POSICIÓN COMÚN (CE) Nº 24/2001

aprobada por el Consejo el 5 de junio de 2001

con vistas a la adopción de la Directiva 2001/.../CE del Parlamento Europeo y del Consejo de ... por la que se modifica la Directiva 85/611/CEE del Consejo por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las inversiones de los OICVM

(2001/C 297/03)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y
EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión [1],

Visto el dictamen del Comité Económico y Social [2],

En virtud del procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado [3],

Considerando lo siguiente:

(1) El ámbito de aplicación de la Directiva 85/611/CEE del Consejo [4] se limitaba inicialmente a los organismos de inversión colectiva de tipo abierto que promueven la venta de sus participaciones al público en la Comunidad y cuyo objeto exclusivo es la inversión en valores mobiliarios (OICVM). En el preámbulo de la Directiva 85/611/CEE se preveía la coordinación posterior de los organismos de inversión colectiva no incluidos en el ámbito de aplicación de la misma.

(2) En atención a la evolución de los mercados, conviene ampliar los objetivos de inversión de los OICVM de modo que se les permita invertir en activos 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 se enumeran 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.

(3) La definición de valores mobiliarios que figura en la presente Directiva es válida 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.

(4) Los instrumentos del mercado monetario engloban también aquellos valores mobiliarios que habitualmente no se negocian en mercados regulados, sino en el mercado monetario, como las letras del Tesoro y de entidades locales, los certificados de depósito, los títulos de deuda de vencimiento a medio plazo, los pagarés de empresas y las letras bancarias.

(5) Conviene garantizar que el concepto de mercados regulados de la presente Directiva coincida con el de la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables [5].

(6) Conviene permitir a los OICVM que inviertan sus activos en participaciones de OICVM y/o de otros organismos de inversión colectiva de tipo abierto que inviertan asimismo en los activos financieros líquidos contemplados en 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.

(7) Deberá facilitarse la creación de oportunidades para que un OICVM invierta en OICVM y 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 el OICVM invierta en participaciones de otro OICVM y/o de otros organismos de inversión colectiva, es necesario fijar ciertas normas sobre límites cuantitativos, divulgación de información y prevención del fenómeno de cascada.

---

(1) DO C 280 de 9.9.1998, p. 6 y DO C 311 E de 31.10.2000, p. 302.
(2) DO C 116 de 28.4.1999, p. 44.
(3) Dictamen del Parlamento Europeo de 17 de febrero de 2000 (DO C 339 de 29.11.2000, p. 220), Posición común del Consejo de 5 de junio de 2001 y Decisión del Parlamento Europeo de ... (no publicada aún en el Diario Oficial).
(4) DO L 375 de 31.12.1985, p. 3; Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2000/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 290 de 17.11.2000, p. 27).
(5) DO L 141 de 11.6.1993, p. 27; Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2000/64/CE.

(8) A fin de atender a la evolución de los mercados y con vistas a la 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, éstos deberán ser a la vista o deberán tener derecho a ser retirados. Si los depósitos se realizan en una entidad de crédito cuyo domicilio social esté situado en un Estado no miembro, dicha entidad debe someterse a unas normas cautelares equivalentes a las que establecen las normas comunitarias.

(9) Además de los OICVM que inviertan en depósitos bancarios de acuerdo con lo establecido en su reglamento o en sus documentos constitutivos, puede resultar necesario permitir a todos los OICVM que dispongan de activos líquidos auxiliares, tales como depósitos bancarios a la vista. Puede estar justificado disponer de tales activos líquidos auxiliares, por ejemplo, en los siguientes casos: para hacer frente a pagos corrientes o excepcionales; cuando se proceda a una venta, durante el plazo necesario para reinvertir en valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario y/o en otros activos financieros contemplados en la presente Directiva; 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.

(10) Por motivos cautelares, resulta necesario evitar una concentración excesiva por parte de los OICVM en inversiones que los expongan a un riesgo de contrapartida en la misma entidad o en entidades pertenecientes al mismo grupo.

(11) Debe permitirse explícitamente a los OICVM que, dentro de su política general de inversión y/o a efectos de protección 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 máximo potencial en relación con los instrumentos financieros derivados de modo que no exceda el 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 regirán sus operaciones con instrumentos derivados.

(12) Con respecto a los instrumentos derivados no negociables en mercados organizados (derivados OTC), los requisitos adicionales deben establecerse en términos de aptitud de contrapartes e instrumentos, liquidez y evaluación continua de las posiciones. El propósito de dichos requisitos adicionales es asegurar un nivel adecuado de protección del inversor que esté próximo al que disfruta cuando compra derivados negociados en mercados regulados.

(13) Las operaciones con instrumentos derivados nunca podrán utilizarse para eludir los principios y las normas establecidos en la presente Directiva. Con respecto a los derivados OTC, deben aplicarse normas adicionales de diversificación del riesgo a la exposición a una sola contraparte o a un único grupo de contrapartes.

(14) Las técnicas de gestión de cartera de los organismos de inversión colectiva que invierten fundamentalmente en acciones u obligaciones se basan en la reproducción de índices bursátiles y/o de obligaciones. Conviene permitir a los OICVM la reproducción de índices bursátiles y/o de obligaciones conocidos y acreditados. Por lo tanto, puede ser preciso introducir normas más flexibles en materia de distribución de riesgos para los OICVM que inviertan con este objeto en acciones y/o en obligaciones.

(15) 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 fondos obtenidos del público de conformidad con lo dispuesto en la misma. En los casos descritos en la presente Directiva, los OICVM únicamente podrán poseer filiales cuando ello resulte necesario para realizar de manera eficaz, por cuenta de aquéllos, determinadas actividades definidas asimismo en la presente Directiva. Es preciso garantizar una supervisión eficaz de los OICVM; por tanto, sólo debe permitirse que los OICVM establezcan filiales en terceros países en los casos y en las condiciones contemplados 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.

