Directiva 2006/48/CE queda modificada como sigue:

- 1) En el artículo 3, el apartado 1 se modifica como sigue:
  - a) en el párrafo primero, la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:
 

«1. Podrán ser eximidas de las condiciones que figuran en el artículo 7 y el apartado 1 del artículo 11 una o varias entidades de crédito situadas en un mismo Estado miembro y que estén afiliadas de forma permanente a un organismo central que las supervise y esté establecido en el mismo Estado miembro, si el Derecho nacional dispone que»;
  - b) se suprimen los párrafos segundo y tercero.
- 2) El artículo 4 se modifica como sigue:
  - a) el punto 6 se sustituye por el texto siguiente:
 

«6) “instituciones”: a efectos del título V, capítulo 2, secciones 2, 3 y 5, las instituciones definidas en el artículo 3, apartado 1, letra c), de la Directiva 2006/49/CE»;
  - b) en el punto 45, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:
 

«b) bien dos o más personas, físicas o jurídicas, entre las cuales no exista ninguna relación de control como la que se describe en la letra a) pero a las que se deba considerar como un conjunto en lo que respecta al riesgo por el hecho de que, debido a los vínculos existentes entre ellas, si una de ellas tuviera problemas financieros, en particular dificultades de financiación o reembolso, la otra o las otras también tendrían probablemente dificultades de financiación o reembolso»;

<sup>(1)</sup> DO C 321 de 31.12.2003, p. 1.

<sup>(2)</sup> DO L 319 de 5.12.2007, p. 1.

c) se añade el punto siguiente:

«48) “supervisor en base consolidada”: la autoridad competente responsable del ejercicio de la supervisión sobre una base consolidada de las entidades de crédito matrices de la UE de las entidades de crédito controladas por sociedades financieras de cartera matrices de la UE.».

3) En el artículo 40 se añade el apartado siguiente:

«3. Las autoridades competentes de un Estado miembro, en el ejercicio de sus cometidos generales, tomarán debidamente en consideración la posible incidencia de sus decisiones en la estabilidad del sistema financiero de todos los demás Estados miembros afectados, en particular, en situaciones de urgencia, basándose en la información disponible en el momento.».

4) Se insertan los artículos siguientes:

«Artículo 42 bis

1. Las autoridades competentes de un Estado miembro de acogida podrán presentar una solicitud al supervisor en base consolidada, cuando sea de aplicación el apartado 1 del artículo 129, o a las autoridades competentes del Estado miembro de origen, con el fin de que una sucursal de una entidad de crédito se considere significativa.

Esta solicitud indicará los motivos para considerar que la sucursal es significativa, centrándose en particular en lo siguiente:

- a) el hecho de que la cuota de mercado de la sucursal de una entidad de crédito en términos de depósitos exceda del 2 % en el Estado miembro de acogida;
- b) la incidencia probable de la suspensión o el cese de las operaciones de la entidad de crédito en la liquidez en el mercado y en los sistemas de liquidez y de pago y de compensación y liquidación del Estado miembro de acogida, y
- c) las dimensiones y la importancia de la sucursal por número de clientes dentro del sistema bancario o financiero del Estado miembro de acogida.

Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida, y el supervisor en base consolidada, cuando sea de aplicación el apartado 1 del artículo 129, harán cuanto esté en su mano para alcanzar una decisión conjunta sobre la designación de una sucursal como sucursal significativa.

Si, en los dos meses siguientes a la recepción de la solicitud contemplada en el párrafo primero, no se ha adoptado decisión conjunta alguna, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida dispondrán de un período adicional de dos meses para tomar su propia decisión en cuanto a si la sucursal es significativa. Al

tomar su decisión, las autoridades competentes del Estado miembro de acogida tendrán en cuenta las opiniones y reservas que, en su caso, hayan expresado el supervisor en base consolidada o las autoridades competentes del Estado miembro de origen.

Las decisiones referidas en los párrafos tercero y cuarto se plasmarán en un documento que contendrá la decisión plenamente motivada y se notificarán a las autoridades competentes de que se trate; se reconocerá su carácter determinante y serán aplicadas por las autoridades competentes en los Estados miembros interesados.

La designación de una sucursal como sucursal significativa no afectará a los derechos y deberes de las autoridades competentes en virtud de la presente Directiva.

2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen comunicarán a las autoridades competentes de cualquier Estado miembro de acogida en el que esté establecida una sucursal significativa la información a que se refiere el artículo 132, apartado 1, letras c) y d), y llevarán a cabo las tareas a que se refiere el artículo 129, apartado 1, letra c), en colaboración con las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

Si la autoridad competente de un Estado miembro de origen tiene conocimiento de una situación de urgencia en una entidad de crédito, según se contempla en el artículo 130, apartado 1, alertará tan pronto como sea posible a las autoridades a que se refieren el párrafo cuarto del artículo 49 y el artículo 50.

3. Cuando no sea de aplicación el artículo 131 bis, las autoridades competentes que supervisen una entidad de crédito con sucursales significativas en otros Estados miembros establecerán y presidirán un colegio de supervisores para facilitar la colaboración prevista en el apartado 2 del presente artículo y en el artículo 42. El establecimiento y el funcionamiento del colegio se basarán en disposiciones consignadas por escrito y determinadas, previa consulta a las autoridades competentes afectadas, por la autoridad competente del Estado miembro de origen. La autoridad competente del Estado miembro de origen decidirá las autoridades competentes que participan en una reunión o en una actividad del colegio.

La decisión de la autoridad competente del Estado miembro de origen tendrá en cuenta la importancia de la actividad de supervisión que debe planificarse o coordinarse por esas autoridades, en especial la incidencia potencial en la estabilidad del sistema financiero de los Estados miembros afectados que se mencionan en el artículo 40, apartado 3, y las obligaciones estipuladas en el apartado 2 del presente artículo.

La autoridad competente del Estado miembro de acogida mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, por adelantado, de la organización de tales reuniones, de las cuestiones principales que deben tratarse y de las actividades que deben examinarse. La autoridad competente del Estado miembro de origen también mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, en el momento oportuno, de las medidas tomadas en esas reuniones o de las medidas llevadas a cabo.



## Artículo 42 ter

1. En el ejercicio de sus funciones, las autoridades competentes tendrán en cuenta la convergencia, en términos de instrumentos y prácticas de supervisión, en la aplicación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas adoptadas en cumplimiento de la presente Directiva. A tal fin, los Estados miembros se asegurarán de que:

- a) las autoridades competentes participen en las actividades del Comité de Supervisores Bancarios Europeos;
- b) las autoridades competentes sigan las directrices, recomendaciones, normas y otras medidas acordadas por el Comité de Supervisores Bancarios Europeos e indiquen sus razones en caso de no hacerlo;
- c) los mandatos nacionales otorgados a las autoridades competentes no les impidan ejercer sus funciones en su calidad de miembros del Comité de Supervisores Bancarios Europeos o en virtud de la presente Directiva.

2. El Comité de Supervisores Bancarios Europeos informará al Parlamento Europeo, al Consejo y a la Comisión de los avances logrados en la convergencia de la actividad supervisora cada año, a partir del 1 de enero de 2011.»

5) El artículo 49 se modifica como sigue:

a) en el párrafo primero, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) a los bancos centrales del Sistema Europeo de Bancos Centrales y otros organismos de función similar en calidad de autoridades monetarias, cuando la información sea pertinente para el desempeño de sus respectivas funciones legales, tales como la aplicación de la política monetaria y la correspondiente provisión de liquidez, la supervisión de los sistemas de pago, de compensación y de liquidación, y la defensa de la estabilidad del sistema financiero, y»;

b) se añade el párrafo siguiente:

«En las situaciones de urgencia a que se refiere el artículo 130, apartado 1, los Estados miembros permitirán a las autoridades competentes comunicar información a los bancos centrales del Sistema Europeo de Bancos Centrales, cuando esa información sea pertinente para el desempeño de sus funciones legales, tales como la aplicación de la política monetaria y la correspondiente provisión de liquidez, la supervisión de los sistemas de pago, de compensación y de liquidación, y la defensa de la estabilidad del sistema financiero.»

6) En el artículo 50 se añade el párrafo siguiente:

«En las situaciones de urgencia a que se refiere el artículo 130 apartado 1, los Estados miembros permitirán a las autoridades competentes divulgar la información pertinente a los departamentos a que se refiere el párrafo primero del presente artículo de todos los Estados miembros afectados.»

7) El artículo 57 se modifica como sigue:

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

«a) el capital a efectos del artículo 22 de la Directiva 86/635/CEE —más la correspondiente cuenta de primas de emisión—, en la medida en que se haya desembolsado, sirva plenamente para absorber pérdidas en situaciones normales y, en caso de quiebra o liquidación, tenga menor prelación que todos los demás créditos;»;

b) se añade la siguiente letra:

«c bis) instrumentos distintos de los contemplados en la letra a) que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 63, apartado 2, letras a), c), d) y e), y en el artículo 63 bis;»;

c) el párrafo tercero se sustituye por el texto siguiente:

«A efectos de la letra b), los Estados miembros solo autorizarán que se tengan en cuenta los beneficios intermedios o de fin de ejercicio antes de que se haya tomado una decisión formal si dichos beneficios han sido verificados por responsables del control de las cuentas y se prueba, a satisfacción de las autoridades competentes, que su importe se ha evaluado de acuerdo con los principios enunciados en la Directiva 86/635/CEE y está libre de toda carga previsible y de previsión de dividendos.»

8) En el artículo 61, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«El concepto de fondos propios definido en el artículo 57, letras a) a h), incluirá un máximo de elementos y de cantidades. Los Estados miembros podrán decidir sobre el uso de tales elementos y sobre la deducción de elementos que no sean los enumerados en el artículo 57, letras i) a r).»

9) En el artículo 63, apartado 2, se añade el párrafo siguiente:

«Los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra c bis), deberán cumplir los requisitos establecidos en las letras a), c), d) y e) del presente artículo.»

10) Se inserta el artículo siguiente:

## «Artículo 63 bis

1. Los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra c bis), deberán cumplir los requisitos establecidos en los apartados 2 a 5 del presente artículo.

2. Los instrumentos no tendrán fecha de vencimiento o su vencimiento inicial será, como mínimo, de 30 años. Los instrumentos podrán incluir una o varias opciones de compra a entera discreción del emisor, pero no se reembolsarán antes de que transcurran cinco años desde su fecha de emisión. En el supuesto de que las disposiciones que regulen los instrumentos de duración indeterminada prevean un incentivo moderado al reembolso por la entidad de crédito, según determinen las autoridades competentes, dicho incentivo no podrá hacerse efectivo antes de que transcurran diez años desde la fecha de emisión. Las disposiciones que regulen los instrumentos con vencimiento no permitirán ningún incentivo al reembolso en una fecha que no sea la fecha de vencimiento.»

