



**Documento de debate de ESMA sobre conceptos clave de la Directiva de Gestores de Fondos Alternativos de Inversión (AIFMD) y clases de Gestores de Fondos Alternativos de Inversión (AIFM). (Discussion paper: Key concepts of the Alternative Investment Fund Managers Directive and types of AIFM).**

**Enlace al documento: [Discussion paper: Key concepts of the Alternative Investment Fund Managers Directive and types of AIFM](#)**

### **1. A quien va dirigido (potenciales interesados):**

- Sociedades Gestoras de Fondos y sus asociaciones.
- Depositarios.
- Participantes en los mercados en general.
- Inversores institucionales y minoristas.
- Reguladores.

### **2.- Nota Informativa**

ESMA ha publicado, con fecha 23 de febrero, un documento de debate para consulta pública que, posteriormente y en base a las respuestas recibidas, permitirá a ESMA redactar un documento a consulta con las propuestas formales de borrador de normas técnicas sobre las clases de Gestores Fondos Alternativos de Inversión (en adelante AIFM). Hacia final del 2012, ESMA deberá tener finalizadas las normas técnicas que enviará a la CE.

El documento se divide en las secciones siguientes:

#### Definición de AIFM.

ESMA determina las funciones de una AIFM y los términos de una posible delegación de funciones. Las funciones de una AIFM son la gestión de la cartera y la gestión del riesgo y quien desempeña cualquiera de ambas respecto de un AIF deber solicitar la autorización conforme a lo previsto en la AIFMD. La delegación se podrá realizar en una entidad que esté autorizada o registrada como gestoras de activos y sujeta a supervisión o, si estas condiciones no pueden cumplirse, siempre que las autoridades competentes del estado de origen de la AIFM den su aprobación previa a la delegación. La responsabilidades de la AIFM no se verá afectada por un acuerdo de delegación. Una AIFM puede delegar ambas funciones en todo o en parte pero no las dos funcione al completo y al mismo tiempo.

#### Definición de AIF.

ESMA propone una guía sobre los criterios que pueden ser extraídos de la definición del artículo 4.1.a) de la AIFMD y que pretenden ser de utilidad para autoridades competentes y participantes en los mercados para determinar si una entidad entra o no en la definición de AIF y si, por lo tanto, está o no dentro del ámbito de aplicación de la AIFMD:

a) Captación de capital.

La captación debe conllevar alguna clase de comunicación (puede ser o no marketing de acuerdo con lo descrito en la AIFMD) entre la entidad que busca el capital y los potenciales inversores que resulte en la transferencia del efectivo u otros activos del inversor hacia el AIF ya sea en una única entrega o suscripción inicial o en base continua en alguna clases de fondos abiertos. Sin embargo, aunque suele ser frecuente la captación de capital, si esta fase no tiene lugar no se puede concluir que no es un AIF. Por ejemplo, si un AIF se liquida y sus activos se transfieren a otro AIF, no se puede concluir que la nueva entidad no es un AIF.

b) Inversión Colectiva.

El capital captado de los inversores se pone en un fondo común para su inversión conjunta con el fin de obtener una rentabilidad, en oposición a entidades que, por cuenta propia, gestionan activos con el objetivo de generar la revaluación de los mismos.

c) Número de inversores.

Los documentos de constitución del AIF no pueden contener disposiciones por las que se restrinja la venta de acciones/participaciones a un único inversor, por lo que se entiende que debería haber un número de inversores. Sin embargo, si un único inversor representa un número de propietarios beneficiarios (por ejemplo, los acuerdos de *nominee*), sí entraría en la definición de AIF.

d) Política de inversión definida.

Todos los AIF tienen política de inversión; para que ésta se considere fijada o definida ESMA propone una serie de criterios indicativos: la última versión de la política de inversión se fija como tarde cuando nacen las obligaciones entre el inversor y la AIFM; la política de inversión se recoge en un documento que es parte de o está referenciado en los documentos de constitución; una relación contractual entre la entidad y el inversor obliga a la entidad a seguir la política de inversión; la política de inversión describe una serie de guías de inversión (inversiones sólo en ciertas categorías de activos, según ciertas estrategias, en una particular región geográfica, con restricciones al apalancamiento etc); la política de inversión está claramente fijada y dada a conocer a los inversores; los cambios de política de inversión se difunden a los inversores y en, muchos casos, requieren su previo consentimiento.

e) Titularidad de los activos subyacentes.

Los inversores no son generalmente los titulares registrales de los activos subyacentes si no que son titulares de las acciones o participaciones representativas de tales activos.

f) Control de los activos subyacentes.

La AIFM tiene la responsabilidad por la gestión de los activos del AIF; los inversores no tienen ningún control sobre dichos activos.

#### Tratamiento de Sociedades Gestoras de UCITs.

ESMA interpreta la interacción de la AIFMD y la Directiva UCITs y, en particular, plantea qué ocurre con los servicios que se prestan de conformidad con una de ellas por entidades autorizadas según los preceptos de la otra.

#### Tratamiento de las Empresas de Inversión autorizadas según MiFID y Entidades de Crédito.

ESMA clarifica que las firmas de inversión y entidades de crédito pueden no estar autorizadas como AIFMs pero prestar servicios de inversión como gestión de carteras individuales (en concreto un AIF) sin necesidad de obtener autorización conforme a la AIFMD a través de acuerdos de delegación establecidos en el artículo 20 de la AIFMD.

#### **Solicitud de comentarios**

El período de consultas finaliza el **23 de marzo de 2012**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA

([www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)) en la sección "ESMA work" bajo el encabezamiento

"consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales  
c/ Miguel Ángel 11  
28010 Madrid

[International@cnmv.es](mailto:International@cnmv.es)