(16) Existe la necesidad de garantizar la libre comercialización transfronteriza de las participaciones de un conjunto amplio de organismos de inversión colectiva, asegurando, al mismo tiempo, un nivel mínimo armonizado de protección de los inversores. En consecuencia, sólo una Directiva comunitaria de carácter vinculante en la que se establezcan una serie de normas mínimas acordadas permite alcanzar los objetivos perseguidos. La presente Directiva prevé exclusivamente la armonización mínima necesaria y no excede lo necesario para alcanzar los objetivos establecidos en el tercer párrafo del artículo 5 del Tratado.

(17) Las medidas necesarias para la ejecución de la presente Directiva deben aprobarse 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 [1].

(18) La Comisión podrá plantear la posibilidad de proponer una codificación en su debido momento una vez se hayan adoptado las propuestas.

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

Artículo 1

La Directiva 85/611/CEE se modificará como sigue:

1) El primer guión del apartado 2 del artículo 1 se sustituirá por el texto siguiente:

«— cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva, en valores mobiliarios y/o en otros activos financieros líquidos a que se refiere el apartado 1 del artículo 19, de los capitales obtenidos del público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio de reparto de riesgos, y».

2) En el artículo 1 se añadirán los apartados 8 y 9 siguientes:

«8. A los efectos de la presente Directiva, se entenderá por "valores mobiliarios":

— las acciones y demás valores asimilables a acciones (denominados en lo sucesivo "las acciones"),

— las obligaciones y demás formas de deuda titulizada (denominadas en lo sucesivo "los títulos de deuda"),

— cualesquiera otros valores negociables que otorguen derecho a adquirir dichos valores mobiliarios mediante suscripción o canje,

excluidas las técnicas e instrumentos contemplados en el artículo 21.

9. A los efectos de la presente Directiva, se entenderá por "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.».

3) La letra a) del apartado 1 del artículo 19 se sustituirá por el texto siguiente:

«a) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos o negociados en un mercado regulado en el sentido del punto 13 del artículo 1 de la DSI, y/o;».

4) En las letras b) y c) del apartado 1 del artículo 19, detrás de las palabras «valores mobiliarios» se añadirá las palabras «e instrumentos del mercado monetario».

5) En el apartado 1 del artículo 19:

— se añadirán los términos «y/o» al final del texto de la letra d);

— se añadirán las letras e), f), g) y h) siguientes:

«e) las participaciones de OICVM autorizadas conforme a la presente Directiva y/o de otros organismos de inversión colectiva en el sentido del primer y segundo guión del apartado 2 del artículo 1, estén o no situadas en un Estado miembro, siempre que:

— los otros organismos de inversión colectiva mencionados estén autorizados conforme a las normas que establecen que están sujetos a la supervisión que las autoridades competentes de los OICVM consideran equivalente a la que establece el Derecho comunitario, y que se asegura suficientemente la cooperación entre las autoridades,

— el nivel de protección de los partícipes de otros organismos de inversión colectiva sea equivalente al proporcionado a los partícipes de un OICVM y, en especial, que las normas sobre segregación de activos, empréstitos, préstamos y ventas al descubierto de valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario sean equivalentes a los requisitos de la presente Directiva,

— 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,

— el reglamento de los fondos o los documentos constitutivos del OICVM o de los demás organismos de inversión colectiva cuyas participaciones se prevea adquirir no autorice a invertir, en total, más del 10 % del OICVM o de los activos de los demás organismos de inversión colectiva en participaciones de otros OICVM u otros organismos de inversión colectiva; y/o

f) los depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o tengan derecho a ser retirados, con vencimiento no superior a doce meses, a condición de que la entidad de crédito tenga su domicilio social en un Estado miembro o, si el domicilio social de la entidad de crédito está situado en un Estado no miembro, a condición de que esté sujeta a unas normas cautelares que las autoridades competentes de los OICVM consideren equivalentes a las que establece el Derecho comunitario; y/o

[1] DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

g) instrumentos financieros derivados, incluidos los instrumentos equivalentes que requieren pago en efectivo, negociados en un mercado regulado de los referidos en las letras a), b) y c), y/o instrumentos financieros derivados no negociables en mercados regulados (derivados OTC), a condición de que:

— el activo subyacente 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 o los documentos constitutivos de los OICVM,

— las contrapartes de las transacciones con derivados OTC sean entidades sujetas a supervisión cautelar, y pertenezcan a las categorías aprobadas por las autoridades competentes de los OICVM, y

— los derivados OTC estén sujetos a una evaluación diaria fiable y verificable diaria y puedan venderse, liquidarse o saldarse en cualquier momento en su valor justo mediante una operación compensatoria por iniciativa de los OICVM; y/o

h) los instrumentos del mercado monetario, salvo los negociados en un mercado regulado, que estén contemplados en el apartado 9 del artículo 1, cuando el emisor o emisores de dichos instrumentos estén, en sí, regulados con fines de protección de los inversores y del ahorro, y siempre que:

— sean emitidos o estén garantizados por una administración central, regional o local, el banco central de un Estado miembro, el Banco Central Europeo, la Unión Europea 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, o

— sean emitidos por una empresa, cuyos valores se negocien en mercados regulados contemplados en las letras a), b) o c), o

— sean emitidos o estén garantizados por una entidad sujeta a supervisión cautelar conforme a los criterios definidos en la legislación comunitaria, o por una entidad sujeta y que actúe con arreglo a unas normas cautelares que, a juicio de las autoridades competentes, sean, como mínimo, tan rigurosas como las establecidas en la normativa comunitaria, o

— sean emitidos por otras entidades pertenecientes a las categorías aprobadas por las autoridades competentes de la OICVM, siempre que las inversiones en estos instrumentos dispongan de una protección de los inversores similar a la prevista en los guiones primero, segundo o tercero y siempre que el emisor sea una empresa cuyo capital y reservas asciendan al menos a 10 millones de euros y presente y publique sus cuentas anuales de conformidad con la Directiva 78/660/CEE(*), o una entidad que, dentro de un grupo de empresas que incluyan a una o varias de las empresas enumeradas, se dedique a la financiación del grupo o sea una entidad dedicada a la financiación de instrumentos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

(*) 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 (DO L 222 de 14.8.1978, p. 11); Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 1999/60/CE (DO L 162 de 26.6.1999, p. 65).».

