



European Securities and  
Markets Authority

## **Directrices**

**Directrices sobre conceptos fundamentales de la DGFIA**





## Índice

I.	Ámbito de aplicación _____	3
II.	Definiciones _____	3
III.	Objeto _____	4
IV.	Obligaciones de cumplimiento y de información _____	5
V.	Directrices sobre el tratamiento de los compartimentos de inversión de un vehículo _____	5
VI.	Directrices sobre el «vehículo de inversión colectiva» _____	6
VII.	Directrices sobre la «obtención de capitales» _____	6
VIII.	Directrices sobre la «pluralidad de inversores» _____	6
IX.	Directrices sobre la «política de inversión definida» _____	7

## I. **Ámbito de aplicación**

### **Destinatarios**

1. Las presentes directrices se aplican a los GFIA y a las autoridades competentes.

### **Objeto**

2. Las presentes directrices se aplican en relación con el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA.

### **Entrada en vigor**

3. Las presentes directrices serán de aplicación una vez transcurrido el plazo de dos meses desde la fecha de su publicación por la ESMA.

## II. **Definiciones**

Salvo disposición en contrario, los términos empleados en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE, y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010<sup>1</sup> (DGFIA), y en el Reglamento delegado (UE) n° 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión<sup>2</sup>, tendrán el mismo significado en las presentes directrices. Además, serán de aplicación las definiciones mencionadas a continuación a efectos de la presentes directrices:

*finalidad comercial o industrial general* la finalidad de aplicar una estrategia empresarial que incluya predominantemente características tales como el ejercicio de

- i) una actividad comercial que implique la adquisición, venta y/o intercambio de productos o materias primas, y/o la prestación de servicios no financieros; o
- ii) una actividad industrial que conlleve la producción de bienes o la construcción de inmuebles; o
- iii) una combinación de ambas;

*rendimiento conjunto* el rendimiento generado por el riesgo combinado derivado de la adquisición, la tenencia o la venta de activos de inversión (incluidas las actividades destinadas a optimizar o elevar el valor de tales activos), independientemente de que

---

<sup>1</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:EN:PDF>.

<sup>2</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:083:0001:0095:EN:PDF>.

se generen rendimientos diferentes para los inversores, como en el caso de una política de dividendos personalizada;

*facultad discrecional o de control ordinaria*

una forma de facultad decisoria directa y continua (se ejerza o no) en relación con cuestiones operativas relacionadas con la gestión diaria de los activos del vehículo y que supera sustancialmente el ejercicio ordinario de la facultad decisoria o de control a través del voto en las juntas de accionistas sobre asuntos como las fusiones o liquidaciones, la elección de representantes de los accionistas, la designación de directores o auditores, o la aprobación de las cuentas anuales;

*grupo preexistente*

grupo de miembros de una familia, independientemente del tipo de estructura jurídica que adopten para invertir en un vehículo, y siempre que los beneficiarios únicos en última instancia de dicha estructura sean los miembros de la familia, cuando la existencia del grupo anteceda a la constitución del vehículo. Ello no impedirá que otros miembros de la familia se adhieran al grupo una vez constituido el vehículo. A efectos de la presente definición, por «miembros de una familia» se entenderá a los cónyuges, a la persona comprometida en una relación íntima, estable y prolongada de convivencia en el mismo domicilio, a los parientes por línea directa, hermanos, tíos, primos carnales y las personas a cargo.

### **III. Objeto**

4. El objeto de las presentes directrices es garantizar la aplicación común, uniforme y coherente de los conceptos que engloba la definición de «FIA» presente en el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA, mediante la clarificación de cada uno de los mismos. Deberá prestarse la debida consideración a la interacción de los conceptos que intervienen a título individual en la definición de FIA, y dejará de considerarse como tal a una entidad si no concurren todos los elementos que concurren en la definición de FIA conforme a lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA. Por ejemplo, los vehículos que obtienen capital de diversos inversores, pero que no efectúan tal captación con vistas a invertirlo de conformidad con una política de inversión definida, no serán consideradas como FIA a efectos de la DGFIA.
5. En cualquier caso, las autoridades competentes y los participantes en el mercado no deberán considerar que la ausencia de todas o alguna de las características comprendidas en cada uno de los conceptos que concurren en la definición de «FIA», de acuerdo con el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA, (es decir, «vehículo de inversión colectiva», «obtención de capital», «pluralidad de inversores» y «política de inversión definida»), tal como se establecen en las presentes directrices, demuestra concluyentemente que un vehículo no se encuadra dentro del concepto en cuestión. Las autoridades competentes y los participantes en el mercado deberán entender que un vehículo es una

«FIA» si, por el contrario, se establece la presencia de todos los conceptos comprendidos en la definición que figura en el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA. Para evitar toda duda, estas directrices ilustran y explican más detalladamente las características que pueden dar lugar a que un vehículo sea considerada como FIA, pero no alteran en modo alguno las disposiciones de la DGFIA.

6. La información adicional facilitada en las presentes directrices deberá considerarse exclusivamente pertinente a efectos de la DGFIA, y no pretenderá afectar al significado de cualquier otro concepto similar utilizado en cualquier otro acto de la legislación europea, en particular las Directivas 2009/65/CE y 2010/73/UE.

#### **IV. Obligaciones de cumplimiento y de información**

##### **Categoría de las directrices**

7. El presente documento contiene las directrices emitidas en virtud del artículo 16 del Reglamento de la ESMA<sup>3</sup>. De acuerdo con lo dispuesto en el apartado 3 de dicho artículo, las autoridades competentes y los participantes de los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices y recomendaciones.
8. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las directrices deberán dar cumplimiento a las mismas mediante su incorporación a sus prácticas de supervisión, incluso en aquellos casos en los que determinadas directrices del documento estén dirigidas fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros.

##### **Requisitos de información**

9. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si han adoptado o tienen intención de adoptar las presentes directrices, con indicación de los motivos en caso de no adoptarlas en el plazo de dos meses transcurridos desde la fecha de su publicación por la ESMA. En caso de que no lo notifiquen antes de este plazo, se considerará que las autoridades competentes no adoptan las directrices. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para las notificaciones.
10. Los GFIA no están obligados a notificar si cumplen o no las presentes directrices.

#### **V. Directrices sobre el tratamiento de los compartimentos de inversión de un vehículo**

11. En el caso de que un compartimento de inversión de un vehículo reúna todos los elementos presentes en la definición de «FIA» conforme al artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA (es decir, «vehículo de inversión colectiva», «obtención de capital», «pluralidad de inversores» y «política de inversión definida»), tal condición bastará para determinar que el vehículo en su conjunto constituye un «FIA» con arreglo a dicho artículo.

---

<sup>3</sup> Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

## **VI. Directrices sobre el «vehículo de inversión colectiva»**

12. En caso de que el vehículo en cuestión reúna íntegramente las características que se detallan a continuación, quedará acreditado que dicha entidad es un vehículo de inversión colectiva conforme a lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, letra a) de la DGFIA. Las características son las siguientes:

- (a) El vehículo carece de una *finalidad comercial o industrial general*;
- (b) El vehículo acumula el capital obtenido de sus inversores con fines de inversión, con vistas a generar un *rendimiento conjunto* para tales inversores; y
- (c) los partícipes o los accionistas del vehículo, como grupo colectivo, carecen de una *facultad discrecional o de control ordinarias*. No debe interpretarse que, por el hecho de que a uno o varios, pero no a la totalidad, de los titulares de unidades o accionistas antes mencionados se les otorgue una *facultad discrecional o de control ordinarios*, queda demostrado que el vehículo no es un vehículo de inversión colectiva.

## **VII. Directrices sobre la «obtención de capitales»**

13. La actividad comercial consistente en emprender acciones directas o indirectas por parte de un vehículo o una persona física o jurídica que actúe en su nombre (habitualmente, el GFIA) para procurar la transferencia o el compromiso de aportación de capital por uno o varios inversores al vehículo con el fin de que se invierta tal capital con arreglo a una política de inversión definida equivaldrá a la actividad de obtención de capital mencionada en el artículo 4, apartado 1, letra a), inciso i) de la DGFIA.

14. A efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, se considerará irrelevante que:

- (a) la actividad se lleve a cabo una sola vez, en varias ocasiones, o de manera continuada;
- (b) la transferencia o el compromiso de aportación de capital adopta la forma de suscripciones en efectivo o en especie.

15. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 16, cuando un miembro de un *grupo preexistente* invierta capital en un vehículo y tal vehículo se haya constituido exclusivamente para la inversión del patrimonio privado de dicho grupo, es improbable que ello se enmarque dentro de la actividad de «obtención de capitales».

16. El hecho de que un miembro de un *grupo preexistente* invierta junto con otros inversores que no son miembros de dicho grupo no resultará en incumplimiento del criterio de la «obtención de capitales». Siempre que se plantee tal situación, todos los inversores deberán disfrutar plenamente de los derechos que les asistan en virtud de la DGFIA.

## **VIII. Directrices sobre la «pluralidad de inversores»**

17. Un vehículo que no esté inhabilitado, en virtud de la legislación nacional aplicable, las normas o documentos constitutivos o cualquier otra disposición o convenio de efecto jurídico vinculante, para obtener capital de varios inversores deberá ser considerada como vehículo que obtiene capital de una

pluralidad de inversores, con arreglo al artículo 4, apartado 1, letra a), inciso i) de la DGFIA. Tal será el caso aun cuando en la práctica tenga un único inversor.

18. Un vehículo al que su legislación nacional, las normas o documentos constitutivos o cualquier otra disposición o convenio de efecto jurídico vinculante le impidan obtener capital de varios inversores deberá ser considerada como vehículo que obtiene capital de una pluralidad de inversores, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra a), inciso i) de la DGFIA si el inversor único:

- (a) invierte capital que ha obtenido de más de una persona jurídica o física, con vistas a su inversión en beneficio de tales personas; y
- (b) consiste en un vehículo o estructura que, en total, cuenta con más de un inversor a efectos de la DGFIA.

19. Son ejemplos de los vehículos o estructuras referidas en el apartado 18 las de tipo principal/subordinado, en las que un único fondo subordinado invierte en un vehículo principal, las estructuras de fondo de fondos, donde éste es el único inversor en el vehículo subyacente, y los vehículos en las que el inversor único es una persona designada que actúa como agente de varios inversores y agrega los intereses de estos con fines administrativos.

#### **IX. Directrices sobre la «política de inversión definida»**

20. Se considerará que un vehículo que adopta una política relativa al modo en que debe gestionarse el capital conjunto de la entidad, con el fin de generar un *rendimiento conjunto* para los inversores de los que haya obtenido tal capital, cuenta con una política de inversión definida con arreglo al artículo 4, apartado 1, letra a), inciso i) de la DGFIA. Los factores que, de manera individual o conjunta, tienden a indicar la existencia de dicha política son los siguientes:

- (a) la política de inversión se determina y se fija, como muy tarde, en el momento en el que los compromisos de los inversores con el vehículo devienen vinculantes para estos;
- (b) la política de inversión se consigna en un documento que pasa a formar parte de las normas o documentos constitutivos del vehículo, o al que se alude en estos;
- (c) el vehículo o la persona jurídica que la gestiona han asumido una obligación (con independencia del modo en que surja) con los inversores, cuyo cumplimiento podrán estos exigir legalmente, en relación con el respeto de la política de inversión, incluidas todas las modificaciones de la misma;
- (d) en tal política se especifican las directrices de inversión, con referencia a criterios entre los que figuran algunos o la totalidad de los que se citan a continuación:
  - (i) invertir en ciertas categorías de activos, o atenerse a las restricciones sobre asignación de activos;
  - (ii) aplicar determinadas estrategias;
  - (iii) invertir en determinadas regiones geográficas;
  - (iv) atenerse a las restricciones sobre apalancamiento;
  - (v) atenerse a los períodos de tenencia mínimos; o
  - (vi) atenerse a otras restricciones formuladas para procurar la diversificación de riesgos.

21. En el apartado 20(d), las directrices formuladas para la gestión de un vehículo que determinan criterios de inversión distintos de los expuestos en la estrategia operativa seguida por un vehículo que tenga una *finalidad comercial o industrial general* deberán considerarse «directrices de inversión».
22. Otorgar plena facultad discrecional para adoptar decisiones de inversión a la persona jurídica que gestiona un vehículo no deberá utilizarse como vía para eludir las disposiciones de la DGFIA.