



UCITS IV

UN NUEVO MARCO
COMPETITIVO PARA LOS
FONDOS DE INVERSIÓN
COLECTIVA

3

REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
**FONDOS DE
INVERSIÓN**
CANCÚN, MÉXICO 2009

Angel Martínez-Aldama
Director General INVERCO



1. Situación actual
2. Europa: evolución del patrimonio
3. Evolución geográfica de las IICs del mundo
4. Europa por tipo de fondos
5. ETFs
6. Efectos de la crisis
7. UCITS IV
8. Pasaporte para las gestoras
9. Pasaporte para las UCITS
10. Fusión de UCITS
11. Estructuras Principal - Subordinado
12. Datos fundamentales para el inversor
13. Cooperación entre autoridades
14. Desarrollo de la nueva directiva
15. Asesoramiento solicitado al CESR
16. Otras iniciativas



1. Situación actual

- **Turbulencias en los mercados**
- **Disminución de los patrimonios de las IIC durante el año 2008**
 - **Reembolsos**
 - **Mercados**
- **En el mundo, el patrimonio creció en 2007 un 7,5% hasta 17,97 billones de euros; en 2008 el patrimonio disminuyó un 20,8% situándose en 13,63 billones de euros. Todas las áreas geográficas tuvieron flujos negativos**



2. Europa: evolución del patrimonio.

(datos en millones €uros)

Evolución del patrimonio durante los últimos seis años

	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008
UCITS	3.785	4.211	5.189	5.959	6.160	4.593
TOTAL	4.833	5.366	6.605	7.565	7.909	6.142

Evolución del patrimonio durante 2.008 y 2.009

	2.008				2.009
	1er Tr.	2º Tr.	3er Tr.	4º Tr.	1er Tr.
UCITS	5.704	5.584	5.181	4.593	4.494
TOTAL	7.344	7.280	6.844	6.142	6.022

Fuente: EFAMA



3. Evolución geográfica de las IICs del mundo

(datos en miles millones €uros)



	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007	4T 2008
NORTEAMÉRICA (USA/Canadá)	2.133	7.687	6.332	6.256	8.337	8.584	7.198
EUROPA	1.137	3.514	3.325	4.158	5.902	6.069	4.513
ASIA y OCEANÍA	456	1.202	1.010	1.231	1.865	2.498	1.464
IBEROAMÉRICA	5	191	129	199	385	544	404
ÁFRICA	0	23	20	52	42	64	50
TOTAL MUNDIAL	3.731	12.617	10.816	11.896	16.531	17.759	13.629

Fuente: Asociación Internacional de Fondos de Inversión



4. Europa por tipo de fondos

	PORCENTAJE	PATRIMONIO	MUNDO
Renta Variable	30%	1.208	40%
Mixtos	16%	651	10%
Renta Fija	23%	926	18%
Monetarios	25%	1.031	25%
Otros (incluidos F de F)	6%	259	7%

Fuente: EFAMA (no se incluyen las cifras de Irlanda)

(cifras de Europa a 31 de diciembre del 2008; porcentajes mundiales referidos al tercer trimestre)



5. ETFs

- **Despegue en 2008:** Las ventas pasaron de 25.000 millones de euros a 52.000 millones de euros en 2008
- **Gran concentración en el mercado tanto en patrimonio como en ventas:**

	PATRIMONIO	MUNDO
Los tres primeros grupos	81.968 m€	42.266 m€
Los cien primeros grupos	96.855 m€	52.992 m€
TOTAL	102.000 m€	52.366 m€

Fuente: Lipper



6. Efectos de la crisis

- **El efecto directo de la crisis “subprime” y Madoff sobre las IIC ha sido muy pequeño**
- **El efecto indirecto ha sido mayor**
 - **Disminución de patrimonio durante el último año**
 - **Replanteamiento de procedimientos operativos**
 - **Reforzamiento de la Supervisión**
- **EFAMA**
 - **Valoración de fondos**
 - **Procedimientos de gestión de riesgos**
 - **Clasificación de los fondos**
 - **Definición de los fondos monetarios**



7. UCITS IV. Proceso de adopción de la Directiva

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

2001	2004	2005	2006
Se prevé la revisión de la Directiva en 2004	Informe del Grupo de Expertos	Libro Verde	Libro Blanco
Julio de 2008	Diciembre de 2008	Enero de 2009	
Propuesta de Directiva Solicitud de informe al CESR sobre el pasaporte de los gestores	Compromiso político	Acuerdo del Parlamento Europeo Aprobación de la Directiva por el ECOFIN	