6) En la letra a) del apartado 2 del artículo 19, detrás de las palabras «valores mobiliarios» se añaden las palabras «e instrumentos del mercado monetario».

7) Se suprimirá la letra b) del apartado 2 y el apartado 3 del artículo 19.

8) Se suprimirá el artículo 20.

9) El artículo 21 se sustituirá por el texto siguiente:

«*Artículo 21*

1. La sociedad de gestión o de inversiones deberá aplicar 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 éstas al perfil de riesgo global de la cartera; deberá aplicar unos procedimientos que permitan una evaluación precisa e independiente del valor de los instrumentos derivados OTC. Deberá comunicar regularmente a las autoridades competentes, de conformidad con las normas de desarrollo que definan, 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 las técnicas e instrumentos que tienen por objeto los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario, siempre que el recurso a estas técnicas e instrumentos sea hecho para 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 sus reglamentos de los fondos, documentos constitutivos de los OICVM o en sus folletos informativos.

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

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

Los OICVM, dentro de su política de inversiones y con sujeción a las restricciones mencionadas en el apartado 5 del artículo 22, podrán invertir en instrumentos financieros derivados siempre que la exposición al riesgo en los activos subyacentes no sea superior, en términos agregados, a los límites de inversión establecidos en el artículo 22. Los Estados miembros podrán autorizar que, cuando un OICVM invierta en instrumentos financieros derivados basados en un índice, dichas inversiones no se acumulen a los efectos de los límites establecidos en el artículo 22.

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

4. Los Estados miembros remitirán a la Comisión información exhaustiva y toda modificación posterior de su normativa relativa a los métodos utilizados para calcular el riesgo a que se hace referencia en el apartado 3, incluido el riesgo frente a una contraparte de las transacciones en derivados OTC, antes de ...(*). La Comisión transmitirá esta información a los demás Estados miembros. Esta información será debatida por el Comité de contacto, según el procedimiento establecido en el apartado 4 del artículo 53.

(*) Veinticuatro meses después de la entrada en vigor de la presente Directiva por la que se modifica la Directiva 85/611/CEE.».

10) El artículo 22 se sustituirá por el texto siguiente:

«*Artículo 22*

1. Los OICVM no podrán invertir más del 5 % de sus activos en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo organismo. Los OICVM no podrán invertir más del 20 % de sus activos en depósitos del mismo.

El riesgo global frente a una contraparte de los OICVM durante una transacción en derivados OTC no podrá ser superior:

— al 10 % de sus activos cuando la contraparte sea una de las entidades de crédito a que se refiere la letra f) del apartado 1 del artículo 19, o

— al 5 % de sus activos, en los demás.

2. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % previsto en la primera frase del apartado 1 hasta un 10 % como máximo. Sin embargo, el valor total de los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario poseídos por 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 supeditadas a supervisión cautelar.

Sin perjuicio de los límites individuales establecidos en el apartado 1, los OICVM no podrán acumular:

— inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por un único organismo, por un valor superior al 20 % de sus activos,

— depósitos hechos con este único organismo, por un valor superior al 20 % de sus activos,

— y/o

riesgos resultantes de transacciones en derivados OTC con este único organismo, por un valor superior al 20 % de sus activos.

3. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % previsto en la primera frase del apartado 1 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 Estado o por organismos internacionales de carácter público de que formen parte uno o varios Estados miembros.

4. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % establecido en la primera frase del apartado 1 hasta un 25 % como máximo en el caso de determinadas obligaciones cuando éstas hayan sido emitidas por una entidad de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y esté sometida por norma legal 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 las fianzas asociadas a las obligaciones, y que, en caso de insolvencia del emisor, se utilizarían de forma prioritaria para reembolsar el principal y pagar los intereses acumulados.

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 emisor, el valor total de la inversión 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 anteriormente mencionadas y de las categorías de emisores facultados, de conformidad con las normas y medidas de supervisión a que se refiere el párrafo primero, 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 comunicación podrá ser debatida en el Comité de contacto, según el procedimiento previsto en el apartado 4 del artículo 53.

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 de 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 la misma entidad, o en depósitos o instrumentos derivados constituidos por la misma, efectuadas con arreglo a los apartados 1, 2, 3 y 4, no podrán bajo ningún concepto sobrepasar en total el 35 % de los activos de un OICVM.

Las empresas incluidas en las mismas cuentas consolidadas, según se define en la Directiva 83/349/CEE(*) o de conformidad con las normas contables reconocidas internacionalmente, se considerarán como un solo organismo a efectos del cálculo del límite previsto en el presente artículo.

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

(*) 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 (DO L 193 de 18.7.1983, p. 1). Directiva cuya última modificación la constituye el Acta de adhesión de 1994.».

