

LA REFORMA DEL REGLAMENTO DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: EL REAL DECRETO 83/2015, DE 13 DE FEBRERO

La reforma del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva: el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero

El presente artículo trata de dar una visión de las novedades introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, que modifica el vigente Reglamento que regula las Instituciones de Inversión Colectiva. La norma complementa la reforma emprendida en noviembre del año pasado por la Ley 22/2014, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Con este Real Decreto concluye la transposición de la Directiva de la Unión Europea de Gestores de Fondos de Inversión Alternativa que fija el marco de condiciones de autorización, comercialización, normas de conducta y organización de este tipo de fondos.

PALABRAS CLAVE

Instituciones de inversión colectiva, IIC, Reglamento de IIC, Depositario, Directiva AIFMD, Directiva UCITS V.

Amendment of the Collective Investment Schemes Regulations: Royal Decree 83/2015 of February 13th.

This paper tries to give a view on the main novelties introduced by Royal Decree 83/2015, dated 13th February which amends the current Regulations governing Collective Investment Schemes. This rule complements the reform started in November last year by Law 22/2014 on venture capital entities, closed ended collective investment schemes and their management companies. The publication of this Royal Decree concludes the transposition of Alternative Investment Funds Managers Directive that sets forth the framework for authorization, marketing, rules of conduct and organization for such vehicles within the European Union.

KEY WORDS

Collective Investment Schemes, CIS, CIS Regulations, Depositary, AIFMD, UCITS V.

Fecha de recepción: 11-5-2015

Fecha de aceptación: 30-5-2015

INTRODUCCIÓN

El pasado 14 de febrero se publicó en el *Boletín Oficial del Estado* («BOE») el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio («RD 83/2015»).

Esta reforma completa la transposición a nuestro ordenamiento jurídico de la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, y armoniza, por primera vez, la regulación relativa a los gestores de fondos de inversión alternativa en la Unión Europea («Directiva AIFMD»). Dicha transposición se inició con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva («Ley 22/2014»).

La regulación contenida en la mencionada Directiva comprende las sociedades gestoras de instituciones

de inversión colectiva («IIC») no armonizadas, es decir, aquellas no autorizadas conforme al régimen previsto por la 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 («Directiva UCITS»).

La reforma del Reglamento de IIC («RIIC» o el «Reglamento») tiene como finalidad esencial, por tanto, reflejar y desarrollar de una manera pormenorizada los distintos aspectos del marco regulatorio introducido para las entidades de capital-riesgo y las demás entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, así como para sus sociedades gestoras.

Pero además, el legislador ha aprovechado la reforma del Reglamento para incluir y avanzar la transposición al Derecho español de la Directiva 2014/91/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de julio de 2014 que modifica la Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones («UCITS V»), siendo uno de los primeros Estados miembros que ha traspuesto esta normativa a su ordenamiento interno.

Pasamos a describir y analizar brevemente las principales novedades introducidas en esta reciente reforma del RIIC, reforma que entró en vigor el pasado día 15 de febrero de 2015.

NOVEDADES RELACIONADAS CON LAS SOCIEDADES GESTORAS

En primer lugar, destacamos las novedades introducidas en relación con el régimen de las sociedades gestoras de IIC. El RD 83/2015 establece un régimen específico para la autorización de las sociedades gestoras de IIC de tipo cerrado y para la comercialización de las IIC gestionadas por estas. El régimen guarda paralelismos con lo dispuesto para las sociedades gestoras de IIC, aunque se establecen con mayor detalle las normas de conducta a las que deben sujetarse, así como los requisitos operativos, de organización y transparencia que deben cumplir, con especial atención a la gestión del riesgo, gestión de la liquidez y gestión de los conflictos de interés, siguiendo las pautas fijadas tanto por la Directiva AIFMD como por la Autoridad Europea de Valores y Mercados, el regulador europeo¹, en diversos documentos publicados con posterioridad a la aprobación de la citada Directiva.

También se recogen otras cuestiones que completan la transposición de la citada Directiva, entre otras en relación con las obligaciones de las sociedades gestoras como la información periódica que las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores («CNMV») sobre los principales mercados e instrumentos en los que negocian por cuenta de las IIC alternativas que gestionen y los límites a la inversión en titulizaciones.