La Directiva UCITS IV ha sido adoptada
por el Consejo en junio de 2009



7. UCITS IV. Objetivos y Contenidos

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

OBJETIVOS:

- **Fijar un texto refundido**
- **Introducir novedades**
 - **Pasaporte para las Gestoras**
 - **Pasaporte para las UCITS: notificación**
 - **Fusión de fondos**
 - **Estructuras principal-subordinado**
 - **Datos fundamentales para el inversor**
 - **Cooperación entre autoridades**



7. UCITS IV. Objetivos y Contenidos

Conforme a las exigencias normativas correspondientes:

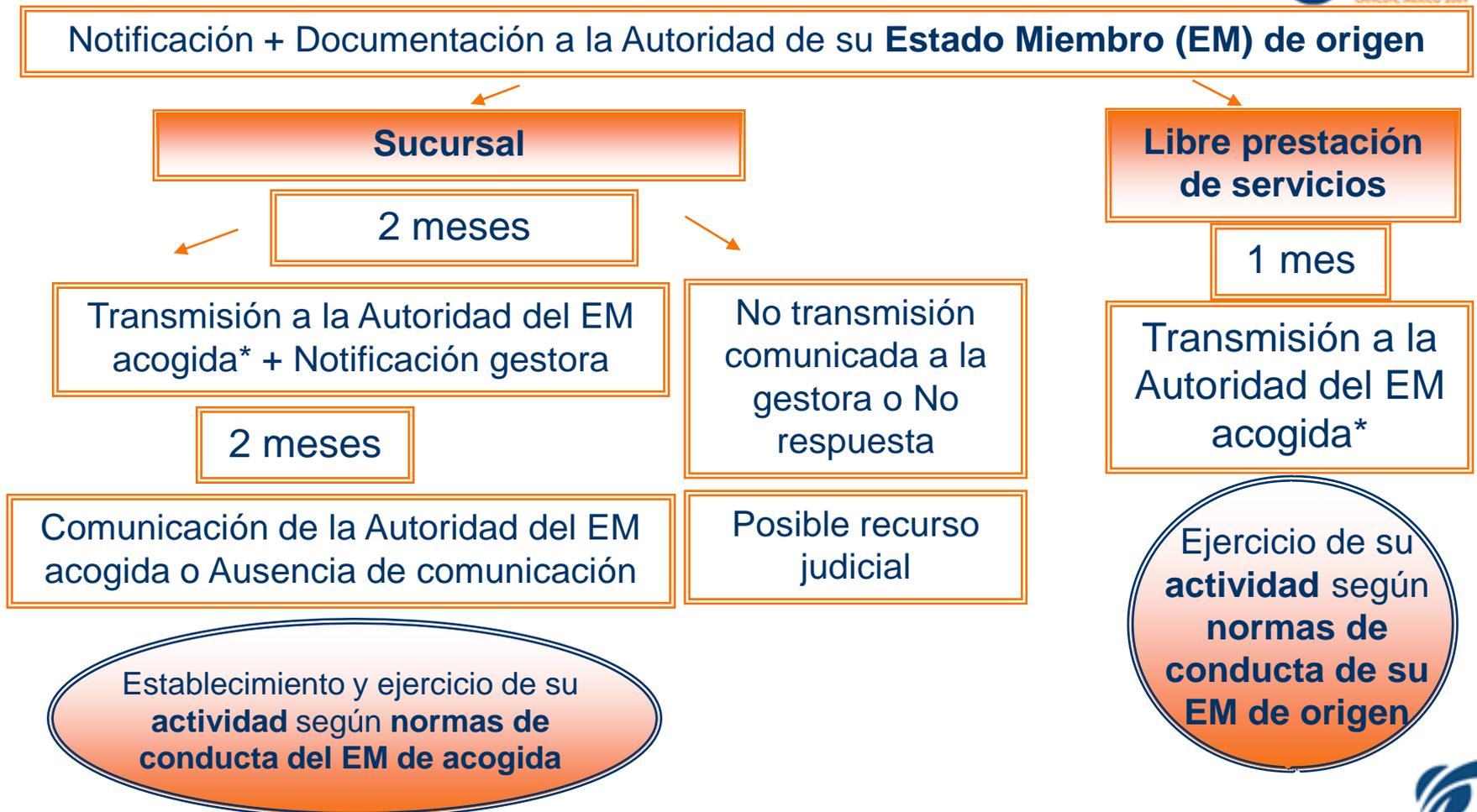
- Una **sociedad de gestión autorizada por su Estado miembro de origen** podrá ejercer su actividad autorizada en todos los Estados miembros, estableciendo una sucursal o en virtud de la libre prestación de servicios.