11) Se añadirá el artículo 22 *bis* siguiente:

«*Artículo 22* bis

1. Sin perjuicio de los límites fijados en el artículo 25, los Estados miembros podrán elevar los límites previstos en el artículo 22 hasta un máximo del 20 % para la inversión en acciones y/u obligaciones emitidas por el mismo organismo cuando, según el reglamento o los documentos constitutivos del fondo, el objetivo de la política de la inversión de los OICVM sea reproducir o reflejar la composición de ciertos valores o índice de las obligaciones reconocido por las autoridades competentes, en función de lo siguiente:

— la composición del índice está suficientemente diversificada,

— su índice constituye una referencia adecuada para el mercado al que corresponde,

— se ha 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. Sólo un único emisor podrá realizar la inversión hasta dicho límite máximo.».

12) En el apartado 1 del artículo 23, detrás de las palabras «valores mobiliarios» se añadirán las palabras «e instrumentos del mercado monetario».

13) El artículo 24 se sustituirá por el texto siguiente:

«*Artículo 24*

1. Un OICVM podrá adquirir las participaciones de OICVM y/u otros organismos de inversión colectiva mencionados en la letra e) del apartado 1 del artículo 19 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 el límite hasta un máximo del 20 %.

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

Los Estados miembros podrán permitir que, cuando un OICVM haya adquirido participaciones de OICVM y/o de otros organismos de inversión colectiva, los activos del OICVM respectivo o de otro organismo de inversión colectiva no se acumulen a los efectos de los límites fijados en el artículo 22.

3. Cuando un OICVM invierta en participaciones de otro OICVM y/o de otros organismos de inversión colectiva gestionados directamente o por delegación por la 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 por una importante participación directa o indirecta, ni la sociedad de gestión ni la otra sociedad podrán percibir derechos de suscripción o gastos de amortización de las inversiones del OICVM en participaciones de esos otros OICVM y/u organismos de inversión colectiva.

Los OICVM que inviertan una parte importante de sus activos en otros OICVM y/u otros organismos de inversión colectiva indicarán en sus folletos informativos el nivel máximo de la comisión de gestión que podrán percibir tanto del OICVM como de los otros OICVM y/u organismos de inversión colectiva en que se propongan invertir. En su informe anual deberán indicar el porcentaje máximo de los gastos de gestión percibidos, tanto de los propios OICVM como de los OICVM y/u otros organismos de inversión colectiva en los que inviertan.».

14) Se añadirá el artículo 24*bis* siguiente:

«*Artículo 24* bis

1. El folleto informativo precisará las categorías de activos financieros en los que puede 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 las categorías de los activos definidos en el artículo 19 que no sean valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario o reproduzca un índice bursátil de acciones u obligaciones según el artículo 22 bis, su folleto informativo y, en su caso, las publicaciones de promoción, incluirán una declaración bien visible, que exponga su política de inversión.

3. Cuando el valor de inventario neto de un OICVM pueda presentar una alta volatilidad debido a la composición de su cartera o a las técnicas de gestión de cartera empleadas, su folleto informativo y, en su caso, cualesquiera otras publicaciones de promoción, incluirán una declaración bien visible que establezca 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.».

15) En el apartado 2 del artículo 25:

1) el tercer guión se sustituirá por el texto siguiente:

«— el 25 % de las participaciones de un mismo OICVM y/u otro organismo de inversión colectiva tal como se define en los guiones primero y segundo del apartado 2 del artículo 1,»;

2) se añadirá el guión siguiente:

«— el 10 % de los instrumentos del mercado monetario de un mismo organismo emisor.».

16) En el apartado 2 del artículo 25, la segunda frase se sustituirá por el texto siguiente:

«Los límites previstos en los guiones segundo, tercero y cuarto 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 títulos emitidos.».

17) En las letras a), b) y c) del apartado 3 del artículo 25, detrás de las palabras «valores mobiliarios» se añaden las palabras «e instrumentos del mercado monetario».

18) La letra e) del apartado 3 del artículo 25 se sustituirá por el texto siguiente:

«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 está situada, con respecto a la recompra de participaciones a petición de los titulares exclusivamente por su cuenta.».

19) El apartado 1 del artículo 26 se sustituirá por el texto siguiente:

«1. Los OICVM podrán no aplicar los límites establecidos en esta sección cuando ejerzan derechos de subscripción vinculados a valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que formen parte de sus activos.

Al mismo tiempo que procuran que se respete el principio del reparto de riesgos, los Estados miembros podrán permitir a los OICVM recientemente creados la no aplicación de los artículos 22, 22 *bis*, 23 y 24, durante los seis meses siguientes a la fecha de su autorización.».

20) El apartado 2 del artículo 41 se sustituirá por el texto siguiente:

«2. Lo dispuesto en el apartado 1 no impide que estos organismos adquieran los valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros a que se refieren las letras e), g) y h) del apartado 1 del artículo 19 que no hayan sido enteramente desembolsados.».

21) El artículo 42 se sustituirá por el texto siguiente:

«*Artículo 42*

Las siguientes entidades:

— sociedades de inversión

— sociedades de gestión o depositarios que actúen en nombre de un fondo común de inversión

no podrán realizar ventas al descubierto de valores mobiliarios instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros a que se refieren las letras e), g) y h) del apartado 1 del artículo 19.».

22) Después del artículo 53, se añadirá el artículo 53 *bis* siguiente:

«*Artículo 53* bis

1. Además de las funciones previstas en el apartado 1 del artículo 53, el Comité de contacto podrá reunirse también en calidad de Comité de reglamentación conforme al artículo 5 de la Decisión 1999/468/CE(*), para asistir a la Comisión con respecto a las adaptaciones técnicas de la presente Directiva que puedan resultar necesarias en los ámbitos que se citan a continuación:

— la clarificación de las definiciones con vistas a una aplicación uniforme de la presente Directiva en la Comunidad;

— la armonización de la terminología y la formulación de las definiciones de acuerdo con actos posteriores relativos a los OICVM y temas conexos.

