

**Transposición por el RD-Ley 24/2021, de 2 de noviembre,  
de la Directiva (UE) 2019/1160, del Parlamento Europeo y del Consejo,  
de 20 de junio de 2019 [BOE-A-2021-17910]**

**DISTRIBUCIÓN TRANSFRONTERIZA DE ORGANISMOS DE INVERSIÓN COLECTIVA**

El 3 de noviembre del pasado año se publicó el Real Decreto-Ley 24/2021, de 2 de noviembre, cuyo objeto es la transposición de varias directivas europeas, entre ellas, y que es objeto del presente comentario, la Directiva (UE) 2019/1160, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva. Sobre esta materia se encarga el Libro Segundo del Real Decreto-Ley 24/2021, que modifica dos normas: la primera, la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y, la segunda, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

En torno a las reformas introducidas en la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), el art. 62 del Real Decreto-Ley 24/2021 incorpora tres cambios importantes que pasamos a señalar.

El primero, relativo a la precomercialización de las ICC a nivel europeo. Se añade un artículo 2 bis LIIC, que define la precomercialización como el suministro previo de información o la comunicación, directa o indirecta, sobre estrategias de inversión por parte de una sociedad gestora autorizada en España a potenciales inversiones profesionales domiciliados o registrados en la Unión Europea, a fin de comprobar su interés por una IIC cuya comercialización todavía no se haya notificado. En este sentido, las sociedades gestoras velarán por que los inversores contactados en el marco de la precomercialización solo puedan adquirir participaciones o acciones en dicha IIC a través de la comercialización permitida con arreglo a la presente a la LIIC. Todo acto de precomercialización deberá ser puesto en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y las sociedades gestoras se asegurarán de que esté suficientemente documentado.

El segundo cambio gira en torno a la comercialización en España de las acciones y participaciones de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea. Se introducen modificaciones en el art. 15 LIIC sobre el escrito de notificación que debe remitirse a la CNMV, que incluirá los detalles necesarios, también la dirección, para la facturación o la comunicación de cualesquiera tasas o gravámenes reglamentarios aplicables por parte de la CNMV e información de los servicios para llevar a cabo las siguientes tareas: a) procesar las órdenes de suscripción, recompra y reembolso y efectuar otros pagos a los partícipes en relación con las participaciones de la IIC; b)

proporcionar información a los inversores para cursar las citadas órdenes y cómo se abona el importe de la recompra y el reembolso; c) facilitar el tratamiento de la información y el acceso a los procedimientos y disposiciones relativos a la adquisición de las participaciones; entre otros datos. Similares requisitos se imponen en el art. 16 LIIC para la comercialización de acciones y participaciones de IIC españolas. También se modifica el art. 16 bis LIIC, que regula el procedimiento de notificación del cese de la comercialización de las acciones y participaciones de IIC españolas reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea. Asimismo, la norma incorpora el art. 16 ter LIIC, relativo a la Comercialización en el ámbito de la Unión Europea de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009; también se incluye el art. 16 quater, en materia de servicios disponibles para los inversores minoristas; y el art. 16 quinquies, sobre la notificación del cese de la comercialización en el ámbito de la Unión Europea de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

El tercer aspecto relevante es la supresión de los apartados 3 y 4 del art. 18 LIIC, que regulaba la publicidad de las invitaciones a comprar participaciones o acciones de una IIC, así como otros aspectos de la actividad publicitaria. Igualmente, el art. 54 LIIC experimenta una reforma en el sentido de recibir añadidos relativos a la modificación de los datos ya comunicados a la CNMV en sede de actuación transfronteriza de las sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, autorizadas en España.

Por otro lado, el art. 63 del Real Decreto-Ley 24/2021 introduce modificaciones en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante: LECREICC). Los cambios introducidos son similares a los incorporados en la LIIC, pero en este caso resultan aplicables a las entidades de capital-riesgo (ECR) y a otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (EICC).

La primera cuestión reseñable es la introducción de la precomercialización en el espacio europeo de estas entidades (ECR y EICC) cuando estén gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España. Se introducen los arts. 75 bis y ter en la LECREICC; concretamente, el primero de los preceptos señalados establece la precomercialización de una entidad y la define como el suministro de información o la comunicación, directa o indirecta, sobre estrategias de inversión o ideas de inversión por parte de sociedades gestoras autorizadas en España o realizada en su nombre a potenciales inversores profesionales domiciliados o registrados en España y en el resto de la Unión Europea, a fin de comprobar su interés por una ECR o EICC o un compartimento aún no establecido o ya establecido, pero cuya comercialización todavía no se haya notificado, en España o en el Estado miembro en el que los inversores

profesionales potenciales estén domiciliados o tengan su domicilio social, y que en cada caso no sea equivalente a una oferta o colocación al potencial inversor profesional para invertir en las participaciones o acciones de dicho ECR, EICC o compartimento.

No obstante, las sociedades gestoras autorizadas no podrán precomercializar las ECR o EICC cuando la información presentada a los posibles inversores profesionales sea suficiente como para permitir a los inversores profesionales comprometerse a adquirir participaciones o acciones de una determinada ECR o EICC; sea equivalente a formularios de suscripción o documentos similares, ya sea en forma de borrador o en versión definitiva, o sea equivalente a documentos constitutivos, un folleto o documentos de oferta de una ECR o EIC todavía no establecido en su versión definitiva.

Por su parte, el art. 75 ter LECREICC regula los servicios disponibles para los inversores minoristas interesados en invertir en ECR o EICC, entre los que destacan: la ejecución de órdenes de suscripción, pago, recompra y reembolso en relación con las participaciones o acciones de la ECR o EICC; información sobre cómo se abona el producto de la recompra y el reembolso; o recibir información relativa al ejercicio, por parte de los inversores, de los derechos asociados a su inversión en la ECR o EICC en el Estado miembro donde la ECR o EICC se comercializa.

Otro de los aspectos modificados en la LECREICC es la información que las SGEIC deben remitir a la CNMV cuando pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea acciones o participaciones de una ECR o EICC. Se añade contenido al art. 80 de la citada ley, que incorpora la siguiente información preceptiva objeto de la comunicación: los detalles necesarios, incluida la dirección, para que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida puedan facturar o comunicar cualesquiera tasas o gravámenes aplicables; y la información sobre los servicios disponibles para los inversores minoristas.

En último lugar, se añade un nuevo art. 80 bis LECREICC que establece el deber de las SGEIC de notificar el cese de las medidas adoptadas para la comercialización de las participaciones y, cuando proceda, respecto de las clases de acciones, en un Estado miembro para el que haya presentado una notificación de conformidad con el artículo 80, cuando se cumplan todas las condiciones siguientes: 1) que la intención de poner fin a las medidas adoptadas para la comercialización de dichas participaciones en ese Estado miembro se haga pública a través de un medio accesible al público, incluidos medios electrónicos, que sea habitual para la comercialización de ECR o EICC y adecuado para un inversor tipo de ECR o EICC; y 2) que se modifiquen o cancelen los acuerdos contractuales con intermediarios financieros con efecto a partir de la fecha de notificación de cese, con el fin de impedir nuevas ofertas, o su prolongación, directa o indirecta, o la colocación de las participaciones que figuren en la notificación mencionada en el apartado 2.

Martín GONZÁLEZ-ORÚS CHARRO  
Doctor en Derecho  
Profesor Asociado de Derecho Mercantil  
Universidad de Salamanca  
[martingorus@usal.es](mailto:martingorus@usal.es)