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.

- Una **UCITS** tendrá libertad para designar una sociedad de gestión autorizada en un Estado miembro distinto del Estado miembro de origen de la UCITS o para ser gestionado por ella.



7. Pasaporte para las gestoras. Procedimiento



*Si la sociedad desea gestionar carteras colectivas, el EM origen debe adjuntar un certificado



8. Pasaporte para las gestoras. Normas aplicables

ESTADO MIEMBRO DE ORIGEN DE LA SOCIEDAD DE GESTIÓN		ESTADO MIEMBRO DE ORIGEN DE LA UCITS
Estado miembro en el que la sociedad de gestión tenga su domicilio social	Definición	Estado miembro en el que la UCITS esté autorizada
Organización de sociedad de gestión	Normas aplicables	Constitución y funcionamiento de la UCITS
Autoridad competente de este Estado	Supervisión	Autoridad competente de este Estado



El **depositario** tendrá su domicilio social en el **Estado miembro de origen de la UCITS**

La **sociedad de gestión** facilitará a la **Autoridad competente del Estado miembro de origen de la UCITS**: información sobre la delegación de las funciones de gestión de la inversión y administración y el acuerdo por escrito firmado entre el depositario y la sociedad de gestión para regular el flujo de información necesaria



8. Pasaporte para las gestoras. Conclusiones



La Directiva UCITS IV supone:

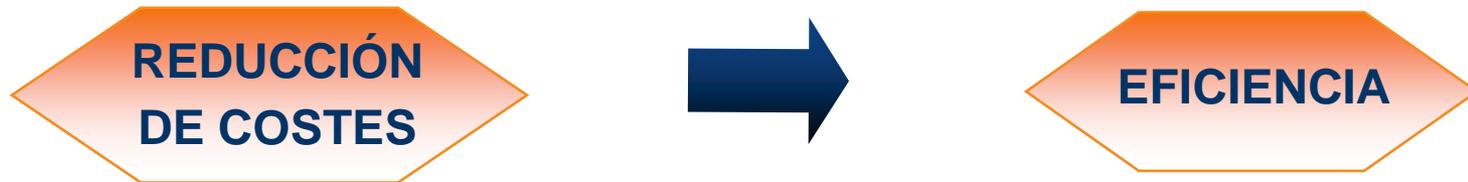
- **Regulación más exhaustiva.** Se clarifica las normas aplicables a la sociedad de gestión y a la UCITS, así como las entidades encargadas de su supervisión.
- **Mayores garantías.** Entre otras obligaciones, destaca la exigencia de un acuerdo por escrito firmado entre el depositario y la sociedad de gestión para regular el flujo de información necesaria
- **Agilización de los trámites.** Comparándola con la anterior Directiva UCITS, se pone de manifiesto que, si se desea establecer una sucursal, se reduce de tres a dos meses del plazo de transmisión de la información del EM de origen al EM de acogida.



8. Pasaporte para las gestoras. Ventajas y retos

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

- Para las sociedades de gestión: el pasaporte de la gestión permite centralizar la gestión y evitar la duplicación de procesos y recursos (personal, administración, costes legales y de externalización...).



- Para los supervisores, requerirá una mayor cooperación.
- Para los reguladores, requerirá una armonización de las normas de conducta cuyo contenido mínimo se enuncia en la Directiva.

Así, se evitaría que se produjera una especie de “*forum shopping*” referido a la elección de establecer una sucursal u operar en libre prestación de servicios, ya que tal elección determinaría diferentes normas de conducta aplicables al ejercicio de su actividad de manera transfronteriza por la sociedad de gestión.



9. Pasaporte para las UCITS. Procedimiento de notificación

Notificación + Documentación a la Autoridad de su **Estado Miembro de origen**

Diez días hábiles

Remisión de la documentación completa + certificado de que la UCITS cumple con la Directiva a la Autoridad del **Estado Miembro donde la UCITS tenga previsto comercializar sus participaciones**

Notificación inmediata de tal remisión a la UCITS

Acceso al mercado del Estado Miembro de acogida

- Las autoridades de acogida no exigirán ni documentación ni certificados o información adicionales a lo establecido en la Directiva.
- La UCITS comunicará las correspondientes modificaciones a la Autoridad del Estado de acogida, antes de que aquellas sean efectivas.