Los instrumentos, con o sin vencimiento, solo podrán rescataarse o reembolsarse con el consentimiento previo de las autoridades competentes. Las autoridades competentes podrán conceder autorización siempre que la solicitud se presente a iniciativa de la entidad de crédito y no se vean indebidamente afectadas ni las condiciones financieras ni las condiciones de solvencia de la entidad de crédito. Las autoridades competentes podrán exigir a las entidades que sustituyan el instrumento por elementos de igual o mejor calidad contemplados en el artículo 57, letras a) o c bis).

Las autoridades competentes exigirán la suspensión del reembolso de los instrumentos con vencimiento si la entidad de crédito no cumple los requisitos de capital establecidos en el artículo 75 y podrán exigir tal suspensión en otro momento basándose en la situación financiera y de solvencia de las entidades de crédito.

La autoridad competente podrá conceder autorización en cualquier momento para el reembolso anticipado de instrumentos con o sin vencimiento en el supuesto de que se produzca una modificación en el régimen fiscal o la clasificación reglamentaria aplicables de dichos instrumentos que no estuviera prevista en la fecha de emisión.

3. Las disposiciones que regulen el instrumento permitirán a la entidad de crédito cancelar, cuando sea necesario, el pago de intereses o dividendos durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo.

No obstante, la entidad de crédito cancelará tales pagos si no cumple los requisitos de capital establecidos en el artículo 75.

Las autoridades competentes podrán exigir la cancelación de tales pagos basándose en la situación financiera y de solvencia de la entidad de crédito. Toda cancelación de este tipo se entenderá sin perjuicio del derecho de la entidad de crédito a sustituir el pago de intereses o dividendos por un pago consistente en alguno de los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra a), siempre que cualquier mecanismo de este tipo permita a la entidad de crédito preservar sus recursos financieros. Dicha sustitución podrá supeditarse a condiciones específicas establecidas por las autoridades competentes.

4. Las disposiciones que regulen el instrumento establecerán que el principal, los intereses o los dividendos impagados sean aptos para absorber pérdidas y no impidan la recapitalización de la entidad de crédito por medio de los mecanismos adecuados elaborados por el Comité de Supervisores Bancarios Europeos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 6.

5. En caso de quiebra o liquidación de la entidad de crédito, los instrumentos tendrán menor prelación que los elementos a que se refiere el artículo 63, apartado 2.

6. El Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices con vistas a la convergencia de las prácticas supervisoras respecto de los instrumentos a que se refieren el apartado 1 del presente artículo y el artículo 57, letra a), y vigilará su aplicación. A más tardar el 31 de diciembre de 2011, la Comisión revisará la aplicación del presente artículo y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado de las propuestas adecuadas para garantizar la calidad de los fondos propios.».

11) En el artículo 65, apartado 1, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

- «a) los intereses minoritarios, a efectos del artículo 21 de la Directiva 83/349/CEE, en caso de que se utilice el método de integración global; los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra c bis), y que den lugar a intereses minoritarios deberán cumplir los requisitos establecidos en las letras a), c), d) y e) del apartado 2 del artículo 63 y en los artículos 63 bis y 66;».

12) El artículo 66 se modifica como sigue:

- a) los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Los elementos contemplados en el artículo 57, letras d) a h), estarán sujetos a los límites siguientes:

- a) el total de los elementos a que se refiere el artículo 57, letras d) a h), se limitará a un máximo equivalente al 100 % de los elementos de las letras a) a c bis), menos los elementos de las letras i), j) y k) de dicho artículo, y
- b) el total de los elementos a que se refiere el artículo 57, letras g) a h), se limitará a un máximo equivalente al 50 % de los elementos de las letras a) a c bis), menos los elementos de las letras i), j) y k) de dicho artículo.

1 bis No obstante lo dispuesto en el apartado 1 del presente artículo, el total de los elementos del artículo 57, letra c bis), estará sujeto a los límites siguientes:

- a) el total de los instrumentos que deban convertirse en situaciones de urgencia, y que puedan convertirse a iniciativa de la autoridad competente, en cualquier momento, sobre la base de la situación financiera y de solvencia del emisor, en elementos contemplados en el artículo 57, letra a), dentro de un intervalo predefinido, se limitará a un máximo equivalente al 50 % de los elementos de las letras a) a c bis), menos los elementos de las letras i), j) y k) de dicho artículo;
- b) con sujeción al límite a que se refiere la letra a) del presente apartado, todos los demás instrumentos se limitarán a un máximo equivalente al 35 % de los elementos de las letras a) a c bis), menos los elementos de las letras i), j) y k) del artículo 57;
- c) con sujeción a los límites a que se refieren las letras a) y b) del presente apartado, los instrumentos con vencimiento y los instrumentos con disposiciones que prevean un incentivo a su reembolso por la entidad de crédito se limitarán a un máximo equivalente al 15 % de los elementos del artículo 57, letras i), j) y k);
- d) la cuantía de los elementos que excedan de los límites establecidos en las letras a), b) y c) estará sujeta al límite fijado en el apartado 1 del presente artículo.

2. El total de los elementos a que se refiere el artículo 57, letras l) a r), se deducirá, en un 50 %, del total de los elementos a que se refieren las letras a) a c bis) menos los elementos de las letras i), j) y k) de dicho artículo, y el otro 50 % del total de los elementos a que se refieren las letras d) a h) del mismo artículo, una vez aplicados los límites establecidos en el apartado 1 del presente artículo. Cuando la mitad del total de los elementos l) a r) del artículo 57 supere el total de los elementos d) a h) de dicho artículo, se deducirá el excedente del total de los elementos a) a c bis) menos los elementos i), j) y k) del mismo artículo. Los elementos a que se refiere la letra r) del artículo 57 no se deducirán si han sido incluidos en el cálculo de exposiciones ponderadas por riesgo a efectos del artículo 75, según lo señalado en la parte 4 del anexo IX.»

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

«4. Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades de crédito, temporalmente y en situaciones de urgencia, a rebasar los límites establecidos en los apartados 1 y 1 bis.»

13) El subtítulo del título V, capítulo 2, sección 2, subsección 2, «Cálculo de los requisitos» se sustituye por «Exigencias en materia de cálculo y de comunicación de la información».

14) En el artículo 74, apartado 2, se añade el párrafo siguiente después del párrafo primero:

«Para la comunicación de estos cálculos por las entidades de crédito, las autoridades competentes aplicarán, a partir del 31 de diciembre de 2012, formatos, periodicidad y fechas de comunicación de la información uniformes. Para facilitar esta situación, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices con miras a la introducción de un formato de información uniforme en la Comunidad antes del 1 de enero de 2012. Los formatos de información estarán en proporción a la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las entidades de crédito.»

15) En el artículo 81, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Las autoridades competentes únicamente reconocerán a una ECAI como elegible a efectos del artículo 80 cuando obtengan garantías de que su metodología de calificación cumple los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia, y de que las calificaciones crediticias resultantes cumplen los requisitos de credibilidad y transparencia. A tal fin, las autoridades competentes tomarán en consideración los criterios técnicos establecidos en la parte 2 del anexo VI. En aquellos casos en que una ECAI se registre como una agencia de calificación crediticia de conformidad con el Reglamento (CE) n° 1007/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, relativo a las agencias de calificación crediticia (\*), las autoridades competentes considerarán que se cumplen los requisitos de objetividad, independencia, revisión continua y transparencia en su método de evaluación.

(\*) DO L 302 de 17.11.2009, p. 1.»

16) El artículo 87 se modifica como sigue:

a) el apartado 11 se sustituye por el texto siguiente:

«11. En los casos en los que las exposiciones en forma de organismo de inversión colectiva (OIC) cumplan los criterios establecidos en el anexo VI, parte 1, puntos 77 y 78, y la entidad de crédito tenga conocimiento de la totalidad o parte de las exposiciones subyacentes del OIC, la entidad de crédito atenderá a dichas exposiciones subyacentes a la hora de calcular los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo y los importes de las pérdidas esperadas de conformidad con los métodos establecidos en la presente subsección. El apartado 12 se aplicará a la parte de las exposiciones subyacentes del OIC de la que la entidad de crédito no tenga conocimiento o no pueda razonablemente esperarse que lo tenga. En particular, se aplicará el apartado 12 en los casos en que para la entidad de crédito suponga una carga indebida examinar las exposiciones subyacentes a fin de calcular los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo y los importes de las pérdidas esperadas según los métodos establecidos en la presente subsección.

Cuando la entidad de crédito no cumpla las condiciones para utilizar los métodos establecidos en la presente subsección en relación con la totalidad o parte de las exposiciones subyacentes del OIC, las exposiciones ponderadas por riesgo y los importes de las pérdidas esperadas se calcularán con arreglo a los siguientes métodos:

- a) en lo que respecta a las exposiciones pertenecientes a la categoría contemplada en el artículo 86, apartado 1, letra e), el método establecido en el anexo VII, parte 1, puntos 19 a 21;
- b) en lo que respecta a todas las demás exposiciones subyacentes, el método establecido en los artículos 78 a 83, con las modificaciones siguientes:
  - i) en relación con las exposiciones sujetas a una ponderación de riesgo específica aplicable a las exposiciones sin calificación o sujetas al nivel de calidad crediticia que arroje la ponderación de riesgo más elevada para una categoría de exposición dada, la ponderación de riesgo se multiplicará por un factor 2, sin que pueda exceder del 1 250 %,
  - ii) en relación con todas las demás exposiciones, la ponderación de riesgo se multiplicará por un factor 1,1 y estará sujeta a un mínimo del 5 %.

Cuando, a efectos de la letra a), la entidad de crédito no pueda distinguir entre exposiciones de acciones no cotizadas, exposiciones de valores participativos negociables en mercados regulados y otras exposiciones de valores participativos, tratará las exposiciones en cuestión como otras exposiciones de renta variable. No obstante lo dispuesto en el artículo 154, apartado 6, cuando estas exposiciones, consideradas conjuntamente con las exposiciones directas de la entidad de crédito dentro de la misma categoría, no sean importantes a tenor de lo dispuesto en el artículo 89, apartado 2, podrá aplicarse

el con la autorización de las autoridades competentes.»;

- b) en el apartado 12, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«Como alternativa al método descrito en el párrafo primero, las entidades de crédito podrán recurrir a un tercero a la hora de calcular y comunicar las exposiciones medias ponderadas por riesgo sobre la base de las exposiciones subyacentes del OIC conforme a los métodos a que se refiere el apartado 11, letras a) y b), siempre que se garantice adecuadamente la corrección del cálculo y de la comunicación, o bien calcular ellas mismas dichas exposiciones.».

- 17) En el artículo 89, apartado 1, la parte introductoria de la letra d) se sustituye por el texto siguiente:

- «d) exposiciones frente a administraciones centrales de los Estados miembros y frente a sus autoridades regionales y locales y organismos administrativos, a condición de que:».