2. 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 apartado 6 del artículo 5 de la Decisión 1999/468/CE queda fijado en tres meses.

3. El Comité aprobará su reglamento interno.

(*) DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.».

Artículo 2

Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la presente Directiva a más tardar el ...(*). Informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

Aplicarán dichas disposiciones a más tardar el ....(**).

Cuando los Estados miembros adopten las citadas disposiciones, éstas harán 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.

Artículo 3

La presente Directiva entrará en vigor el día de su publicación en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*.

Artículo 4

Los destinatarios de la presente Directiva será los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el ...

Por el Parlamento Europeo	*Por el Consejo*
La Presidenta	*El Presidente*

(*) Dieciocho meses tras la entrada en vigor de la presente Directiva.
(**) Veinticuatro meses tras la entrada en vigor de la presente Directiva.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL CONSEJO

I. INTRODUCCIÓN

1. El 17 de julio de 1998, la Comisión presentó una propuesta [1] de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo que modifica la Directiva 85/611/CEE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados Organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) [2].

2. El Comité Económico y Social emitió su dictamen en su sesión de 24 y 25 de febrero de 1999 [3]. El Banco Central Europeo emitió el suyo el 16 de marzo de 1999 [4]. El 17 de febrero de 2000, el Parlamento Europeo aprobó 24 enmiendas en primera lectura [5]. El 30 de mayo de 2000, la Comisión presentó su propuesta modificada [6].

3. El 5 de junio de 2001, de acuerdo con el artículo 251 del Tratado de la Comunidad Europea, el Consejo adoptó su Posición común y esta exposición de motivos.

II. OBJETIVO DE LA PROPUESTA

El desarrollo del mercado ha puesto de manifiesto la necesidad de modernizar los OICVM mediante una ampliación de la lista de valores en los que puede invertir un organismo de inversión colectiva, tales como otros organismos de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario, depósitos e instrumentos financieros derivados. El objetivo principal de la propuesta de la Comisión, que el Consejo comparte plenamente, es ampliar la lista y garantizar el comercio transfronterizo de participaciones de OICVM, a la vez que proporcionar un nivel uniforme de protección del inversor. La propuesta tiene como fin, asimismo, actualizar y aclarar algunas disposiciones de la Directiva OICVM.

III. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN COMÚN

El Consejo, pese a que en términos generales apoya la propuesta modificada mencionada de la Comisión, ha optado, en algunos casos, por soluciones diferentes, que se explican más en detalle a continuación. Esto se ha hecho sobre todo para hacer que las disposiciones sean más transparentes y coherentes y para proporcionar a los OICVM mayor flexibilidad en su política de inversiones, a la vez que se garantiza la protección del inversor.

El Consejo ha cambiado también el título de la Directiva para aclarar la relación entre esta Directiva de modificación y la otra Directiva que también modifica la Directiva 85/611/CEE, aunque lo hace con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados.

1. Definiciones — Artículo 1

La Posición común del Consejo hace varias referencias al artículo 19 de la Directiva 85/611/CEE, que indica las inversiones que pueden llevar a cabo los OICVM, haciendo uso de manera sistemática de la expresión «a que se refiere el apartado 1 del artículo 19 de la presente Directiva», que el Consejo considera más precisa que la del Parlamento Europeo, «cubiertos por la presente Directiva». Por eso, el Consejo prefiere que el apartado 2 del artículo 1 quede conforme a la propuesta modificada de la Comisión y no como en la enmienda 8 del Parlamento Europeo.

---

[1] DO C 280 de 9.9.1998, p. 6.
[2] DO L 375 de 31.12.1985, p. 3; Directiva cuya última modificación la constituye la Directiva 2000/64/CE de 7 de noviembre de 2000 (DO L 290 de 17.11.2000, p. 27).
[3] DO C 116 de 28.4.1999, p. 44.
[4] DO C 285 de 7.10.1999, p. 9.
[5] DO C 339 de 29.11.2000, p. 220.
[6] DO C 311 E de 31.10.2000, p. 302.

Asimismo, el Consejo prefiere dejar claro que, el término «valores mobiliarios», definido en el apartado 8 del artículo 1, no incluye las técnicas e instrumentos mencionados en el artículo 21 (instrumentos derivados).

Dado que los instrumentos del mercado monetario no se consideran generalmente como valores mobiliarios (por ejemplo, la Directiva 93/22/CEE sobre servicios de inversión contiene dos definiciones separadas) y dado que el texto de la Directiva distingue en diversos casos entre valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario, el Consejo ha decidido introducir una definición aparte del término instrumentos del mercado monetario en el apartado 9 del artículo 1. El texto de la Posición común se ha modificado en consecuencia.

2. **Disposiciones por las que se amplía la lista de valores — Artículo 19**

a) El Consejo está de acuerdo en que es útil introducir en el artículo 19 el concepto de mercados regulados de acuerdo con la Directiva 93/22/CEE y por esa razón, haciendo suya la propuesta modificada de la Comisión, ha incorporado a su Posición común la enmienda 9 del Parlamento Europeo.

La sustancia de la enmienda 1 relativa a los considerandos se ha incluido en el considerando 5 de la Posición común.

b) Asimismo, el Consejo comparte la opinión del Parlamento Europeo y de la Comisión de que debería permitirse que los OICVM compren participaciones de otros OICVM o de otros organismos de inversión colectiva. La Posición común, pues, incluye la letra e) del apartado 1 del artículo 19, según propone la Comisión en su propuesta modificada, con la modificación de incluir la «norma de cascada» en la letra e) del apartado 1 del artículo 19, según propone el Parlamento Europeo, y no en el apartado 3 del artículo 24, según la propuesta modificada de la Comisión. El Consejo ha hecho dos cambios menores respecto a la propuesta modificada de la Comisión: ha especificado que las condiciones expuestas se aplican a todos los organismos de inversión colectiva no autorizados como OICVM, independientemente de donde estén situados, y se han incluido normas sobre segregación de valores entre las normas que deben respetar otros organismos de inversión colectiva. La Posición común, pues, incluye la parte principal de la enmienda 44.