Mención especial cabe hacer a la regulación que se incorpora al RIIC sobre la política de remuneraciones, una de las cuestiones más candentes y discutidas de la Directiva AIFMD, introduciendo una serie de normas con la finalidad última de que la remuneración sea más transparente y garantizar una gestión óptima del riesgo.

El RD 83/2015 establece además nuevas reglas para la comunicación de participaciones significativas de las sociedades gestoras. Así, se establece que las

sociedades de inversión o, en su caso, sus sociedades gestoras y las sociedades gestoras de los fondos de inversión deberán comunicar a la CNMV, trimestralmente, durante el mes siguiente a la finalización de ese período y por medios electrónicos, la identidad de los accionistas o partícipes que por sí o por persona interpuesta, en este último caso siempre que la Sociedad Gestora tuviera conocimiento de esta circunstancia de acuerdo con las normas aplicables a las entidades que actúan en los mercados de valores en relación con la identificación de clientes, alcancen, superen o desciendan de los porcentajes siguientes de participación en la sociedad o en el fondo: 20, 40, 60, 80 o 100 %. La obligación de comunicar nacerá como consecuencia de operaciones de adquisición, suscripción, reembolso o transmisión de acciones o participaciones o de variaciones en el capital de la sociedad o en el patrimonio del fondo, incluso cuando dichas operaciones se hayan llevado a cabo por varios partícipes o accionistas con unidad de decisión.

Por último, en relación con el régimen de las Sociedades Gestoras, debemos destacar, la equiparación que hace el RIIC tras esta reforma, de los requisitos de recursos propios de las gestoras con los de la mayor parte de Estados miembros de la UE, hasta el mínimo exigido por la Directiva, lo que les permitirá competir en igualdad de condiciones con las gestoras del resto de la UE, reforma que había sido reiteradamente reclamada por la industria española de IIC.

RÉGIMEN DE COMERCIALIZACIÓN Y GESTIÓN TRANSFRONTERIZA DE IIC

Una de las cuestiones más novedosas de la Directiva AIFMD es el régimen de comercialización transfronteriza para los vehículos de inversión alternativa que recoge la Ley 22/2014, estableciendo un régimen de pasaporte, similar al ya existente para los UCITS en el caso de aquellas IIC comunitarias, así como para las IIC de un tercer Estado gestionadas por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea, aunque en este último caso se somete la concesión del pasaporte y la aplicación de las normas previstas en el RIIC a la adopción del acto delegado de la Comisión Europea a que se refiere el artículo 67.6 de la Directiva AIFMD.

Asimismo, el RIIC introduce una serie de condiciones para la gestión transfronteriza de vehículos, sometiendo también su aplicabilidad a la adopción

¹ Más conocido por sus siglas en inglés ESMA (*European Securities and Markets Authority*)

del pertinente acto delegado por parte de la Comisión Europea.

DISPOSICIONES RELATIVAS A LAS IIC DE INVERSIÓN LIBRE

El RD 83/2015 da una nueva redacción al artículo 73 del RIIC que se ocupa de las IIC de inversión libre («IICIL»).

Así, en primer lugar, se permite la comercialización activa de IIC de inversión libre («IICIL») a inversores no profesionales, siempre y cuando se realice un desembolso mínimo de 100.000 euros y aquellos dejen constancia por escrito de que conocen los riesgos inherentes a la inversión.

En segundo lugar, en línea con las recientes reformas regulatorias para promover canales alternativos de financiación empresarial, se regulan distintos tipos de IICIL españolas para dar cabida a la posibilidad de invertir en facturas, préstamos, efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil y otros activos de naturaleza similar, en activos financieros vinculados a estrategias de inversión con un horizonte temporal superior a un año y en instrumentos financieros derivados cualquiera que sea la naturaleza del subyacente. La comercialización activa de este tipo de IICIL se limita, exclusivamente, a profesionales.

Las IICIL podrán además endeudarse siempre que dicho endeudamiento no supere en cinco veces el valor de su patrimonio y este sea congruente con la implementación de su política y estrategia de inversión, con la única excepción de aquellas Las IICIL cuya política de inversión consista en la concesión de préstamos.

RÉGIMEN JURÍDICO DEL DEPOSITARIO DE LAS IIC

Dentro del contenido del RD 83/2015 hay que hacer una mención especial a la regulación que se incorpora al Reglamento sobre el depositario, que es aplicable a depositarios de todo tipo de IIC, y que no solo recoge el tratamiento que reciben estas cuestiones en la Directiva AIFMD, sino también el de la Directiva UCITS V.

En concreto, se redacta un nuevo título V con los elementos sustanciales para definir y regular las funciones y la responsabilidad del depositario, teniendo en cuenta que, como subraya la exposición de moti-

vos del RD 83/2015, la interpretación y aplicación de dicho título debe realizarse siempre de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y en la normativa europea que desarrolle la Directiva 2014/91/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014.

El RD 83/2015 opta, por tanto, por integrar en un título único la regulación reglamentaria relativa al depositario.

Como aspectos fundamentales del nuevo régimen podemos destacar la introducción de un régimen de reutilización de los activos custodiados, tanto para las IIC armonizadas como para las no armonizadas, siendo necesario en este último caso el consentimiento de previo de la IIC o de la sociedad gestora.

Se incorpora la función de registro respecto de los activos no custodiables y la función de control del efectivo. Se desarrolla con detalle la función de liquidación de la suscripción y reembolso de las participaciones y se determina la responsabilidad del depositario en relación con la función de reembolso de participaciones cuando hace referencia a IIC registradas a nombre del comercializador por cuenta del partícipe. Se concretan, asimismo, los aspectos incluidos en la función de supervisión del depositario y las facultades que le asisten en el ejercicio de su deber de vigilancia. En relación con esta cuestión, se especifica que dichas facultades podrán ser ejercidas igualmente respecto de las empresas en que la sociedad gestora haya delegado alguna de sus funciones.

El depositario debe además dar traslado a la sociedad gestora de cualquier anomalía relevante que detecte de manera previa a la remisión del informe semestral a la CNMV sobre el cumplimiento de su función de vigilancia y supervisión.

Se incluye el régimen de delegación y subdelegación de las función de depósito, que incluye la custodia y registro de los instrumentos financieros, estableciendo los requisitos de la delegación (existencia de una razón objetiva para la delegación, que se hayan tomado las diligencias debidas en la selección de la entidad, que actúe competente en sus funciones de supervisión de las funciones delegadas, así como que garantice que el tercero cumple con determinadas condiciones de estructura, conocimientos, separación, información, etc.).

Por último, en relación con la responsabilidad, cuestión relevante pues ambas Directivas establecen

un régimen de responsabilidad cuasi objetiva para el depositario por la pérdida de los activos objeto de la custodia, se concreta el supuesto de la causa de exoneración de responsabilidad del depositario por pérdida de los instrumentos custodiados derivada de la existencia de un acontecimiento externo o que escape a su control razonable.

OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN

Con la finalidad de reforzar la protección al inversor, se amplía la información obligatoria que este debe recibir; en este sentido, se establecen novedades en la información que debe incluirse en el folleto de las IIC, destacando la información detallada y actualizada de la política remunerativa de la sociedad gestora, que incluirá, al menos, una descripción de la forma en que se calculan la remuneración y los beneficios, la identidad de las personas responsables de hacerlo, y, en su caso, la composición del comité de remuneraciones. Esta información detallada podrá ser sustituida por un resumen de la política remunerativa con indicación de la página web en la que poder consultar dicha información e indicando la posibilidad de obtener gratuitamente un ejemplar en papel.

Otra novedad es la obligación de identificar al gestor relevante en de los conocidos «fondos de autor». Así, dispone la norma que cuando una IIC esté gestionada por un gestor relevante, de manera que esta circunstancia sea uno de los elementos distintivos de la IIC y así se recoja tanto en el folleto como en datos fundamentales para el inversor («DFI»), la modificación del gestor se considerará un cambio sustancial de la política de inversión, otorgando derecho de separación en el caso de fondos de inversión, incluso cuando, por razones de inmediatez, la comunicación sea posterior a la salida del gestor (que en ningún caso debería ser posterior a los 10 días desde la salida).

Por último, se ajustan ciertas disposiciones del Reglamento para permitir la posibilidad de utilizar cuentas omnibus, se adaptan los activos en los que pueden invertir las IIC armonizadas para incluir aquellos que la Autoridad Europea de Valores y Mercados considera aptos, y se amplían los instrumentos y derivados en los que pueden invertir las sociedades de inversión de capital variable no armonizadas y los fondos de inversión de carácter financiero no armonizados.

JOSEFINA GARCÍA PEDROVIEJO (*)

* Abogada del Área de Derecho Mercantil de Uría Menéndez (Madrid).