- 18) En el artículo 97, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Las autoridades competentes únicamente reconocerán a una ECAI como elegible a efectos del apartado 1 del presente artículo cuando hayan obtenido garantías del cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 81, teniendo en cuenta los criterios técnicos contemplados en el anexo VI, parte 2, y de que esta posee una capacidad demostrada en el campo de la titulización, lo que podrá ponerse de manifiesto por su amplia aceptación en el mercado. En aquellos casos en que una ECAI se registre como una agencia de calificación crediticia de conformidad con el Reglamento (CE) n° 1060/2009, las autoridades competentes considerarán que se cumplen los requisitos de objetividad, independencia, control permanente y transparencia en su método de evaluación.».

- 19) El artículo 106 se modifica como sigue:

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

«2. Las exposiciones no incluirán:

- a) en el caso de las operaciones de cambio de divisas, las exposiciones asumidas, en el curso normal de la liquidación, durante los dos días laborables siguientes a la realización del pago;
- b) en el caso de las operaciones de compra o de venta de valores, las exposiciones asumidas, en el curso normal de la liquidación, durante los cinco días hábiles posteriores a la fecha del pago, o a la entrega de los valores, si esta fuera anterior;
- c) en caso de las operaciones de pago, incluida la ejecución de servicios de pago, compensación y liquidación en cualquier divisa y corresponsalía bancaria, o servicios de compensación, liquidación y custodia

de instrumentos financieros a la clientela, la recepción con retraso de fondos y otras exposiciones derivadas de la actividad con la clientela que no se prolonguen más allá del siguiente día hábil, ni

- d) en caso de las operaciones de pago, incluida la ejecución de servicios de pago, compensación y liquidación en cualquier divisa y corresponsalía bancaria, las exposiciones intradía frente a las entidades que facilitan esos servicios.

El Comité de Supervisores Bancarios Europeos formulará directrices con objeto de fomentar la convergencia de las prácticas supervisoras en la aplicación de las excepciones contempladas en las letras c) y d).»;

- b) se añade el apartado siguiente:

«3. A fin de determinar la existencia de un grupo de clientes vinculados entre sí, en relación con las exposiciones a que se refiere el artículo 79, apartado 1, letras m), o) y p), y en los casos en que exista una exposición a activos subyacentes, la entidad de crédito evaluará el sistema, sus exposiciones subyacentes, o ambas cosas. A tal fin, la entidad de crédito evaluará el contenido económico y los riesgos inherentes a la estructura de la operación.».

- 20) El artículo 107 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 107

A efectos del cálculo del valor de las exposiciones de conformidad con la presente sección, también se entenderá por "entidad de crédito" toda empresa pública o privada, incluidas sus sucursales, que se ajuste a la definición de "entidad de crédito" y haya sido autorizada en un tercer país.».

- 21) El artículo 110 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 110

1. Las entidades de crédito notificarán a las autoridades competentes la siguiente información acerca de cada uno de los grandes riesgos, incluidos los que estén exentos de la aplicación del:

- a) la identidad del cliente o del grupo de clientes vinculados frente al cual la entidad de crédito haya asumido un gran riesgo;
- b) el valor de la exposición antes de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito, cuando proceda;
- c) en su caso, el tipo de cobertura del riesgo de crédito con garantías reales o personales;
- d) el valor de la exposición después de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito, calculado a efectos de lo previsto en el apartado 1 del artículo 111.

En el supuesto de que una entidad de crédito esté sujeta a lo previsto en los artículos 84 a 89, se pondrán a disposición de las autoridades competentes sus 20 mayores riesgos en base consolidada, con exclusión de aquellos que estén exentos de la aplicación del artículo 111, apartado 1.

2. Los Estados miembros dispondrán que la notificación se efectúe, como mínimo, dos veces al año. Las autoridades competentes aplicarán, a partir del 31 de diciembre de 2012, formatos, periodicidad y fechas uniformes de comunicación de la información. Para facilitar esta situación, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices con miras a la introducción de un formato uniforme de información en la Comunidad antes del 1 de enero de 2012. Los formatos de información estarán en proporción a la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las entidades de crédito.

3. Los Estados miembros exigirán a las entidades de crédito que analicen, en la medida de lo posible, sus exposiciones frente a emisores de garantías reales, proveedores de garantías personales y activos subyacentes conforme a lo dispuesto en el artículo 106, apartado 3, a fin de determinar posibles concentraciones y que, en su caso, adopten medidas y notifiquen cualquier constatación significativa a su autoridad competente.».

22) El artículo 111 se modifica como sigue:

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

«1. Ninguna entidad de crédito podrá asumir frente a un cliente o grupo de clientes vinculados entre sí una exposición cuyo valor exceda del 25 % de sus fondos propios, después de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito de conformidad con los artículos 112 a 117.

Cuando ese cliente sea una institución o cuando el grupo de clientes vinculados incluya una o varias instituciones, dicho valor no rebasará el 25 % de los fondos propios de la entidad de crédito o 150 millones EUR, si esta fuera más elevada, siempre que la suma de los valores de las exposiciones frente a todos los clientes vinculados entre sí que no sean instituciones, después de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito de conformidad con los artículos 112 a 117, no rebase el 25 % de los fondos propios de la entidad de crédito.

Cuando el importe de 150 millones EUR sea superior al 25 % de los fondos propios de la entidad de crédito, el valor de la exposición, después de tener en cuenta el efecto de la reducción del riesgo de crédito de conformidad con los artículos 112 a 117, no deberá rebasar un límite razonable en términos de fondos propios de la entidad de crédito. Este límite será determinado por las entidades de crédito, de forma coherente con las políticas y los procedimientos mencionados en el anexo V, punto 7, para afrontar y controlar el riesgo de concentración, y no será superior al 100 % de los fondos propios de la entidad de crédito.

Los Estados miembros podrán fijar un límite inferior a 150 millones EUR, en cuyo caso informarán de ello a la Comisión.»;

- b) los apartados 2 y 3 quedan suprimidos;
- c) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. Las entidades de crédito se atenderán en todo momento al límite pertinente establecido en el apartado 1. Si, en un caso excepcional, las exposiciones superasen dicho límite, se notificará inmediatamente el valor de la exposición a las autoridades competentes, que podrán conceder a la entidad de crédito, si así lo justifican las circunstancias, un período de tiempo limitado para atenerse al límite.

Cuando sea aplicable el importe de 150 millones EUR mencionado en el apartado 1, las autoridades competentes podrán autorizar, en función de cada caso, que se pueda rebasar el límite del 100 % en términos de recursos propios de la entidad de crédito.».

23) El artículo 112 se modifica como sigue:

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

«2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3 del presente artículo, cuando se permita, conforme a los artículos 113 a 117, el reconocimiento de las coberturas del riesgo de crédito mediante garantías reales o personales, este se supeditará al cumplimiento de los requisitos de admisibilidad y otros requisitos mínimos establecidos en los artículos 90 a 93.»;

b) se añade el apartado siguiente:

«4. A efectos de la presente sección, las entidades de crédito no tendrán en cuenta las garantías reales a que se refiere el anexo VIII, parte 1, puntos 20 a 22, salvo que esté permitido en virtud del artículo 115.».

24) El artículo 113 se modifica como sigue:

a) se suprimen los apartados 1 y 2;

b) el apartado 3 se modifica como sigue:

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

«3. Las siguientes exposiciones quedarán exentas de la aplicación del artículo 111, apartado 1:»;

ii) las letras e) y f) se sustituyen por el texto siguiente:

«e) los activos que constituyan créditos frente a administraciones regionales o autoridades locales de los Estados miembros, si dichos créditos recibiesen una ponderación de riesgo del 0 % con arreglo a los artículos 78 a 83, y otras exposiciones frente a dichas administraciones regionales o autoridades locales o garantizadas por ellas, si los créditos frente a las mismas recibiesen una ponderación de riesgo del 0 % con arreglo a los artículos 78 a 83;

- f) las exposiciones frente a las contrapartes a las que se refieren el apartado 7 o el apartado 8 del artículo 80, si recibiesen una ponderación de riesgo del 0 % con arreglo a los artículos 78 a 83; las exposiciones que no cumplan estos criterios, estén o no exentas del artículo 111, apartado 1, se considerarán exposiciones frente a terceros;»
- iii) la letra i) se sustituye por el texto siguiente:
- «i) las exposiciones derivadas de facilidades de descubierto no utilizadas que se clasifiquen como elementos de las cuentas de orden de riesgo bajo en el anexo II, siempre que se haya pactado con el cliente o grupo de clientes vinculados entre sí que únicamente podrá hacerse uso de las facilidades cuando se haya comprobado que ello no causará el rebasamiento del límite aplicable con arreglo al artículo 111, apartado 1.»
- iv) se suprimen las letras j) a t),
- v) se suprimen los párrafos tercero, cuarto y quinto;
- c) se añade el apartado siguiente:
- «4. Los Estados miembros podrán excluir total o parcialmente de la aplicación del artículo 111, apartado 1, las exposiciones siguientes:
- a) los bonos garantizados definidos en el anexo VI, parte 1, puntos 68, 69 y 70;
- b) los activos que constituyan créditos frente a administraciones regionales o autoridades locales de los Estados miembros, si dichos créditos recibiesen una ponderación de riesgo del 20 % con arreglo a los artículos 78 a 83, y otras exposiciones frente a dichas administraciones regionales o autoridades locales o garantizadas por ellas, si los créditos frente a las mismas recibiesen una ponderación de riesgo del 20 % con arreglo a los artículos 78 a 83;
- c) no obstante lo dispuesto en la letra f) del apartado 3 del presente artículo, las exposiciones, incluidas las participaciones o cualquier otro tipo de posición, asumidas por una entidad de crédito frente a su empresa matriz, a las demás filiales de la empresa matriz o a sus propias filiales, siempre y cuando dichas empresas estén incluidas en la supervisión en base consolidada a que esté sometida la propia entidad de crédito, de conformidad con la presente Directiva o con normas equivalentes vigentes en un tercer país; las exposiciones que no cumplan estos criterios, estén o no exentas del artículo 111, apartado 1, se considerarán exposiciones frente a terceros;
- d) los activos que constituyan créditos u otras exposiciones, incluidas las participaciones o cualquier otro tipo de posición, frente a entidades de crédito regionales o centrales a las que, en virtud de disposiciones legales o estatutarias, la entidad de crédito esté asociada dentro de una red, y a las que, en aplicación de dichas disposiciones, corresponda efectuar la compensación de los activos líquidos dentro de dicha red;
- e) los activos que constituyan créditos u otras exposiciones frente a entidades de crédito asumidas por entidades de crédito que operen en condiciones no competitivas otorgando préstamos al amparo de programas legislativos o de sus estatutos a fin de fomentar sectores económicos específicos, bajo alguna forma de supervisión pública y con restricciones sobre el uso de los préstamos, siempre que las exposiciones correspondientes se deriven de los préstamos de este tipo transmitidos a los beneficiarios a través de otras entidades de crédito;
- f) los activos que constituyan créditos u otras exposiciones frente a instituciones, a condición de que estas exposiciones no representen fondos propios de dichas instituciones, no se prolonguen más allá del siguiente día hábil y no estén denominadas en una de las principales monedas comerciales;
- g) los activos que constituyan créditos sobre los bancos centrales en forma de reservas mínimas exigidas que se posean en dichos bancos centrales, denominados en su moneda nacional;
- h) los activos que constituyan créditos sobre las administraciones centrales en forma de requisitos legales en materia de liquidez que se posean en valores estatales y que estén denominados y financiados en su moneda nacional, a condición de que, a discreción de la autoridad competente, la evaluación crediticia de estas administraciones centrales, asignada por una ECAI reconocida, sea equivalente al grado de inversión;
- i) el 50 % de los créditos documentarios que figuren en las cuentas de orden con riesgo medio/bajo y de las facilidades de crédito no utilizadas que figuren en las cuentas de orden con riesgo medio/bajo que se mencionan en el anexo II y, previo acuerdo de las autoridades competentes, el 80 % de las garantías distintas de las establecidas sobre créditos distribuidos, que tengan un fundamento legal o reglamentario y que las sociedades de garantía recíproca con estatuto de entidad de crédito ofrezcan a sus clientes afiliados;
- j) las garantías legalmente exigidas utilizadas cuando se paga al prestatario de la hipoteca, antes del registro definitivo de la hipoteca en el registro de la propiedad, un préstamo hipotecario financiado mediante la emisión de obligaciones hipotecarias, siempre y cuando no se utilice la garantía como medio para reducir el riesgo al calcular los activos ponderados por riesgo.»
- 25) El artículo 114 se modifica como sigue:
- a) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:
- «1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3 del presente artículo, a la hora de calcular el valor de las exposiciones a efectos del artículo 111, apartado 1, las entidades de crédito podrán utilizar el “valor de exposición completamente ajustado” calculado con arreglo a los artículos 90 a 93, tomando en consideración la reducción del riesgo de crédito, los ajustes de volatilidad y cualquier desfase de vencimiento (E\*)»;