9. Pasaporte para las UCITS. Información al inversor

La información que debe proporcionarse a los inversores se realizará:

- Conforme a lo establecido en las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas del **Estado Miembro de acogida**
- Traducida a:

la lengua oficial o una de las lenguas oficiales del EM de acogida ó

a una lengua admitida por las autoridades competentes del EM de acogida

Si se trata de los datos fundamentales para el inversor

Toda información o documentación distinta de los datos fundamentales para el inversor podrá ser traducida, además de a las lenguas anteriores, a una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional



9. Pasaporte para las UCITS.

Conclusiones

La Directiva UCITS IV supone:

- **Agilización de los trámites.** Si se desea comercializar una UCITS en un EM distinto donde que esté establecida, lo notificará y presentará la documentación a la Autoridad de su **EM de origen**, quien remitirá la información correspondiente a la del EM de acogida **en diez días hábiles** y notificará inmediatamente tal remisión a la UCITS. La UCITS tendrá acceso al mercado del EM de acogida desde esta notificación.

Conforme a la anterior Directiva, la UCITS tenía que notificarlo y presentar la documentación a la Autoridad del **EM de acogida** y, **dos meses** después, podría iniciar la comercialización, salvo decisión motivada en contrario de la Autoridad del EM interesado antes de finalizar este plazo.

- **Información a facilitar a los partícipes.** Se permite una **mayor flexibilidad en la traducción** (entre otras, se admite la traducción a una lengua de uso habitual en el ámbito financiero internacional para toda información o documentación distinta de los datos fundamentales para el inversor).



9. Pasaporte para las UCITS.

Ventajas

**Agilización de
trámites**

**Mayor
flexibilidad**



**FACILITA LA COMERCIALIZACIÓN DE UCITS EN UN
EM DISTINTO DONDE QUE ESTÉ ESTABLECIDA**



10. Fusiones de UCITS. Concepto y técnicas (I)

Los Estados miembros permitirán, en las condiciones establecidas en la Directiva y **con independencia de la forma que revistan las UCITS, las fusiones transfronterizas y nacionales**, de conformidad con una o varias de las **técnicas de fusión previstas**.

Técnicas de fusión

- 1) las "**UCITS fusionadas**" transfieren a una "**UCITS beneficiaria**", 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 de la UCITS beneficiaria y, en su caso, de una compensación en efectivo que no supere el 10% del valor de inventario neto de dichas participaciones;



10. Fusiones de UCITS.

Concepto y técnicas (y II)

Posibilidades

UCITS fusionadas = una o varias UCITS o compartimentos de inversión de UCITS y **UCITS beneficiaria** = Otra UCITS ya existente o a un compartimento de inversión de la misma.

UCITS fusionadas = dos o varias UCITS o compartimentos de inversión de UCITS y **UCITS beneficiaria** = una UCITS constituida por ellas o a un compartimento de inversión de la misma.

- 2) una o varias UCITS o compartimentos de inversión de UCITS (**las "UCITS fusionadas"**), que seguirán existiendo hasta que se extinga el pasivo, transfieren sus activos netos a otro compartimento de inversión de la misma UCITS, a una UCITS de la que forman parte, a otra UCITS ya existente o a un compartimento de inversión de la misma (la "**UCITS beneficiaria**");



10. Fusiones de UCITS.

Tipos

FUSIÓN TRANSFRONTERIZA

Una fusión de UCITS, de las que al menos dos estén establecidas en Estados miembros diferentes

Una fusión de UCITS establecidas en el mismo Estado miembro en una UCITS recientemente constituida establecida en otro Estado miembro

FUSIÓN NACIONAL

Una fusión de UCITS establecidas en el mismo Estado miembro, en la que al menos una de las UCITS haya sido notificada en cuanto a su comercialización en un Estado Miembro distinto de su Estado Miembro de origen



10. Fusiones de UCITS.

Procedimiento

- **Procedimiento:**

Autorización previa de las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la UCITS fusionada.

Importancia de la información sobre la fusión que la UCITS fusionada y la UCITS beneficiaria piensan facilitar a sus partícipes respectivos.

Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la UCITS fusionada y las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la UCITS beneficiaria analizarán, respectivamente, la posible incidencia de la fusión prevista en los partícipes de la UCITS fusionada y de la UCITS beneficiaria a fin de evaluar si se ha proporcionado información adecuada a los partícipes.