El Consejo, asimismo, ha incluido en parte las enmiendas 2 y 5 relativas a los considerandos 6 y 7 de la Posición común.

c) Por lo que se refiere a los depósitos, el Consejo suscribe plenamente las ideas del Parlamento Europeo y de la Comisión en su propuesta modificada, por lo que se incluye en la letra f) del apartado 1 del artículo 19 de la Posición común la enmienda 11.

La sustancia de la enmienda 3, que se refiere a los considerandos, se incluye en el considerando 8 de la Posición común, reforzado por la adaptación del texto con arreglo a la enmienda 11 y a la letra f) del apartado 1 del artículo 19.

d) El Consejo está en favor de ampliar el artículo 19 a los instrumentos financieros derivados y está de acuerdo con el Parlamento Europeo en que es lógico considerar todos los instrumentos financieros derivados en la letra g) de su apartado 1.

En comparación con la propuesta modificada de la Comisión y con la enmienda del Parlamento Europeo, el Consejo ha reforzado esta disposición ampliando la disposición de la letra g) del apartado 1 relativa a los activos subyacentes a los derivados negociados en mercados organizados, mediante la fusión de las letras g) y h) de la propuesta de la Comisión.

La Posición común incluye los requisitos de la contraparte OTC y la idea que subyace a los requisitos de evaluación, venta y liquidación que figura en la propuesta modificada de la Comisión y en la enmienda 37. No obstante, el Consejo considera que los requisitos de esta última tienen que reforzarse más especificando que la venta y liquidación pueden producirse en cualquier momento a iniciativa de los OICVM y al valor justo del instrumento derivado OTC. Además, el Consejo ha añadido a la venta y liquidación la posibilidad de saldar su posición mediante una operación compensatoria.

Por otra parte, la idea del Parlamento Europeo de incluir sólo instrumentos derivados con un alto nivel de fiabilidad basado en una escala de fiabilidad reconocida no es aceptable para el Consejo, dado que no existe una escala de fiabilidad reconocida universalmente.

Así pues se incluye la parte principal de la enmienda 37.

e) Por último, el Consejo está de acuerdo con el Parlamento Europeo y con la Comisión en que se debe permitir que los OICVM inviertan en instrumentos del mercado monetario distintos de los negociados en el mercado regulado, en la medida en que el emisor esté regulado y entre dentro de las categorías que figuran en la letra h) del apartado 1 del artículo 19 de la Posición común. La Posición común sigue en gran parte la propuesta modificada de la Comisión excepto en tres puntos.

En primer lugar, el Consejo considera que las autoridades, los bancos centrales, el Banco Central Europeo, la Unión Europea, el Banco Europeo de Inversiones, los Estados terceros y los Estados que forman parte de una federación no pueden actuar sólo como emisores si no que tienen que hacerlo también como garantes. En segundo lugar se aclara que el segundo guión se refiere a organismos emisores que negocian sus valores en mercados regulados. En tercer lugar, el Consejo ha añadido una cuarta categoría a las tres que figuran en la propuesta modificada de la Comisión, a saber, los instrumentos del mercado monetario emitidos por organismos cuyos valores no se negocien en mercados regulados, siempre que se cumplan una serie de condiciones específicas.

Se incluye la enmienda 13 del Parlamento Europeo en la letra h) del apartado 1 del artículo 19 de la Posición común.

3. **Artículos 20 a 24 — Límites de las inversiones**

a) El artículo 20 ha sido suprimido de la Posición común. Las disposiciones del artículo 20 de la Directiva existente relativas al intercambio de información que siguen siendo válidas se han incluido en el apartado 4 del artículo 22 de la Posición común. El Consejo opina que esta redacción es más clara y que el procedimiento que figura en la Posición común es más simple que el que propone la Comisión en el artículo 20 de su propuesta modificada. El Consejo considera que se ha atendido a las preocupaciones del Parlamento Europeo, que le llevaron a proponer que se volviera a introducir el artículo 20, y que ha quedado incluido en la Posición común el espíritu de la enmienda 14.

b) Desde la adopción de la Directiva existente en 1985, se ha desarrollado y refinado de manera considerable el uso de instrumentos financieros derivados para hacer frente a las necesidades del mercado y los métodos de supervisión de dichos instrumentos también se han desarrollado en consecuencia. Por eso, el Consejo considera que es inadecuado el actual artículo 21 para responder a las necesidades actuales de regulación. El Consejo está ampliamente de acuerdo con el contenido del artículo 24 *ter* de la propuesta modificada de la Comisión y con las enmiendas propuestas por el Parlamento Europeo, pero considera que se mejora la transparencia del texto agrupando en un artículo todas las disposiciones relacionadas con el uso de los instrumentos derivados. Por estas razones el Consejo prefiere reestructurar y redactar de nuevo dichas disposiciones en el artículo 21 de la Posición común. Las disposiciones relativas a la divulgación, sin embargo, figuran en un artículo general, el artículo 24 *bis* de la Posición común (véase más abajo).

Se incluyen en la Posición común los elementos destinados a la protección del inversor que figuran en la propuesta modificada de la Comisión, es decir las disposiciones que requieren que:

— el riesgo global relacionado con los instrumentos derivados no supere el valor neto total de la cartera de OICVM (primer párrafo del apartado 3 del artículo 21 de la Posición común),

— el riesgo del organismo emisor de los valores subyacentes no supere los límites de inversión establecidos en el artículo 22 (tercer párrafo del apartado 3 de la Posición común). Así el Consejo ha incluido la substancia de la enmienda 43,

— deberán respetarse los objetivos de inversión declarados en los reglamentos de los fondos o en los prospectos (segundo párrafo del apartado 2 de artículo 21 de la Posición común).