b) el apartado 2 se modifica como sigue:

i) el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3 del presente artículo, podrá autorizarse que una entidad de crédito a la que se permita utilizar estimaciones propias de LGD y de los factores de conversión para una categoría de exposiciones con arreglo a los artículos 84 a 89 reconozca, al calcular el valor de las exposiciones a los fines del artículo 111, apartado 1, los efectos de las garantías reales de naturaleza financiera en sus exposiciones cuando pueda calcular dichos efectos, a satisfacción de las autoridades competentes, con independencia de otros aspectos pertinentes para LGD.»

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

«Las entidades de crédito autorizadas a utilizar estimaciones propias de LGD y de los factores de conversión para una categoría de exposiciones con arreglo a los artículos 84 a 89 y que no calculen el valor de sus exposiciones mediante el método contemplado en el párrafo primero del presente apartado podrán aplicar el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera o el enfoque previsto en el artículo 117, apartado 1, letra b), a la hora de calcular el valor de las exposiciones.»

c) el apartado 3 se modifica como sigue:

i) el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Toda entidad de crédito que aplique el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera o a la que se permita emplear el método contemplado en el apartado 2 del presente artículo para calcular el valor de las exposiciones a efectos del artículo 111, apartado 1, llevará a cabo pruebas de tensión periódicas de sus concentraciones de riesgos de crédito, especialmente en relación con el valor realizable de cualquier garantía real aceptada.»

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

«En caso de que tal prueba de tensión indique un valor realizable de la garantía real aceptada inferior al que se permitiría tener en cuenta aplicando el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera o el método contemplado en el apartado 2 del presente artículo, según proceda, se reducirá correspondientemente el valor de la garantía real que se permite reconocer para calcular el valor de las exposiciones a efectos del artículo 111, apartado 1.»

iii) en el párrafo quinto, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) políticas y procedimientos en el caso de que una prueba de tensión indique un valor realizable de la garantía real inferior al tenido en cuenta al aplicar el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera o el método contemplado en el apartado 2, así como»;

d) se suprime el apartado 4.

26) El artículo 115 se sustituye por el texto siguiente:

#### «Artículo 115

1. A efectos de la presente sección, las entidades de crédito podrán reducir el valor de exposición en un 50 %, como máximo, del valor de los bienes inmuebles residenciales considerados, siempre que se cumpla una de las dos condiciones siguientes:

- que la exposición esté garantizada con hipotecas sobre bienes inmuebles residenciales o con acciones en sociedades finlandesas constructoras de viviendas que actúen con arreglo a la Ley finlandesa de 1991 sobre las sociedades constructoras de viviendas o a la legislación posterior equivalente;
- que la exposición esté vinculada a operaciones de arrendamiento financiero en virtud de las cuales el arrendador mantenga la plena propiedad del bien residencial arrendado mientras el arrendatario no haya ejercido su opción de compra.

El valor del bien inmueble se calculará, a satisfacción de las autoridades competentes, sobre la base de normas de tasación prudentes establecidas por ley o mediante disposiciones reglamentarias o administrativas. La tasación se realizará como mínimo cada tres años en el caso de bienes inmuebles residenciales.

A efectos de este apartado, se aplicarán los requisitos contemplados en anexo VII, parte 2, punto 8, y en el anexo VIII, parte 3, puntos 62 a 65.

Por "bien inmueble residencial" se entenderá cualquier vivienda que el propietario vaya a ocupar o a ceder en régimen de arrendamiento.

2. A efectos de la presente sección, las entidades de crédito podrán reducir el valor de exposición en un 50 %, como máximo, del valor de los bienes inmuebles comerciales considerados, únicamente en caso de que las autoridades competentes afectadas del Estado miembro en el que estén situados los bienes inmuebles comerciales autoricen que a las exposiciones que figuran a continuación les corresponda una ponderación del 50 % con arreglo a los artículos 78 a 83:

- exposiciones garantizadas con hipotecas sobre oficinas u otros locales comerciales, o con acciones en sociedades finlandesas constructoras de viviendas que actúen con arreglo a la Ley finlandesa de 1991 sobre las sociedades constructoras de viviendas o la legislación posterior equivalente, respecto de oficinas u otros locales comerciales, o
- exposiciones vinculadas a operaciones de arrendamiento financiero inmobiliario relativas a oficinas u otros locales comerciales.

El valor del bien inmueble se calculará, a satisfacción de las autoridades competentes, sobre la base de normas de tasación prudentes establecidas por ley o mediante disposiciones reglamentarias o administrativas.

Los inmuebles comerciales estarán contruidos en su integridad, arrendados y generarán rentas de alquiler adecuadas.»

27) Se suprime el artículo 116.

28) El artículo 117 se modifica como sigue:

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

«1. Cuando una exposición frente a un cliente esté garantizada por un tercero o por una garantía real emitida por un tercero, la entidad de crédito podrá:

a) considerar que la fracción de la exposición que está garantizada se asume frente al garante y no frente al cliente, siempre que a la exposición no garantizada frente al garante corresponda una ponderación de riesgo igual o inferior a la que corresponda a la exposición no garantizada frente al cliente con arreglo a los artículos 78 a 83;

b) considerar que la fracción de la exposición que está cubierta por el valor de mercado de una garantía real reconocida se asume frente al tercero y no frente al cliente, siempre que la exposición esté cubierta por una garantía real y que a la fracción que goce de la cobertura corresponda una ponderación de riesgo igual o inferior a la que corresponda a la exposición no garantizada frente al cliente con arreglo a los artículos 78 a 83;

Las entidades de crédito no aplicarán el enfoque contemplado en la letra b) del párrafo primero en los casos en que exista desfase entre el vencimiento de la exposición y el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito.

A efectos de la presente sección, las entidades de crédito podrán aplicar tanto el Método amplio para las garantías reales de naturaleza financiera como el enfoque previsto en la letra b) del párrafo primero únicamente en los casos en que esté permitido el recurso tanto al Método amplio como al Método simple para las garantías reales de naturaleza financiera a efectos de la letra a) del artículo 75.»;

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

«2. En caso de que la entidad de crédito aplique el apartado 1, letra a)».

29) Se suprime el artículo 119.

30) En el capítulo 2, se añade la sección siguiente:

#### «Sección 7

### **Exposiciones por riesgo de crédito transferido**

#### *Artículo 122 bis*

1. Una entidad de crédito que no sea originadora, espónsor o acreedora original estará expuesta al riesgo de crédito de una posición de titulización en su cartera de negociación o fuera de ella solamente si la entidad originadora, espónsor

o acreedora original ha revelado de manera explícita a la entidad de crédito que se dispone a retener, de manera constante, un interés económico neto significativo que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5 %.

A efectos del presente artículo, se entenderá por “retención de un interés económico significativo”:

a) la retención de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores;

b) en el caso de las titulizaciones de exposiciones renovables, la retención del interés de la originadora del 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas;

c) la retención de exposiciones elegidas al azar, equivalente al 5 % como mínimo del importe nominal de las exposiciones titulizadas, cuando estas exposiciones se hubieran titulado de otro modo en la titulización, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en el origen, o

d) la retención del tramo de primera pérdida y, en caso necesario, otras fracciones que tengan un perfil de riesgo similar o superior a las transferidas o vendidas a los inversores y que no venzan en modo alguno antes que las transferidas o vendidas a los inversores, de modo que la retención equivalga en total al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas.

El interés económico neto se mide en origen y se mantendrá de modo constante. No estará sujeto a ninguna reducción del riesgo de crédito ni a ninguna posición corta ni a ninguna otra cobertura. El interés económico neto estará determinado por el valor teórico correspondiente a los elementos de las cuentas de orden.

A efectos del presente artículo, por “de manera constante” se entenderá que las posiciones, los intereses o las exposiciones retenidos no se cubren ni se venden.

No se procederá a ninguna aplicación múltiple de los requisitos de retención para ninguna titulización.

2. Cuando una entidad de crédito matriz de la UE o una sociedad financiera de cartera matriz de la UE, o una de sus filiales, como originadora o como espónsor, titulice exposiciones de varias entidades de crédito, empresas de inversión u otras entidades financieras incluidas en el ámbito de supervisión de modo consolidado, el requisito mencionado en el apartado 1 podrá cumplirse sobre la base de la situación consolidada de la entidad de crédito matriz de la UE o la sociedad financiera de cartera matriz de la UE vinculadas. El presente apartado solo se aplicará cuando las entidades de crédito, las empresas de inversión o las entidades financieras que crearon las exposiciones titulizadas se hayan comprometido a cumplir los requisitos establecidos en el apartado 6 y faciliten, con tiempo suficiente, a la originadora o espónsor y a la entidad de crédito matriz de la UE o la sociedad financiera de cartera matriz de la UE la información necesaria para cumplir los requisitos mencionados en el apartado 7.