Determinación de los elementos del proyecto común de fusión, si bien la UCITS fusionada y la UCITS beneficiaria podrán decidir la inclusión de otros elementos en el proyecto común de fusión.



10. Fusiones de UCITS.

Control y derechos de los partícipes

- **Control por parte de terceros:**

Depositarios y auditores independientes

- **Información a los partícipes:**

Información adecuada y exacta sobre la fusión a los partícipes de las UCITS fusionadas y beneficiarias, para poder formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la fusión en sus inversiones.

- **Otros derechos de los partícipes:**

Derecho de los partícipes de las UCITS fusionadas y beneficiarias, a solicitar, sin más gastos que los que las UCITS 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 otra UCITS con una política de inversión similar y gestionada por la misma sociedad de gestión o por determinadas empresas vinculadas a ésta



10. Fusiones de UCITS.

Costes y efectividad

- **Costes:**

Excepto en los casos en que las UCITS no hayan designado una sociedad de gestión, los Estados miembros velarán por que la UCITS fusionada, ni la UCITS beneficiaria, ni ninguno de sus partícipes soporten coste judicial, de asesoría o administrativo alguno conexo a la preparación y la realización de la fusión

- **Efectividad:**

Determinación de la fecha por la legislación del Estado Miembro en las fusiones nacionales y del Estado Miembro de origen de la UCITS beneficiaria en las fusiones transfronterizas



10. Fusiones de UCITS.

Conclusiones

La Directiva UCITS IV supone:

- **Facilitar las fusiones entre UCITS.** A tal efecto, introduce un marco legal de referencia en el que se armoniza el procedimiento de autorización
- **Garantizar la protección del partícipe.** Los partícipes de las UCITS fusionadas y beneficiarias deben disponer de un derecho de separación o de conversión con motivo de la fusión y un derecho de información adecuada y exacta sobre la fusión, para poder formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la fusión en sus inversiones

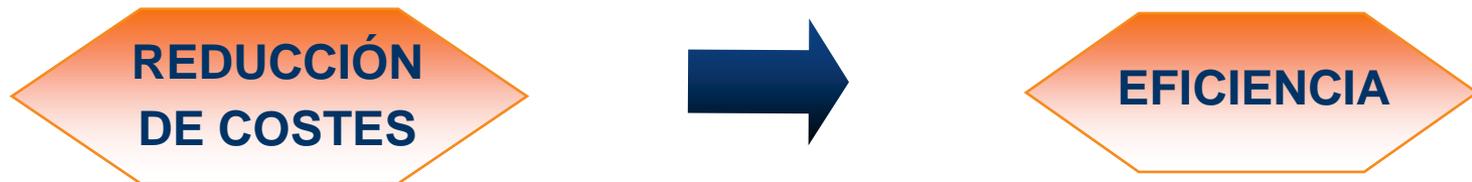
Incluso, para autorizar la fusión por el EM de origen de la UCITS fusionada se requiere, entre otras cuestiones, que las autoridades competentes del EM de origen de la UCITS fusionada y de la UCITS beneficiaria consideren adecuada la información que se prevea facilitar a los partícipes, o que no se haya recibido ninguna indicación en sentido contrario de las autoridades competentes de la UCITS beneficiaria



10. Fusiones de UCITS.

Ventajas y retos

- Las fusiones de UCITS permiten aumentar el tamaño y poder beneficiarse de la obtención de ***economías de escala***.



- Queda pendiente de abordar el ***aspecto fiscal*** suscitado por estas operaciones, en concreto el hecho de que las fusiones entre fondos pueden ser neutrales fiscalmente dentro de ciertos Estados Miembros, pero no exista ninguna previsión para tales incentivos fiscales a aplicar a las fusiones transfronterizas.



11. Estructuras principal – subordinado.

Concepto

**UCITS
SUBORDINADA**

Aquella UCITS o uno de sus compartimentos de inversión autorizada a invertir al menos el 85% de sus activos en participaciones de otra UCITS o de uno de los compartimentos de inversión de ésta (UCITS principal), quedando el 15% restante restringido a inversión en activos líquidos accesorios, instrumentos derivados de cobertura o, si adopta forma de sociedad, bienes muebles o inmuebles indispensables para el ejercicio directo de su actividad

**UCITS
PRINCIPAL**

Aquella UCITS o uno de sus compartimentos de inversión que, no siendo subordinada y no poseyendo en su cartera participaciones de una UCITS subordinada, cuente entre sus partícipes con, al menos, una UCITS subordinada



11. Estructuras principal – subordinado.

Procedimiento y disposiciones comunes (I)

- **Procedimiento:**

Autorización previa de las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la UCITS subordinada.