La redacción se ha hecho más consistente y más precisa y se han añadido nuevas disposiciones relativas, en particular, a los procedimientos que deberá seguir todo OICVM en relación con la gestión del riesgo vinculado al uso de instrumentos derivados y el intercambio de información entre las autoridades competentes:

— las disposiciones relativas al proceso de gestión de riesgos empleados por los OICVM se han fortalecido, así como las normas relativas a la comunicación a las autoridades competentes (apartado 1 del artículo 21 de la Posición común),

— se ha introducido en el apartado 4 del artículo 21 de la Posición común, para sustituir al artículo 24 *ter* de la propuesta modificada de la Comisión, una nueva disposición relativa al intercambio de información entre los Estados miembros y la Comisión sobre los métodos empleados para calcular los riesgos.

El Consejo considera las disposiciones de la Posición común adecuadas para garantizar la protección de los inversores, a la vez que suficientemente flexibles para garantizar que los OICVM puedan invertir de manera óptima y perseguir sus objetivos de inversión. El Consejo ha decidido en consecuencia no establecer un límite específico a las inversiones de los OICVM en instrumentos derivados OTC, como proponían el Parlamento Europeo en la enmienda 39 y la Comisión en el apartado 3 del artículo 24 *ter* de su propuesta modificada.

El Consejo considera innecesario incluir una disposición específica relacionada con el préstamo de valores en la Posición común y no se ha incluido la enmienda 16 en la Posición común.

c) El Consejo comparte la opinión del Parlamento Europeo y de la Comisión de que es preciso ajustar a las posibilidades ampliadas de inversión los límites cuantitativos del artículo 22 que rigen las inversiones de un OICVM en varios valores, y de que dichas normas tendrían que figurar en la medida de lo posible en un artículo, el artículo 22, para que el texto fuera lo más transparente posible.

El Consejo está de acuerdo con el Parlamento Europeo y con la Comisión en su propuesta modificada en que no es necesario un artículo aparte sobre los depósitos y así se incluye en la Posición común la enmienda 20, suprimiendo la mayor parte del artículo 24 *bis* de la propuesta original de la Comisión.

Asimismo el Consejo comparte la opinión del Parlamento Europeo y de la Comisión de que, por regla general, los OICVM no deberían invertir más del 5 % de sus valores en valores mobiliarios o en instrumentos del mercado monetario emitidos por la misma entidad (apartado 1 del artículo 22). Por lo que se refiere a los instrumentos derivados OTC, el Consejo está de acuerdo con el Parlamento Europeo y con la Comisión en que el riesgo con una sola contraparte no debería superar el 5 % de los valores de los OICVM, a no ser que la entidad sea una entidad de crédito, en cuyo caso el Consejo ha optado por un límite mayor del 10 % a la vista del menor riesgo que supone. El Consejo no está de acuerdo con el Parlamento Europeo y la Comisión sobre el límite apropiado para una inversión en depósitos, que el Consejo considera debería estar en el 20 % a la vista del escaso riesgo.

Por lo que se refiere a la opción de los Estados miembros de aumentar el límite del 5 % al 10 % en el apartado 2 del artículo 22, el Consejo opina que debería aplicarse a los valores mobiliarios y a los instrumentos del mercado monetario. El Consejo está de acuerdo con la Comisión en que la proporción global de dichas inversiones no debería superar normalmente el 40 % de los valores de un OICVM. No obstante, el Consejo ha excluido del cálculo de dicho límite los instrumentos derivados OTC cuando la contraparte es una entidad sujeta a supervisión y los depósitos con entidades de crédito. En el apartado 2 del artículo 22 de la Posición común, el Consejo ha adoptado el límite «organismo único» que la Comisión proponía en el apartado 1 del artículo 22 de su propuesta modificada, pero con un límite del 20 % en lugar del 15 % propuesto por la Comisión.

El Consejo está de acuerdo con la Comisión en que el apartado 3 del artículo 22 de la Directiva existente, que el Parlamento Europeo ha propuesto suprimir, debería mantenerse. Por eso no ha incorporado la enmienda 42. Se ha introducido en el apartado 4 del artículo 22 una nueva disposición sobre determinados bonos, de resultas de la supresión del artículo 20 (véase más arriba).

Dado que el Consejo está de acuerdo con el Parlamento Europeo y con la Comisión en que es necesario también introducir un límite a las inversiones en el mismo grupo y que se ha introducido una definición en el apartado 5 del artículo 22 de la Posición común, se han incluido de hecho dos definiciones del término «grupo» para tener en cuenta las empresas de fuera de la Unión Europea: una definición de grupo se ajusta a la Directiva 83/349/CEE, en tanto que la otra se refiere a las normas contables internacionales reconocidas. Se mantiene el límite global del 35 %, que figura ya en la Directiva 85/611/CEE, según modificación previa, para todos los tipos de inversiones, y se introduce un límite del 20 % para la inversión acumulada en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario con el mismo grupo. Esto quiere decir que un OICVM puede, por ejemplo, invertir el 15 % de sus activos en instrumentos del mercado monetario, 5 % en valores mobiliarios y el 15 % de sus activos en bonos, cubiertos por los apartados 3 y 4, emitidos por empresas pertenecientes al mismo grupo.

Así, el Consejo ha podido aceptar partes de las enmiendas 36 y 45.