3. El apartado 1 no se aplicará cuando las exposiciones titulizadas constituyan créditos o créditos contingentes frente a, o garantizados de forma total, incondicional e irrevocable por:

- a) administraciones centrales o bancos centrales;
- b) administraciones regionales, autoridades locales y entidades del sector público de los Estados miembros;
- c) instituciones a las que se asigne una ponderación de riesgo del 50 % o inferior con arreglo a los artículos 78 a 83, o
- d) bancos multilaterales de desarrollo.

Lo dispuesto en el apartado 1 no se aplicará a:

- a) las transacciones basadas en un índice claro, transparente y accesible, cuando las entidades de referencia subyacentes sean idénticas a las que elaboran un índice de entidades ampliamente negociado, o sean valores negociables distintos de las posiciones de titulización, o
- b) los préstamos sindicados, los derechos de cobro o las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio, siempre que dichos instrumentos no se utilicen para "reconvertir" o cubrir titulizaciones que entren en el ámbito del apartado 1.

4. Antes de invertir, y a partir de entonces cuando sea oportuno, las entidades de crédito deberán poder demostrar a las autoridades competentes, respecto de cada una de sus posiciones de titulización, que conocen, en su totalidad y en todos sus pormenores, y han aplicado las políticas y los procedimientos formales adecuados a su cartera de negociación y a sus operaciones fuera de ella y en proporción al perfil de riesgo de sus inversiones en posiciones titulizadas para examinar y consignar:

- a) la información divulgada con arreglo al apartado 1 por las entidades originadoras o espónsor para especificar el interés económico neto que mantienen, de forma constante, en la titulización;
- b) las características de riesgo de cada posición de titulización;
- c) las características de riesgo de las exposiciones subyacentes a la posición de titulización;
- d) la reputación y el historial de pérdidas en titulizaciones anteriores de las entidades originadoras o espónsor respecto de las categorías pertinentes de exposición subyacentes a la posición de titulización;
- e) las declaraciones y revelaciones de las entidades originadoras o espónsor, o de sus agentes o asesores, en relación con la diligencia debida respecto de las exposiciones titulizadas y, si procede, de la calidad de la garantía real que respalda las exposiciones titulizadas;
- f) en su caso, las metodologías y conceptos en los que se basa la valoración de las garantías reales que respaldan las exposiciones titulizadas y las políticas adoptadas por la entidad originadora o espónsor con vistas a garantizar la independencia del tasador, y

- g) todas las características estructurales de la titulización que puedan tener una incidencia significativa en la evolución de la posición de titulización de la entidad.

Las entidades de crédito llevarán a cabo periódicamente sus propias pruebas de tensión adecuadas a sus posiciones de titulización. A tal fin, las entidades de crédito podrán servirse de los modelos financieros desarrollados por una ECAI, siempre que puedan demostrar, cuando así se les requiera, que previamente a la inversión velaron debidamente por validar los supuestos pertinentes y estructurar los modelos, así como por entender la metodología, los supuestos y los resultados.

5. Las entidades de crédito distintas de las entidades originadoras, espónsor o acreedoras originales establecerán procedimientos formales adecuados a su cartera de negociación y a sus operaciones fuera de ella y en proporción al perfil de riesgo de sus inversiones en posiciones titulizadas a fin de hacer un seguimiento continuo y oportuno de la información relativa a la evolución de las exposiciones subyacentes a sus posiciones de titulización. Dicha información incluirá, si procede, el tipo de exposiciones, el porcentaje de préstamos que se encuentren en situación de mora desde hace más de 30, 60 y 90 días, las tasas de impago, las tasas de amortización anticipada, los préstamos objeto de ejecución hipotecaria, el tipo y la ocupación de las garantías reales, la distribución de frecuencias de las calificaciones crediticias u otras medidas de la calidad crediticia de las distintas exposiciones subyacentes, la diversificación sectorial y geográfica, y la distribución de frecuencias de los porcentajes de financiación sobre el valor de tasación, con bandas que faciliten un análisis de sensibilidad adecuado. Cuando las exposiciones subyacentes sean a su vez posiciones de titulización, las entidades de crédito tendrán la información indicada en el presente apartado no solo sobre los tramos de titulización subyacentes, como el nombre del emisor y la calidad crediticia, sino también sobre las características y el rendimiento de los conjuntos subyacentes a esos tramos de titulización.

Las entidades de crédito poseerán un conocimiento profundo de todas las características estructurales de una transacción de titulización que pudieran tener efecto material en el rendimiento de sus exposiciones a la transacción, como los desencadenantes contractuales en cascada y conexos, los respaldos de los créditos, los refuerzos de liquidez, los desencadenantes del valor de mercado y la definición de incumplimiento específica para cada trato.

En el supuesto de que las condiciones de los apartados 4 y 7 y del presente apartado no se satisfagan en relación con algún aspecto sustancial en razón de una negligencia u omisión de la entidad de crédito, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes impongan una ponderación de riesgo adicional proporcionada, no inferior al 250 % de la ponderación de riesgo (con un límite máximo del 1 250 %), que, excepto por lo que respecta a este apartado, se aplicará a las posiciones de titulización pertinentes, con arreglo a lo previsto en el anexo IX, parte 4, y aumentarán progresivamente la ponderación de riesgo con cada infracción subsiguiente de las disposiciones en materia de diligencia debida. Las autoridades competentes tendrán en cuenta las excepciones para determinadas titulizaciones previstas en el apartado 3, reduciendo la ponderación de riesgo que, de otro modo, impondría en virtud del presente artículo con respecto a una titulización a la que es aplicable el apartado 3.

6. Las entidades de crédito originadoras y espónsor aplicarán a las exposiciones que vayan a titular los mismos criterios sólidos y bien definidos de concesión de créditos, de conformidad con lo previsto en anexo V, punto 3, que apliquen a las exposiciones que vayan a mantener en su cartera. A tal fin, las entidades de crédito originadoras y espónsor aplicarán unos mismos procedimientos de aprobación y, si procede, modificación, renovación y refinanciación de créditos. Las entidades de crédito aplicarán igualmente unos mismos parámetros de análisis a las participaciones o suscripciones en emisiones de titulización adquiridas a terceros, vayan a mantener dichas participaciones o suscripciones dentro o fuera de su cartera de negociación.

En el supuesto de que no se cumplan las condiciones del párrafo primero del presente apartado, la entidad de crédito originadora no aplicará lo dispuesto en el artículo 95, apartado 1, y esta entidad de crédito originadora no podrá excluir las exposiciones titulizadas en el cálculo de sus requisitos de capital con arreglo a la presente Directiva.

7. Las entidades de crédito originadoras y espónsor comunicarán a los inversores el nivel de su compromiso, conforme al apartado 1, de mantener un interés económico neto en la titulización. Las entidades de crédito originadoras y espónsor se cerciorarán de que los posibles inversores puedan acceder fácilmente a todos los datos pertinentes sobre la calidad crediticia y la evolución de las distintas exposiciones subyacentes, los flujos de tesorería y las garantías reales que respaldan una exposición de titulización, así como a cuanta información resulte necesaria para realizar pruebas de tensión minuciosas y documentadas respecto de los flujos de caja y el valor de las garantías reales que respaldan las exposiciones subyacentes. A tal efecto, los datos pertinentes se determinarán en la fecha de la titulización o, si procede debido a la naturaleza de la titulización, después de esa fecha.

8. Los apartados 1 a 7 se aplicarán a las nuevas titulizaciones emitidas el 1 de enero de 2011 o a partir de esta misma fecha. A partir del 31 de diciembre de 2014, los apartados 1 a 7 se aplicarán a las titulizaciones ya existentes en caso de que se añadan nuevas exposiciones subyacentes o se sustituyan las existentes después de dicha fecha. Las autoridades competentes podrán decidir suspender temporalmente los requisitos mencionados en los apartados 1 y 2 durante períodos de crisis general de liquidez en el mercado.

9. Las autoridades competentes divulgarán la información siguiente:

- a) el 31 de diciembre de 2010 a más tardar, los criterios generales y los métodos adoptados para comprobar el cumplimiento de lo dispuesto en los apartados 1 a 7;
- b) no obstante lo dispuesto en la sección 2 del capítulo 1, una sucinta descripción del resultado del examen de supervisión y la descripción de las medidas impuestas en los casos de incumplimiento de lo dispuesto en los apartados 1 a 7, anualmente a partir del 31 de diciembre de 2011.

La obligación establecida en el presente apartado estará sujeta a lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 144.

10. El Comité de Supervisores Bancarios Europeos informará anualmente a la Comisión acerca de la observancia del presente artículo por las autoridades competentes. El Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices para la convergencia de las prácticas de supervisión por lo que se refiere al presente artículo, incluidas las medidas adoptadas en caso de incumplimiento de las obligaciones en materia de diligencia debida y gestión del riesgo.».

31) El artículo 129 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:
  - «b) planificación y coordinación de las actividades de supervisión en situaciones normales, en relación, entre otras, con las actividades contempladas en los artículos 123, 124 y 136, en el capítulo 5 y en el anexo V, en colaboración con las autoridades competentes implicadas;
  - c) planificación y coordinación de las actividades de supervisión, en colaboración con las autoridades competentes implicadas y, en su caso, con los bancos centrales, en situaciones de urgencia o en previsión de tales situaciones, en particular, una evolución adversa de las entidades de crédito o de los mercados financieros valiéndose, siempre que sea posible, de los canales de comunicación específicos existentes para facilitar la gestión de crisis.

La planificación y coordinación de las actividades de supervisión a que se refiere la letra c) incluirá las medidas excepcionales contempladas en el artículo 132, apartado 3, letra b), la elaboración de evaluaciones conjuntas, la instrumentación de planes de emergencia y la comunicación al público.»;

b) se añade el apartado siguiente:

«3. El supervisor en base consolidada y las autoridades competentes responsables de la supervisión de las filiales de una entidad de crédito matriz de la UE o de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE en un Estado miembro harán cuanto esté en su poder por alcanzar una decisión conjunta sobre la aplicación de los artículos 123 y 124 para determinar la adecuación del nivel consolidado de fondos propios que posea el grupo en relación con su situación financiera y perfil de riesgo y el nivel de fondos propios necesario para la aplicación del artículo 136, apartado 2, a cada una de las entidades del grupo bancario y en base consolidada.

La decisión conjunta se adoptará en un plazo de cuatro meses a partir de la presentación por el supervisor en base consolidada, a las demás autoridades competentes pertinentes, de un informe que incluya la evaluación de riesgos del grupo, de conformidad con los artículos 123 y 124. La decisión conjunta también tomará debidamente en consideración la evaluación de riesgo de las filiales realizada por las autoridades competentes pertinentes con arreglo a los artículos 123 y 124.

La decisión conjunta se expondrá en un documento que contenga la decisión plenamente motivada y que el supervisor en base consolidada remitirá a la entidad de crédito matriz de la UE. En caso de desacuerdo, el supervisor en base consolidada, a petición de cualquiera de las demás autoridades competentes afectadas, consultará al Comité de Supervisores Bancarios Europeos. El supervisor en base consolidada podrá consultar al Comité de Supervisores Bancarios Europeos por iniciativa propia.

En ausencia de la referida decisión conjunta entre las autoridades competentes en el plazo de cuatro meses, el supervisor en base consolidada adoptará la decisión respecto a la aplicación de los artículos 123 y 124 y el artículo 136, apartado 2, sobre una base consolidada, tras tomar debidamente en consideración la evaluación de riesgo de las filiales realizada por las autoridades competentes pertinentes.

Las autoridades competentes respectivas, responsables de la supervisión de las filiales de una entidad de crédito matriz de la UE o de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE tomarán una decisión sobre la aplicación de los artículos 123 y 124 y el artículo 136, apartado 2, sobre una base individual o subconsolidada, tras tomar debidamente en consideración las observaciones y las reservas manifestadas por el supervisor en base consolidada.

Las decisiones se expondrán en un documento que contenga las decisiones plenamente motivadas y tendrán en cuenta la evaluación de riesgo, las observaciones y las reservas manifestadas por las demás autoridades competentes a lo largo del período de cuatro meses. El supervisor en base consolidada remitirá el documento a todas las autoridades competentes afectadas y a la entidad de crédito matriz de la UE.

Cuando se haya consultado al Comité de Supervisores Bancarios Europeos, todas las autoridades competentes tomarán en consideración el dictamen recibido, y explicarán toda variación significativa respecto del mismo.

Se reconocerá el carácter determinante de la decisión conjunta a que se refiere el párrafo primero y de las decisiones adoptadas por las autoridades competentes a falta de una decisión conjunta, y serán aplicadas por las autoridades competentes en los Estados miembros considerados.

La decisión conjunta a que se refiere el párrafo primero y las decisiones adoptadas a falta de una decisión conjunta de conformidad con los párrafos cuarto y quinto serán actualizadas cada año o, en circunstancias excepcionales, cuando una autoridad competente responsable de la supervisión de filiales de una entidad de crédito matriz de la UE o una sociedad financiera de cartera matriz de la UE presenten al supervisor en base consolidada una solicitud por escrito completamente razonada de que se actualice la decisión sobre la aplicación del artículo 136, apartado 2. En el segundo caso, podrán encargarse de la actualización de modo bilateral el supervisor en base consolidada y la autoridad competente que haya presentado la solicitud.

El Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices para la convergencia de las prácticas de supervisión por lo que se refiere al proceso de decisión conjunta mencionado en el presente apartado y por lo que se refiere a la aplicación de los artículos 123 y 124 y del artículo 136, apartado 2, con objeto de facilitar las decisiones conjuntas.».

32) En el artículo 130, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Cuando surja una situación de urgencia, en particular una evolución adversa de los mercados financieros, que pueda comprometer la liquidez en el mercado y la estabilidad del sistema financiero de cualquier Estado miembro en el que hayan sido autorizadas entidades de un grupo o en el que estén establecidas sucursales significativas según se contemplan en el artículo 42 bis, el supervisor en base consolidada alertará, con sujeción a lo dispuesto en el capítulo 1, sección 2, tan pronto como sea posible, a las autoridades contempladas en el párrafo cuarto del artículo 49 y el artículo 50, y les comunicará toda la información que resulte esencial para el desempeño de sus funciones. Estas obligaciones incumbirán a todas las autoridades competentes contempladas en los artículos 125 y 126 y a la autoridad competente contemplada en el artículo 129, apartado 1.

Si la autoridad a que se refiere el párrafo cuarto del artículo 49 tiene conocimiento de una situación como la descrita en el párrafo primero del presente apartado, alertará tan pronto como sea posible a las autoridades competentes a que se refieren los artículos 125 y 126.

Cuando sea posible, la autoridad competente y la autoridad a que se refiere el párrafo cuarto del artículo 49 utilizarán los canales de comunicación específicos existentes.».

33) Se inserta el artículo siguiente:

«Artículo 131 bis

1. El supervisor en base consolidada establecerá “colegios de supervisores” con el objeto de facilitar el ejercicio de las tareas a que se refieren el artículo 129 y el artículo 130, apartado 1, y, de conformidad con los requisitos de confidencialidad del apartado 2 del presente artículo y con el Derecho Comunitario, velará, en su caso, por establecer una coordinación y una cooperación adecuadas con las autoridades competentes de terceros países.

Los colegios de supervisores constituirán el marco en el que el supervisor en base consolidada y a las demás autoridades competentes implicadas desarrollen las siguientes tareas:

- a) intercambiar información;
- b) acordar la atribución voluntaria de tareas y delegación voluntaria de responsabilidades si procede;
- c) establecer programas de examen prudencial basados en una evaluación de riesgos del grupo, con arreglo al artículo 124;
- d) aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación de requisitos prudenciales innecesarios, concretamente en relación con las solicitudes de información a que se refieren el artículo 130, apartado 2 y el artículo 132, apartado 2;

- e) aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales previstos en la presente Directiva en todas las entidades de un grupo bancario, sin perjuicio de las opciones y facultades que ofrece la legislación comunitaria;
- f) aplicar el artículo 129, apartado 1, letra c), atendiendo a la labor realizada en otros foros que puedan constituirse en este ámbito.

Las autoridades competentes que formen parte de los colegios de supervisores colaborarán estrechamente entre sí. Las exigencias en materia de confidencialidad previstas en la sección 2 del capítulo 1 no impedirán el intercambio de información confidencial entre autoridades competentes en el seno de los colegios de supervisores. El establecimiento y el funcionamiento de colegios de supervisores no afectarán a los derechos y deberes de las autoridades competentes en virtud de la presente Directiva.

2. El establecimiento y el funcionamiento de los colegios se basarán en los acuerdos escritos a que se refiere el artículo 131, determinados por el supervisor en base consolidada previa consulta a las autoridades competentes afectadas.

El Comité de Supervisores Bancarios Europeos elaborará directrices sobre el funcionamiento operativo de los colegios, también en relación con el artículo 42 bis, apartado 3.

En los colegios de supervisores podrán participar las autoridades competentes responsables de la supervisión de las filiales de una entidad de crédito matriz de la UE o de una sociedad financiera de cartera matriz de la UE, y las autoridades competentes de un país de acogida en el que estén establecidas sucursales significativas, según se contemplan en el artículo 42 bis, bancos centrales en su caso, así como, si procede, autoridades competentes de terceros países, con sujeción a requisitos de confidencialidad que sean equivalentes, a juicio de todas las autoridades competentes, a los requisitos estipulados en la sección 2 del capítulo 1.

El supervisor en base consolidada presidirá las reuniones del colegio y decidirá qué autoridades competentes participan en las distintas reuniones o actividades del colegio. El supervisor en base consolidada mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, por anticipado, de la organización de dichas reuniones, de las principales cuestiones que se van a tratar y de las actividades que se han de considerar. El supervisor en base consolidada también mantendrá a todos los miembros del colegio plenamente informados, de manera oportuna, de las acciones adoptadas en las reuniones o de las medidas ejecutadas.

La decisión del supervisor en base consolidada atenderá a la pertinencia, para las citadas autoridades, de la actividad de supervisión que vaya a planificarse o coordinarse, en particular la incidencia potencial en la estabilidad del sistema financiero de los Estados miembros afectados a que se refiere el artículo 40, apartado 3, y las obligaciones contempladas en el artículo 42 bis, apartado 2.

El supervisor en base consolidada informará al Comité de Supervisores Bancarios Europeos, con sujeción a las exigencias en materia de confidencialidad previstas en la sección 2 del capítulo 1, de las actividades del colegio de supervisores, especialmente las desarrolladas en situaciones de urgencia, y comunicará a dicho Comité toda información que resulte de particular interés a efectos de la convergencia de la actividad supervisora.».

34) El artículo 132 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, letra d), la referencia al artículo 136 se sustituye por una referencia al artículo 136, apartado 1;
- b) en el apartado 3, letra d), la referencia al artículo 136 se sustituye por una referencia al artículo 136, apartado 1.

35) El artículo 150 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, las letras k) y l) se sustituyen por el texto siguiente:
  - «k) la lista y la clasificación de las partidas incluidas en cuentas de orden que figuran en los anexos II y IV;
  - l) el ajuste de las disposiciones de los anexos III y V a XII atendiendo a la evolución de los mercados financieros, en particular en cuanto a nuevos productos financieros, o de las normas o requisitos contables establecidos de conformidad con la legislación comunitaria, o con fines de convergencia de las prácticas supervisoras.»;
- b) en el apartado 2, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:
  - «c) aclaración de las exenciones previstas en el artículo 113.».

36) En el artículo 153, el párrafo tercero se sustituye por el texto siguiente:

«En la estimación de los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo a efectos del anexo VI, parte 1, punto 4, hasta el 31 de diciembre de 2015 se asignará la misma ponderación de riesgo en relación con las exposiciones frente a las administraciones centrales de los Estados miembros o los bancos centrales denominadas y financiadas en la divisa nacional de cualquier Estado miembro que la que se aplicaría a tales exposiciones denominadas y financiadas en sus respectivas divisas nacionales.».

37) En el artículo 154, se añaden los apartados siguientes:

«8. Las entidades de crédito que, el 31 de diciembre de 2010 a más tardar, no se atengan a los límites establecidos en el artículo 66, apartado 1 bis, elaborarán estrategias y procedimientos en relación con las medidas necesarias para subsanar esa situación antes de las fechas fijadas en el apartado 9 del presente artículo.

Dichas medidas se someterán a revisión de conformidad con el artículo 124.

9. Los instrumentos que, a 31 de diciembre de 2010, se considerasen equivalentes, con arreglo a la normativa nacional, a los elementos a que se refiere el artículo 57, letras a), b) y c), pero que no estén comprendidos en el artículo 57, letra a), o que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 63 bis, se considerarán cubiertos por el artículo 57, letra c bis), hasta el 31 de diciembre de 2040, con sujeción a los siguientes límites:

- a) hasta el 20 % de la suma de las letras a) a c bis) del artículo 57, menos la suma de las letras i), j) y k) del artículo 57 entre 10 y 20 años después del 31 de diciembre de 2010;
- b) hasta el 10 % de la suma de las letras a) a c bis) del artículo 57, menos la suma de las letras i), j) y k) del artículo 57 entre 20 y 30 años después del 31 de diciembre de 2010.

El Comité de Supervisores Bancarios Europeos hará un seguimiento, hasta el 31 de diciembre de 2010, de la emisión de estos instrumentos.

10. A efectos de la sección 5, los activos que constituyan créditos y otras exposiciones frente a entidades de crédito, asumidos antes del 31 de diciembre de 2009, seguirán considerándose sujetos al mismo trato aplicado de conformidad con el artículo 115, apartado 2, y con el artículo 116, al igual que lo estuvieron antes del 7 de diciembre de 2009, pero no más allá del 31 de diciembre de 2012.

11. Hasta el 31 de diciembre de 2012, el período de tiempo a que hace referencia el artículo 129, apartado 3, será de seis meses.».

38) El artículo 156 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 156

La Comisión, en cooperación con los Estados miembros y teniendo en cuenta la contribución del Banco Central Europeo, supervisará periódicamente si la presente Directiva tomada en su conjunto, así como la Directiva 2006/49/CE, tiene efectos significativos en el ciclo económico y, habida cuenta de tal examen, considerará si se justifica alguna medida correctora.

A partir de ese análisis, y teniendo en cuenta la contribución del Banco Central Europeo, la Comisión elaborará un informe bienal y lo presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, en su caso, de propuestas apropiadas. Se considerarán adecuadamente las contribuciones de las partes prestatarias y prestamistas cuando se elabore dicho informe.

A más tardar el 31 de diciembre de 2009, la Comisión revisará la presente Directiva tomada en su conjunto para abordar la necesidad de analizar mejor los problemas macroprudenciales y de ofrecer una mejor respuesta ante ellos, incluyendo el examen de:

- a) medidas que atenúen los altibajos del ciclo empresarial, incluida la necesidad de que las entidades de crédito creen “colchones” anticíclicos en épocas de bonanza que puedan utilizarse durante las fases de recesión,
- b) la lógica en la que se basa el cálculo de los requisitos de capital de la presente Directiva, y

- c) medidas adicionales a los requisitos basados en el riesgo para las entidades de crédito, con objeto de contribuir a limitar el desarrollo del apalancamiento en el sistema bancario.

La Comisión presentará un informe sobre estas cuestiones al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, en su caso, de propuestas apropiadas.

La Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo cuanto antes y, en cualquier caso, antes del 31 de diciembre de 2009, un informe sobre la necesidad de introducir reformas adicionales del sistema de supervisión, también de artículos pertinentes de la presente Directiva, junto con las propuestas legislativas apropiadas, de conformidad con el procedimiento aplicable en virtud del Tratado.

A más tardar el 1 de enero de 2011, la Comisión examinará los progresos realizados por el Comité de Supervisores Bancarios Europeos a fin de uniformizar los formatos, la periodicidad y las fechas de presentación de informes según se menciona en el artículo 74, apartado 2. A la luz de dicho examen, la Comisión informará al Parlamento Europeo y al Consejo.

A más tardar el 31 de diciembre de 2011, la Comisión examinará la aplicación de la presente Directiva, prestando especial atención a todos los aspectos de los artículos 68 a 73, a los apartados 7 y 8 del artículo 80 y a su aplicación a la financiación de microcréditos, elaborará un informe al respecto y lo presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas apropiadas.

A más tardar el 31 de diciembre de 2011, la Comisión examinará el artículo 113, apartado 4, estudiando también si las exenciones deben estar sujetas a la facultad de apreciación nacional, elaborará un informe al respecto y lo presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas apropiadas. Por lo que se refiere a la posible eliminación de la facultad de apreciación nacional en virtud del artículo 113, apartado 4, letra c), y su posible aplicación a escala de la UE, el examen tendrá especialmente en cuenta la eficiencia de la gestión del riesgo en el seno del grupo, velando al mismo tiempo por que existan salvaguardias suficientes para garantizar la estabilidad financiera en todos los Estados miembros en los que está constituida una entidad de un grupo.

A más tardar el 31 de diciembre de 2009, la Comisión examinará las medidas destinadas a aumentar la transparencia de los mercados extrabursátiles, incluidos los de permutas de cobertura por incumplimiento crediticio, por ejemplo, mediante la solicitud de compensación a través de una contraparte central, elaborará un informe al respecto y lo presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas apropiadas.

A más tardar el 31 de diciembre de 2009, la Comisión elaborará un informe sobre el impacto previsto del artículo 122 bis y lo presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas apropiadas. La Comisión elaborará su informe previa consulta al Comité de Supervisores Bancarios Europeos. El informe tomará en consideración, en particular, si el requisito mínimo de retención contemplado en el artículo 122 bis, apartado 1, permite

alcanzar el objetivo de hacer coincidir mejor los intereses de los originadores o de los espónsors y de los inversores y refuerza la estabilidad financiera, y si sería adecuado proceder a aumentar el nivel mínimo de retención, habida cuenta de la evolución internacional.

A más tardar el 1 de enero de 2012, la Comisión informará al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación y la eficacia del artículo 122 *bis*, a la luz de la evolución del mercado internacional.».

39) El anexo III se modifica como sigue:

a) en la parte 1, punto 5, se añade la frase siguiente:

«Con arreglo al método establecido en la parte 6 del presente anexo (MMI), todos los conjuntos de operaciones compensables con una única contraparte podrán tratarse como un solo conjunto de operaciones compensables si los valores de mercado negativos simulados de los distintos conjuntos de operaciones compensables se fijan en 0 en la estimación de la exposición esperada (EE).»;

b) en la parte 2, el punto 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Cuando una entidad de crédito compre protección a través de un derivado de crédito para cubrir una exposición de su cartera de inversión o una exposición al RCC, podrá computar sus requisitos de capital respecto del activo cubierto con arreglo al anexo VIII, parte 3, puntos 83 a 92, o, siempre que lo autoricen las autoridades competentes, al anexo VII, parte 1, punto 4, o al anexo VII, parte 4, puntos 96 a 104.

En estos casos, y en el supuesto de que no se aplique la opción prevista en el anexo II, punto 11, segunda frase, de la Directiva 2006/49/CE, el valor de exposición al RCC para estos derivados de crédito se establece en cero.

No obstante, una entidad podrá decidir la inclusión sistemática, a efectos del cálculo de los requisitos de capital por riesgo de crédito de contraparte, de todos los derivados de crédito no incluidos en la cartera de negociación y adquiridos como protección para cubrir una exposición de su cartera de inversión o una exposición al RCC, siempre que la cobertura del riesgo de crédito se reconozca al amparo de la presente Directiva.»;

c) en la parte 5, el punto 15 se sustituye por el texto siguiente:

«15. Por cada emisor de un instrumento de deuda de referencia que constituya la base de una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio habrá un conjunto de posiciones compensables. El tratamiento de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” sobre cestas será el siguiente:

a) la magnitud de una posición de riesgo en un instrumento de deuda de referencia comprendido en una cesta subyacente a una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” será igual al valor nominal efectivo del instrumento de deuda de referencia multiplicado por la duración modificada

del derivado de “n-ésimo impago” con respecto a una variación del diferencial crediticio del instrumento de deuda de referencia;

b) por cada instrumento de deuda de referencia comprendido en una cesta subyacente a una determinada permuta de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” habrá un conjunto de posiciones compensables; las posiciones de riesgo derivadas de distintas permutas de cobertura por incumplimiento crediticio de “n-ésimo impago” no se incluirán en un mismo conjunto de posiciones compensables;

c) el multiplicador RCC aplicable a cada conjunto de posiciones compensables creado por cada instrumento de deuda de referencia de un derivado de “n-ésimo impago” será 0,3 %, para los instrumentos de deuda de referencia con una calificación crediticia efectuada por una ECAI reconocida equivalente a los grados 1 a 3 de calidad crediticia, y 0,6 % si se trata de otros instrumentos de deuda.».

40) El anexo V se modifica como sigue:

a) el punto 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8. Los riesgos derivados de operaciones de titulización en las que la entidad de crédito actúa como inversora, originadora o espónsor, incluidos los riesgos de reputación (como los que se producen en relación con estructuras o productos complejos), se valorarán y controlarán mediante las políticas y los procedimientos pertinentes para asegurarse, en particular, de que el contenido económico de la operación quede plenamente reflejado en las decisiones de evaluación y gestión del riesgo.»;

b) el punto 14 se sustituye por el texto siguiente:

«14. Se establecerán estrategias, políticas, procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, medición, gestión y seguimiento del riesgo de liquidez sobre un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades de crédito mantengan un “colchón” de liquidez de nivel apropiado. Dichas estrategias, políticas, procedimientos y sistemas se adecuarán a las líneas de negocio, divisas y entidades e incluirán mecanismos apropiados de asignación de los costes de liquidez, los beneficios y los riesgos.»;

c) se inserta el punto siguiente:

«14 bis Las estrategias, políticas, procedimientos y sistemas contemplados en el punto 14 habrán de guardar proporción con la complejidad, el perfil de riesgo y el ámbito de actividad de la entidad de crédito y con el nivel de tolerancia al riesgo fijado por su órgano de dirección, y reflejar la importancia de la entidad de crédito en cada uno de los Estados miembros en los que ejerza su actividad. Las entidades de crédito comunicarán la tolerancia al riesgo a todas las líneas de negocio pertinentes.»;

d) el punto 15 se sustituye por el texto siguiente:

- «15. Las entidades de crédito desarrollarán metodologías orientadas a la identificación, medición, gestión y seguimiento de las posiciones de financiación. Estas metodologías englobarán los flujos de tesorería materiales actuales y previstos dentro y derivados de activos, pasivos y partidas de las cuentas de orden, incluidos los pasivos contingentes y la posible incidencia del riesgo de reputación.
16. Las entidades de crédito establecerán una distinción entre los activos pignorados y los activos libres de cargas de los que pueda disponerse en todo momento, especialmente en las situaciones de urgencia. Tomarán asimismo en consideración la persona jurídica en la que estén radicados los activos, el país en el que estén registrados legalmente los activos ya sea en un registro o en una cuenta, así como su elegibilidad, y efectuarán un seguimiento de la forma en que los activos pueden movilizarse de manera oportuna.
17. Las entidades de crédito tomarán asimismo en consideración las limitaciones legales, reglamentarias u operativas a las posibles transferencias de liquidez y de activos libres de cargas y deudas entre entidades, tanto en el interior como fuera del EEE.
18. Las entidades de crédito estudiarán distintas herramientas de reducción del riesgo de liquidez, en particular un sistema de límites y “colchones” de liquidez que permitan afrontar diversas situaciones de tensión, y una estructura de financiación y un acceso a fuentes de financiación adecuadamente diversificados. Estas medidas se someterán a revisión periódicamente.
19. Se estudiarán escenarios alternativos en relación con las posiciones de liquidez y los factores reductores de riesgo y se revisarán periódicamente los supuestos en los que se basen las decisiones relativas a la posición de financiación. A tal efecto, los escenarios alternativos contemplarán, en particular, las partidas de las cuentas de orden y otros pasivos contingentes, incluidos los de entidades especializadas en titulaciones (SSPE) u otras entidades con fines especiales, en relación con las cuales la entidad de crédito actúe en calidad de espónsor o proporcione un apoyo significativo en términos de liquidez.
20. Las entidades de crédito analizarán los efectos potenciales de escenarios alternativos, bien circunscritos a la propia entidad, bien extensivos a todo el mercado o una combinación de ambos. Se tomarán en consideración diferentes horizontes temporales y condiciones con distintos grados de tensión.
21. Las entidades de crédito ajustarán sus estrategias, políticas internas y límites en relación con el riesgo de liquidez y elaborarán planes de emergencia efectivos, atendiendo a los resultados de los escenarios alternativos a que se refiere el punto 19.
22. Para hacer frente a las crisis de liquidez, las entidades de crédito se dotarán de planes de emergencia en los que se establezcan estrategias adecuadas,

junto a las oportunas medidas de aplicación, con objeto de subsanar posibles déficit de liquidez. Estos planes se pondrán a prueba periódicamente, se actualizarán en función de los resultados de los escenarios alternativos previstos en el punto 19, y se comunicarán a la alta dirección y someterán a su aprobación, de modo que las políticas y procedimientos internos puedan adaptarse según corresponda.».

41) En el anexo IX, parte 3, sección 2, se añade el siguiente punto:

- «7 bis Las autoridades competentes tomarán asimismo las medidas necesarias para velar por que, en lo relativo a la calificación crediticia de los instrumentos financieros estructurados, las ECAI deban explicar públicamente de qué manera inciden en sus calificaciones crediticias los resultados de esos activos agrupados.».

42) El anexo XI se modifica como sigue:

a) en el punto 1, la letra e) se sustituye por el texto siguiente:

- «e) la exposición de las entidades de crédito al riesgo de liquidez y la medición y gestión del mismo, incluida la realización de análisis de escenarios alternativos, la gestión de los factores reductores de riesgo (en especial el nivel, la composición y la calidad de los “colchones” de liquidez) y los planes de emergencia efectivos;»;

b) se inserta el punto siguiente:

- «1 bis A efectos de lo dispuesto en la letra e) del punto 1, las autoridades competentes efectuarán periódicamente una evaluación minuciosa de la gestión global del riesgo de liquidez por las entidades de crédito y alentarán el desarrollo de sólidas metodologías internas. Al realizar estos exámenes, las autoridades competentes tomarán en consideración el papel desempeñado por las entidades de crédito en los mercados financieros. Las autoridades competentes de un Estado miembro tomarán debidamente en consideración la posible incidencia de sus decisiones en la estabilidad del sistema financiero de todos los demás Estados miembros afectados.».

43) En el anexo XII, parte 2, punto 3, las letras a) y b) se sustituyen por el texto siguiente:

- «a) información sumaria sobre las condiciones de las principales características de todos los elementos de fondos propios y sus componentes, con inclusión de los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra c bis), los instrumentos en relación con los cuales las disposiciones prevean un incentivo a su reembolso por la entidad de crédito, y los instrumentos sujetos a lo dispuesto en el artículo 154, apartados 8 y 9;

b) el importe de los fondos propios básicos, indicando de forma independiente todos los elementos positivos y deducciones; se indicarán asimismo por separado el importe global de los instrumentos a que se refiere el artículo 57, letra c bis), y de los instrumentos en relación con los cuales las disposiciones prevean un incentivo a su reembolso por la entidad de crédito; estas indicaciones especificarán los instrumentos sujetos a lo dispuesto en el artículo 154, apartados 8 y 9.».

## Artículo 2

**Modificaciones de la Directiva 2006/49/CE**

La Directiva 2006/49/CE queda modificada como sigue:

- 1) En el artículo 12, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Por “fondos propios básicos” se entenderá la suma de las letras a) a c *bis*) menos la suma de las letras i), j) y k) del artículo 57 de la Directiva 2006/48/CE.».

- 2) El artículo 28 se modifica como sigue:

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

«1. Las entidades, salvedad hecha de las empresas de inversión que satisfagan los criterios establecidos en el artículo 20, apartados 2 o 3, de la presente Directiva, supervisarán y controlarán sus grandes exposiciones con arreglo a lo dispuesto en los artículos 106 a 118 de la Directiva 2006/48/CE.»;

- b) se suprime el apartado 3.

- 3) En el artículo 30, el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3, las autoridades competentes podrán permitir que los activos que constituyan derechos de crédito y otras exposiciones frente a empresas de inversión reconocidas de terceros países y cámaras de compensación y mercados reconocidos reciban el mismo trato que el que se establece en el apartado 1 del artículo 111 de la Directiva 2006/48/CE y en el artículo 106, apartado 2, letra c), de dicha Directiva, respectivamente.».

- 4) El artículo 31 se modifica como sigue:

- a) en el párrafo primero, las letras a) y b) se sustituyen por el texto siguiente:

«a) que la exposición no incluida en la cartera de negociación frente al cliente o grupo de clientes de que se trate no superen el límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE, calculado con referencia a los fondos propios según se contemplan en dicha Directiva, de forma que el exceso corresponda en su totalidad a la cartera de negociación;

b) que la entidad cumpla una exigencia adicional de capital por el exceso respecto del límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE, calculada con arreglo al anexo VI de dicha Directiva;»;

- b) en el párrafo primero, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«e) que, cada tres meses, la entidades comuniquen a las autoridades competentes todos los casos en que durante los tres meses anteriores se haya superado el límite establecido en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE.»;

- c) el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«En relación con la letra e), por cada caso en que se haya superado el límite, deberá comunicarse el importe del exceso y el nombre del cliente implicado.».

- 5) En el artículo 32, apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las autoridades competentes definirán procedimientos para impedir que las entidades se sustraigan deliberadamente a las exigencias adicionales de capital que deberían cumplir por las exposiciones superiores al límite fijado en el artículo 111, apartado 1, de la Directiva 2006/48/CE mantenidas durante más de 10 días, mediante transferencias temporales de las exposiciones consideradas a otras empresas, del mismo grupo o no, o mediante transacciones artificiales destinadas a eliminar la exposición durante el período de 10 días y crear una nueva exposición.».

- 6) En el artículo 35 se añade el apartado siguiente:

«6. Se aplicarán a las empresas de inversión los formatos, la periodicidad y las fechas de información uniformes mencionados en el artículo 74, apartado 2, de la Directiva 2006/48/CE.».

- 7) En el artículo 38 se añade el apartado siguiente:

«3. Lo dispuesto en el artículo 42 *bis* —salvedad hecha de su letra a) del apartado 1— de la Directiva 2006/48/CE se aplicará *mutatis mutandis* a la supervisión de las empresas de inversión, salvo que estas últimas satisfagan los criterios establecidos en el artículo 20, apartados 2 y 3, y en el artículo 46, apartado 1, de la presente Directiva.».

- 8) En el artículo 45, apartado 1, la fecha de «31 de diciembre de 2010» se sustituye por la de «31 de diciembre de 2014».

- 9) En el artículo 47, la fecha de «31 de diciembre de 2009» se sustituye por la de «31 de diciembre de 2010» y la referencia a los puntos 4 y 8 del anexo V de la Directiva 93/6/CEE se sustituye por una referencia a los puntos 4 y 8 del anexo VIII.

- 10) En el artículo 48, apartado 1, la fecha de «31 de diciembre de 2010» se sustituye por la de «31 de diciembre de 2014».

## Artículo 3

**Modificación de la Directiva 2007/64/CE**

En el artículo 1, apartado 1, de la Directiva 2007/64/CE, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

- «a) entidades de crédito, a efectos del artículo 4, apartado 1, letra a), de la Directiva 2006/48/CE, incluidas las sucursales, en el sentido del artículo 4, apartado 3, de esa Directiva, ubicadas en la Comunidad, de entidades de crédito que tengan su sede en el interior o, de conformidad con el artículo 38 de esa Directiva, en el exterior de la Comunidad;».



*Artículo 4***Transposición**

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva a más tardar el 31 de octubre de 2010.

Los Estados miembros aplicarán dichas disposiciones a partir del 31 de diciembre de 2010.

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

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

*Artículo 5***Entrada en vigor**

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

*Artículo 6***Destinatarios**

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Estrasburgo, el 16 de septiembre de 2009.

*Por el Parlamento Europeo*  
*El Presidente*  
J. BUZEK

*Por el Consejo*  
*La Presidenta*  
C. MALMSTRÖM



## Precio de suscripción 2009 (sin IVA, gastos de envío ordinario incluidos)

Diario Oficial de la UE, series L + C, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	1 000 EUR al año (*)
Diario Oficial de la UE, series L + C, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	100 EUR al mes (*)
Diario Oficial de la UE, series L + C, edición impresa + CD-ROM anual	22 lenguas oficiales de la UE	1 200 EUR al año
Diario Oficial de la UE, serie L, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	700 EUR al año
Diario Oficial de la UE, serie L, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	70 EUR al mes
Diario Oficial de la UE, serie C, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	400 EUR al año
Diario Oficial de la UE, serie C, solo edición impresa	22 lenguas oficiales de la UE	40 EUR al mes
Diario Oficial de la UE, series L + C, CD-ROM mensual (acumulativo)	22 lenguas oficiales de la UE	500 EUR al año
Suplemento del Diario Oficial (serie S: Anuncios de contratos públicos), CD-ROM, dos ediciones a la semana	Plurilingüe: 23 lenguas oficiales de la UE	360 EUR al año (= 30 EUR al mes)
Diario Oficial de la UE, serie C: Oposiciones	Lengua(s) en función de la oposición	50 EUR al año

(\*) Venta por ejemplar: — hasta 32 páginas: 6 EUR  
— de 33 a 64 páginas: 12 EUR  
— de más de 64 páginas: precio fijado caso por caso

La suscripción al *Diario Oficial de la Unión Europea*, que se publica en las lenguas oficiales de la Unión Europea, está disponible en 22 versiones lingüísticas. Incluye las series L (Legislación) y C (Comunicaciones e informaciones).

Cada versión lingüística es objeto de una suscripción aparte.

Con arreglo al Reglamento (CE) nº 920/2005 del Consejo, publicado en el Diario Oficial L 156 de 18 de junio de 2005, que establece que las instituciones de la Unión Europea no estarán temporalmente vinculadas por la obligación de redactar todos los actos en irlandés y de publicarlos en esta lengua, los Diarios Oficiales publicados en lengua irlandesa se comercializan aparte.

La suscripción al Suplemento del Diario Oficial (serie S: Anuncios de contratos públicos) reagrupa las 23 versiones lingüísticas oficiales en un solo CD-ROM plurilingüe.

Previa petición, las personas suscritas al *Diario Oficial de la Unión Europea* podrán recibir los anexos del Diario Oficial. La publicación de estos anexos se comunica mediante una «Nota al lector» insertada en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

## Venta y suscripciones

Las publicaciones de pago editadas por la Oficina de Publicaciones pueden adquirirse en nuestra red de distribuidores comerciales, la relación de los cuales figura en la dirección siguiente de Internet:

[http://publications.europa.eu/others/agents/index\\_es.htm](http://publications.europa.eu/others/agents/index_es.htm)

EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) ofrece acceso directo y gratuito a la legislación de la Unión Europea. Desde este sitio puede consultarse el *Diario Oficial de la Unión Europea*, así como los Tratados, la legislación, la jurisprudencia y la legislación en preparación.

Para más información acerca de la Unión Europea, consulte: <http://europa.eu>