Se deberá aportar una documentación con carácter general y específico para determinados supuestos.

- **Disposiciones comunes a las UCITS subordinada y principal:**

La UCITS subordinada celebrará un acuerdo con la UCITS principal para que la UCITS principal facilite a la UCITS subordinada todos los documentos y la información necesarios para que ésta última pueda cumplir los requisitos establecidos en la Directiva.

La UCITS principal y la UCITS subordinada 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.



11. Estructuras principal – subordinado. Procedimiento y disposiciones comunes (y II)



- **Se regula la incidencia en la UCITS subordinada de las siguientes situaciones:**
 - La UCITS principal suspende temporalmente la recompra, el reembolso o la suscripción de sus participaciones, a iniciativa propia o a instancia de sus autoridades competentes.
 - La UCITS principal es objeto de liquidación.
 - La UCITS principal se fusiona con otra UCITS o se escinde en dos o más UCITS.



11. Estructuras principal – subordinado. Depositarios y auditores

Cuando la UCITS principal y la UCITS subordinada tengan depositarios distintos, estos últimos deberán celebrar un acuerdo de intercambio de información a fin de que puedan desempeñar sus funciones. La misma previsión se establece en relación con los auditores.



11. Estructuras principal – subordinado.

Información y publicidad

Transformación en subordinadas y cambio de principal:

- **Información obligatoria y comunicaciones publicitarias de las UCITS subordinadas:**

Determina la información específica que han de contener el folleto y el informe anual y semestral de la UCITS subordinadas.

La UCITS subordinada deberá hacer constar en las comunicaciones publicitarias el hecho de que invierte permanentemente, como mínimo, el 85% de sus activos en participaciones de ese OICVM principal.

La UCITS subordinada facilitará a los inversores, previa solicitud y de forma gratuita, un ejemplar en papel del folleto y de los informes anual y semestral de la UCITS principal.

- **Transformación de UCITS existentes en UCITS subordinadas y cambio de UCITS principal:**

Derecho de los partícipes de la UCITS subordinada a solicitar la recompra o el reembolso de sus participaciones, sin más gastos que los que retenga la UCITS para cubrir los costes de desinversión, durante un plazo de 30 días.



11. Estructuras principal – subordinado. Obligaciones y autoridades competentes

■ **Obligaciones:**

La UCITS subordinada hará un seguimiento efectivo de la actividad de la UCITS principal.

Cuando, en relación con una inversión en las participaciones de la UCITS principal, la UCITS subordinada, la sociedad de gestión de ésta o cualquier otra persona que actúe en nombre de la UCITS subordinada o de su sociedad de gestión reciban una comisión de distribución, una comisión o cualquier otro beneficio monetario, éstos deberán incorporarse a los activos de la UCITS subordinada.

La UCITS principal no cobrará comisiones de suscripción o de reembolso por la inversión o desinversión de la UCITS subordinada en sus participaciones.

La UCITS principal queda sometida a diversas obligaciones de información.

■ **Autoridades competentes.** Asumen determinadas obligaciones de informar:

Si la UCITS principal y subordinada se establecen en el mismo EM

Por las Autoridades a la UCITS subordinada

Si la UCITS principal y subordinada se establecen en EM diferentes

Por la Autoridades del EM de origen de la UCITS principal a las del EM de origen de la UCITS subordinada. Estas autoridades transmitirán la información a la UCITS subordinada



11. Estructuras principal – subordinado.

Ventajas



Las estructuras principal-subordinado permiten aumentar el tamaño y **beneficiarse de economías de escala**

Las estructuras principal-subordinado permiten **comercializar UCITS de otros Estados Miembros** a través de una marca nacional.



12. Datos fundamentales para el inversor.

Características (I)

UCITS III Folleto
simplificado



UCITS IV
Datos fundamentales
para el inversor



- Sucinto** -
- Información adecuada** -
- Conciso** -
- Comprensible** (lenguaje no técnico) -
- Estandarizado** (formato común para poder hacer comparaciones) -
- Claro, imparcial y no engañoso** -
- Coherente con el folleto** -
- Gratuito** -



12. Datos fundamentales para el inversor. Características (y II)

- Se determinan los **elementos esenciales** de esta información que el inversor deberá poder comprender sin recurrir a otros documentos.
- Constituye **información precontractual**.

¿Las sociedades de inversión y, para cada fondo que administren, las sociedades de gestión venden participaciones de UCITS a inversores, directamente o a través de otra persona física o jurídica que actúe en su nombre y bajo su responsabilidad plena e incondicional?

SÍ

Deben proporcionar a los inversores los datos fundamentales para el inversor, con antelación suficiente a la suscripción

NO

Deben proporcionar 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 esas UCITS o en productos que conlleven riesgo frente a esas UCITS, cuando aquéllos lo soliciten. Los intermediarios que vendan o asesoren a los inversores sobre posibles inversiones en esas UCITS deben facilitar los datos fundamentales para el inversor a sus clientes o posibles clientes.



12. Datos fundamentales para el inversor. Implicaciones

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

La Directiva UCITS IV supone:

- ***Énfasis en la brevedad y concisión.*** Mientras que el folleto simplificado preveía la inclusión de la información establecida de forma resumida, los datos fundamentales para el inversor van más allá destacando el carácter sucinto y conciso de este documento.
- ***Facilidad en la comprensión y comparación.*** En apoyo de estos objetivos, los datos fundamentales para el inversor deben redactarse en un lenguaje no técnico y en un formato común.



12. Datos fundamentales para el inversor.

Ventajas y retos

- La elaboración de documentos menos extensos y expresados en un lenguaje accesible facilitará su lectura y comprensión por el inversor.

**INCENTIVA EL CONOCIMIENTO DEL
PRODUCTO POR EL INVERSOR**

- Resulta complejo determinar un formato común que favorezca la comparabilidad, al poder existir distintas opciones en los ordenamientos jurídicos de los Estados Miembros.

**REQUIERE UN ESFUERZO EN LA
FIJACIÓN DE ESTÁNDARES**



13. Cooperación entre autoridades.

Concepto

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 Directiva o ejercer las facultades que les sean conferidas al amparo de la Directiva o de las disposiciones legales nacionales, lo que requiere:

- Adoptar por los EEMM las medidas administrativas y de organización oportunas para facilitar la cooperación.
- Ejercer sus facultades por las autoridades competentes con fines de cooperación, incluso en los casos en que el comportamiento investigado no constituya infracción de la normativa vigente en el EM considerado.
- Facilitarse inmediatamente la información necesaria para el desempeño de sus funciones con arreglo a la Directiva por las autoridades competentes de los EEMM.



13. Cooperación entre autoridades.

(I) Verificaciones in situ o investigaciones en el territorio de otro EM

**Autoridad
solicitante**

En actividades de supervisión o a efectos
de verificaciones in situ o investigaciones
en el territorio de otro EM

**Autoridad
solicitada**



1) Admisión de la solicitud. Realización por:

- ✓ La Autoridad que reciba la solicitud.
- ✓ La Autoridad que haya presentado la solicitud.
- ✓ Auditores o expertos

Cuando la verificación o investigación en el territorio de un EM sea realizada por las autoridades competentes de ese mismo EM



Las autoridades competentes del EM que hayan solicitado la cooperación podrán pedir que sus propios agentes acompañen a los agentes encargados. No obstante, la verificación o investigación se mantendrá bajo el control global del EM en cuyo territorio se lleve a cabo



13. Cooperación entre autoridades.

(y II) Verificaciones in situ o investigaciones en el territorio de otro EM

Cuando la verificación o investigación en el territorio de un EM sea realizada por las autoridades competentes de otro EM



Las autoridades competentes del EM en cuyo territorio se lleve a cabo dicha verificación o investigación podrán pedir que sus propios agentes acompañen a los agentes encargados

2) Rechazo de la solicitud o de un intercambio de información. Motivos.

- ✓ La investigación, verificación in situ o intercambio de información pueda atentar contra la soberanía, la seguridad o el orden público de ese Estado miembro;
- ✓ Se haya incoado un procedimiento judicial contra las mismas personas y por los mismos hechos ante las autoridades de ese Estado miembro;
- ✓ Haya recaído sentencia firme contra las mismas personas y por los mismos hechos en ese Estado miembro.



13. Cooperación entre autoridades.

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

El papel del Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores

Las autoridades competentes

podrán someter los siguientes casos al

Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores, establecido en 2009

Cuando se haya rechazado una solicitud de intercambio de información, según lo previsto en los casos en que una sociedad de gestión opere en uno o varios EEMM de acogida, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable;

Cuando se haya rechazado una solicitud para realizar una investigación o una verificación in situ, según lo previsto en los casos en que una sociedad de gestión autorizada en otro Estado miembro ejerza actividades en el EM de acogida a través de una sucursal, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable;

Cuando se haya rechazado una solicitud de autorización para que miembros de su personal acompañen a los funcionarios de la autoridad competente del otro EM, o no se haya dado curso a la misma en un plazo razonable.



13. Cooperación entre autoridades.

Implicaciones y retos

3 REUNIÓN FEDERACIÓN
IBEROAMERICANA DE
FONDOS DE
INVERSIÓN
CANCÚN, MÉXICO 2009

El pasaporte de las Gestoras y de las UCITS

+

Estructuras principal – subordinado

+

Fusiones transfronterizas

Favorecerán la interrelación entre UCITS, gestores e inversores de distintos EEMM



Importancia de la cooperación entre los reguladores.

Otras iniciativas en la materia: informe de Laroisière (25/02/2009) y comunicación de la Comisión Europea (27/05/2009). Nuevo esquema de supervisión europeo basado en dos pilares: **Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRC)** y **Sistema Europeo de Supervisores Financieros (ESFS)**



14. Desarrollo de la nueva directiva.

- **La Comisión Europea debe regular:**
 - **Antes del 1 de julio de 2010 las reglas sobre:**
 - Códigos de conducta y conflictos de interés
 - Gestión del riesgo
 - **Sin límite temporal:** el contenido de los Datos Fundamentales para el Inversor
- **La Comisión Europea podrá adoptar disposiciones de aplicación sobre:**
 - Depositario de UCITS gestionada por la Gestora extranjera
 - Información en caso de fusión de UCITS
 - Estructuras principal-subordinado
 - Folletos en soporte distinto de papel
 - Información en los procedimientos de notificación
 - Procedimientos de intercambio de información, verificación o investigación.
- **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 las previsiones correspondientes de la Directiva UCITS IV y **aplicarán** dichas disposiciones **a partir del 1 de julio de 2011.**



15. Asesoramiento solicitado al CESR.

- **La Comisión solicitó al CESR asesoramiento el 13 de febrero de 2009.**
- **El informe debe entregarse al finales de octubre de 2009 y debe referirse a:**
 - Gestora
 - Datos fundamentales para el inversor
 - Fusiones, estructuras principal-subordinado y procedimiento de notificación



16. Otras iniciativas (I).

■ **HEDGE FUNDS:**

IOSCO: Informe sobre Fondos de Hedge Funds 2008 y elementos de Normas Internacionales sobre Fondos de Hedge Funds 2008-2009

PARLAMENTO EUROPEO: Comité Legal (estructura de vehículo, cumplimiento normativo y transparencia) y Comité Económico y Monetario (estabilidad financiera y supervisión). Septiembre de 2008

COMISIÓN EUROPEA: Consulta sobre Hedge Funds 2008-2009

- ### ■ **PROPUESTA DE DIRECTIVA SOBRE GESTORES DE FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA (AIFM):** Publicada el 30 de Abril de 2009 y dirigida a los gestores de Fondos que no estén regulados por la Directiva UCITS (entre otros, hedge funds, fondos inmobiliarios o fondos de private equity).

- ### ■ **IIC INMOBILIARIAS:** Informe del Grupo de Expertos (13 de marzo de 2008) y exposición de las respuestas a dicho informe (31 de julio de 2008).



16. Otras iniciativas (y II).



- **PRODUCTOS EMPAQUETADOS DESTINADOS A INVERSORES MINORISTAS:** Comunicación de la Comisión Europea de 30 de Abril de 2009 y primer borrador de medidas previsto para finales del 2009
- **TERRENO DE JUEGO DE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS:** ECOFIN – mayo de 2007, Comisión Europea – Octubre 2007, Parlamento Europeo.
- **INFORMACIÓN A RECIBIR POR EL INVERSOR EN EL PUNTO DE VENTA:** IOSCO. Consulta 1 julio – 1 octubre de 2008.
- **DIRECTIVA DEL AHORRO:** Informe de la Comisión sobre la transposición y aplicación. Propuesta de enmienda de dicha directiva, adoptada por la Comisión Europea, el 13 de noviembre de 2008.