Se ha incluido en el considerando 10 de la Posición común, donde se ha fortalecido y ampliado a los grupos, la sustancia de la enmienda 6 relativa a los considerandos.

d) Por lo que se refiere a los fondos que hacen referencia a índices, el Consejo ha aceptado plenamente la propuesta modificada de la Comisión de apartado 1 del artículo 22 *bis*, excepto en lo que se refiere al requisito del primer guión de que la política de inversiones refleje la composición del índice en cuestión, que el Consejo considera superfluo a la luz del texto que precede a dicho guión. Al hacerlo así, el Consejo ha incorporado en gran medida, también, la enmienda 4 relativa a los considerandos en el considerando 14 de la Posición común, y la primera mitad de la enmienda 18.

Por otra parte, el Consejo no ha aceptado los requisitos de información que figuran en el apartado 2 del artículo 22 *bis* de la propuesta modificada de la Comisión y la segunda mitad de la enmienda 18, por considerar que dicho requisito supondría una fuerte carga administrativa injustificada para los Estados miembros sin conceder ninguna protección adicional al inversor.

En el apartado 2, el Consejo ha añadido un nuevo párrafo que da a los Estados miembros la posibilidad de elevar el límite del 20 % hasta el 35 % cuando lo justifiquen condiciones excepcionales del mercado, a fin de tener en cuenta el hecho de que, en algunas bolsas pequeñas, los valores emitidos por un emisor pueden de hecho representar más del 20 % del índice bursátil.

e) Al aceptar los dos primeros apartados del artículo 24 sobre inversiones en las participaciones de OICVM u otros organismos colectivos según propone la Comisión en su propuesta modificada, el Consejo, asimismo ha aceptado las partes correspondientes de la enmienda 19.

El tercer apartado propuesto por el Parlamento Europeo no se ha incluido en el artículo 24 sino en la letra d) del apartado 1 del artículo 19 (véase más arriba), donde el Consejo ha incorporado ya la parte correspondiente de la enmienda 44. El último apartado de la enmienda 19 se ha incluido, de forma modificada, en el apartado 2 del artículo 24 *bis* de la Posición común (véase más abajo).

Por lo que se refiere a los apartados 4 y 5 del artículo 24 de la propuesta modificada de la Comisión, el Consejo opinó que no eran necesarias las restricciones a la inversión que figuran en el primer párrafo del apartado 4 del artículo 24 de la propuesta modificada de la Comisión. Por otra parte, el Consejo apoya la idea de que no deben imponerse comisiones cuando los OICVM inviertan en unidades de otros OICVM gestionados por la misma sociedad de gestión o por una sociedad de gestión del mismo grupo, y ha incluido este elemento en el apartado 3 del artículo 24 de la Posición común. También en el contexto de las comisiones y para realzar la transparencia, el Consejo ha añadido en el segundo párrafo del apartado 3 del artículo 24 la

obligación de los OICVM que hagan inversiones importantes en participaciones de otros OICVM que divulguen la estructura de sus gastos de gestión.

4. **Otras disposiciones**

Como ocurre en la propuesta modificada de la Comisión, la Posición común agrupa a los requisitos de información en el artículo 24 *bis*, pero con una redacción diferente. El artículo 24 *bis* de la Posición común cubre esencialmente los mismos elementos que el artículo 24 *bis* de la propuesta de la Comisión, pero con algunas modificaciones. Los folletos y, en caso necesario, las demás publicaciones de promoción se consideran el vehículo principal de información del inversor y las disposiciones, en consecuencia, no se refieren a los reglamentos de los fondos. Los requisitos de información están menos detallados, dado que el Consejo considera que supondrían una carga administrativa innecesaria sobre las sociedades de gestión. El Consejo, no obstante, ha añadido un nuevo apartado 4 al artículo 24 *bis* que exige que la sociedad de gestión proporcione información adicional a petición de cualquier inversor.

Por lo que se refiere a la cuestión del volumen de las participaciones de otra sociedad o entidad que puede poseer un OICVM, regulada en el artículo 25, la Posición común sigue en líneas generales la propuesta modificada de la Comisión. La única excepción es que el Consejo considera que no hay razón para restringir la propiedad de participaciones de un OICVM particular o de otros organismos de inversión colectiva al 10 % de sus participaciones, sino que es más apropiado un límite del 25 %, dado que la propiedad de dichas participaciones no proporciona al OICVM autorizado una participación de control en ninguna sociedad particular.

Los artículos 26 y 42 siguen la propuesta modificada de la Comisión.

Por último, el Consejo apoya plenamente el nuevo artículo 53 *bis*, propuesto por la Comisión en su propuesta modificada, cuyo objetivo es redefinir la responsabilidad del comité de contacto. Al incorporar el artículo 53 *bis* según propone la Comisión, el Consejo también ha aceptado la enmienda 21.

5. **Considerandos**

Los considerandos se han adaptado conforme a las enmiendas a la parte dispositiva. Arriba se explica en qué medida se han incluido en la Posición común las enmiendas del Parlamento Europeo relativas a los considerandos, en relación con las enmiendas que se refieren a la parte dispositiva.

El Consejo apoya plenamente la idea de una futura posible codificación de la Directiva, según la enmienda 7, pero en el considerando 18 ha optado por la redacción de la propuesta modificada de la Comisión que considera que se ajusta mejor al derecho de iniciativa de esta institución.

IV. **CONCLUSIÓN**

En su Posición común, el Consejo ha podido incluir en su totalidad, en parte o en lo esencial 20 de las 24 enmiendas del Parlamento Europeo en primera lectura.

El Consejo considera que todas sus enmiendas se ajustan plenamente al objetivo de la Directiva propuesta y que la Posición común constituye un texto equilibrado, en particular si se considera también la Posición común sobre la otra propuesta que tienen como fin modificar la Directiva sobre OICVM (la Posición común destinada a adoptar la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 85/611/CEE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre los OICVM con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados).