



# Real Decreto por el que se modifica el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y FOGAIN

Legal Alert



Enero 2024

[kpmgabogados.es](http://kpmgabogados.es)  
[kpmg.es](http://kpmg.es)

# Real Decreto por el que se modifica el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y FOGAIN.

El pasado 28 de diciembre de 2023 se publicó el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifica el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (en adelante, “Reglamento IICs”) y; el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores.

## A. Modificaciones relativas al Reglamento de IICs

El Real Decreto incorpora un **conjunto de cambios regulatorios enfocados a mejorar la competitividad y el funcionamiento de las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante “IICs”) en España**, completando así las previsiones incorporadas en nuestro ordenamiento en este ámbito por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (en adelante, “**Ley Crea y Crece**”), y la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, “**LMV**”).

Este Real Decreto completa el conjunto de cambios introducidos el pasado 9 de noviembre en materia de IICs a través del **Real Decreto 816/2023, incluyendo determinados aspectos** demandados por el sector que habían quedado excluidos.

### 1. Novedades en materia de IIC de inversión libre (en adelante “IICIL”)

La principal novedad en materia de IICIL consiste en la **ampliación del régimen de comercialización a inversores no profesionales** asimilándolo al régimen que la Ley Crea y Crece introdujo para las entidades de capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Así, como alternativa a la exigencia previa de contar con una inversión mínima inicial de 100.000 euros, se permitirá la comercialización de IICIL a clientes no profesionales siempre que reúnan alguna de las siguientes condiciones:

- Que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, y declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.
- Que tales inversores realicen su inversión atendiendo a una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros, y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

Asimismo, entre otras novedades, **se ajustan los períodos mínimos de permanencia**, sustituyendo el límite previo de un año desde la suscripción de la participación, por un periodo mínimo de permanencia ligado al plazo previsto para la liquidación de las inversiones que se efectúen. De este modo, existiría la posibilidad de que se den reembolsos puntuales cuando el vehículo haya obtenido la liquidez necesaria, es decir, sin condicionarlo a que los liquiden en la siguiente fecha de reembolso.

### 2. Ajustes a la regulación de compartimentos de propósito especial

El Real Decreto propone ajustes técnicos de cara a mejorar el funcionamiento de los compartimentos de propósito especial, entre los cuales:

- Se fomenta su instrumentalización mediante fondos, eliminando la posibilidad de que se realicen a través de sociedades, siendo así su constitución más inmediata y apropiada para soluciones en el corto plazo.
- El patrimonio mínimo necesario de la IIC afectado por circunstancias que motivan la creación de estos compartimentos se reduce del 5% al 1%.
- Se establecen límites más estrictos en la comisión de gestión y depósito a partir del segundo año, debido a que la mayor parte de las actuaciones orientadas a la liquidación de los activos ya se habrán llevado a cabo.
- Se aporta detalle sobre cómo se tienen que producir los reembolsos a medida que el compartimento vaya obteniendo liquidez.

### 3. Novedades en materia de comisiones

Como novedad en cuanto al cálculo de las **comisiones de gestión**, el Real Decreto permite el uso de valores liquidativos de referencia, índices de referencia o tasas críticas de rentabilidad. Además, cuando dicha comisión esté basada en resultados requerirá para su abono una rentabilidad positiva del fondo en un período de referencia de al menos cinco años.

Además, se prohíbe que el fondo de inversión soporte el coste de comercialización de las IIC en las que invierta cuando estén gestionadas por su misma sociedad gestora o por otra gestora perteneciente a su mismo grupo.

Respecto a las limitaciones de las comisiones de gestión y de resultado o "éxito", el Real Decreto introduce los siguientes umbrales máximos:

- a. Si el vehículo únicamente tiene una comisión de gestión, esta no podrá superar el 2,25% de su patrimonio.
- b. Si el vehículo únicamente tiene una comisión de "éxito", esta no podrá superar el 18% de sus resultados.
- c. Cuando se utilicen ambas variables, la comisión de gestión no podrá superar el 1,35% del patrimonio y la comisión de "éxito" el 9% de los resultados.

Adicionalmente, el Real Decreto **elimina del actual Reglamento de IIC<sup>1</sup> la condición que exige que las entidades comercializadoras de fondos de inversión no pertenezcan al mismo grupo que la sociedad gestora para cobrar comisiones por la custodia y administración de las participaciones**, permitiendo aplicar esta comisión también sobre los fondos de la propia gestora.

Finalmente, **se elimina la obligación de exigir la publicación en el folleto de un indicador de gastos corrientes**, dado que la normativa europea no lo exige e incluye dentro del ámbito de aplicación de las disposiciones sobre comisiones de gestión (salvo los límites máximos) a las sociedades de inversión de capital variable (SICAV).

#### 4. Modificaciones en materia de liquidez, cálculo del valor liquidativo y otros límites de inversión

Además de las modificaciones que se han detallado, el Real Decreto realiza adaptaciones adicionales de cara a implementar otras disposiciones normativas de la Unión Europea, entre las que se encuentran:

- a. **En materia de mecanismos de liquidez:** se elimina la exigencia de un coeficiente de liquidez del 1% para las IIC.
- b. **En materia de instrumentos con derechos de voto:** se elimina el límite del 15% de inversión de las IIC en instrumentos financieros con derechos de voto sobre un emisor, pero conservando la prohibición de ejercer influencia notable.
- c. **En cuanto al cálculo del valor liquidativo:** se flexibiliza el cálculo del valor liquidativo permitiendo en caso de ser necesario por las particularidades de la inversión prevista, una mayor frecuencia que la quincenal fijada en la actualidad, dejando constancia de ello en el folleto y los reglamentos de gestión.
- d. Además, se permite la modificación de los plazos e importes de preaviso actuales<sup>2</sup> en el folleto y los reglamentos de gestión, siempre que estén respaldados

por la política de inversiones y no excedan el período máximo establecido para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones.

- e. **Diversificación de riesgos:** se fortalecen los límites a la diversificación de riesgos de las SGIIC mediante la ampliación del alcance del límite del 25% de concentración en una misma entidad o entidades del mismo grupo, pudiendo abarcar todo tipo de instrumentos financieros y de efectivo.

## B. Modificaciones relativas a la adhesión al FOGAIN

El Real Decreto también modifica el **Real Decreto 948/2001**, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, incluyendo cambios en **el régimen legal de contribuciones anuales al Fondo de Garantía de Inversiones** (en adelante, "FOGAIN") que llevan a cabo las entidades adheridas, en aras de garantizar una mayor equidad entre ellas. A continuación, se enumeran las principales modificaciones:

- a. Respecto del ámbito de cobertura del FOGAIN incluye a las empresas de asesoramiento financiero nacionales como entidades adheridas al FOGAIN y excluye de la garantía del FOGAIN el dinero y los valores e instrumentos confiados por los inversores profesionales.
- b. Respecto del el esquema de aportaciones a raíz de esta modificación sería el siguiente:
  - **Un importe fijo en función de los servicios y actividades de inversión que realicen:**
    - gestión de carteras: 2.700 euros,
    - negociación por cuenta propia: 2.700 euros,
    - recepción y transmisión de órdenes (incluida la colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme): 1.000 euros,
    - asesoramiento en materia de inversión: 800 euros,
    - resto de servicios de inversión: 2.700 euros
    - servicio auxiliar de custodia y administración por cuenta de clientes: 2.700 euros.
  - **Un importe variable:** el 2‰ del efectivo con el límite de 100.000 euros por cliente cubierto, y el 0,08‰ del valor efectivo de los valores e instrumentos financieros en ellas depositados o gestionados, correspondientes a clientes cubiertos por la garantía. Adicionalmente, se lleva a cabo un ajuste en la fórmula de cálculo del patrimonio para que se puedan reducir o suspender las aportaciones variables.

<sup>1</sup> Artículo 5.14 c) del Reglamento de las IICs.

<sup>2</sup> Artículo 78.6: (...) los reglamentos de gestión de los fondos podrán establecer que los reembolsos por cifras superiores a los 300.000

euros exijan para su plena efectividad el preaviso a la SGIIC con diez días de antelación a la fecha de presentación de la solicitud de reembolso.

## C. Próximos pasos – Aplicación de la norma

El Real Decreto entra en vigor **a los veinte días** de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, eso es, el día **17 de enero de 2024**, con un período transitorio para las modificaciones al Real Decreto 948/2001, de tres meses desde la entrada en vigor de este real decreto al que solo pueden acogerse las empresas de asesoramiento financiero comunicando en los quince días naturales siguientes a la entrada en vigor de este Real Decreto.

## D. Documentos

A continuación, se incluye el link al texto del Real Decreto:

- [Link](#)

# Contactos

**Francisco Uría**  
**Socio**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 30 67**  
[uria@kpmg.es](mailto:uria@kpmg.es)

**María Pilar Galán**  
**Socia**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 31 70**  
[mariapilargalan@kpmg.es](mailto:mariapilargalan@kpmg.es)

## Oficinas de KPMG en España

### A Coruña

Calle de la Fama, 1  
15001 A Coruña  
**T:** 981 21 8241  
**Fax:** 981 20 02 03

### Alicante

Edificio Oficentro  
Avda. Maisonnave, 19  
03003 Alicante  
**T:** 965 92 07 22  
**Fax:** 965 22 75 00

### Barcelona

Torre Realia  
Plaça de Europa, 41  
08908 L'Hospitalet de Llobregat  
Barcelona  
**T:** 932 53 2900  
**Fax:** 932 80 49 16

### Bilbao

Torre Iberdrola  
Plaza Euskadi, 5  
48009 Bilbao  
**T:** 944 79 7300  
**Fax:** 944 15 29 67

### Girona

Edifici Sèquia  
Sèquia, 11  
17001 Girona  
**T:** 972 22 0120  
**Fax:** 972 22 22 45

### Las Palmas de Gran Canaria

Edificio Saphir  
C/Triana, 116 – 2º  
35002 Las Palmas de Gran Canaria  
**T:** 928 33 23 04  
**Fax:** 928 31 91 92

### Madrid

Torre de Cristal  
Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid  
**T:** 91 456 3400  
**Fax:** 91 456 59 39

### Málaga

Marqués de Larios, 3  
29005 Málaga  
**T:** 952 61 14 00  
**Fax:** 952 30 53 42

### Oviedo

Ventura Rodríguez, 2  
33004 Oviedo  
**T:** 985 27 69 28  
**Fax:** 985 27 49 54

### Palma de Mallorca

Edificio Reina Constanza  
Calle de Porto Pi, 8  
07015 Palma de Mallorca  
**T:** 971 72 1601  
**Fax:** 971 72 58 09

### Pamplona

Edificio Iruña Park  
Arcadio M. Larraona, 1  
31008 Pamplona  
**T:** 948 17 1408  
**Fax:** 948 17 35 31

### San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19  
20004 San Sebastián  
**T:** 943 42 2250  
**Fax:** 943 42 42 62

### Sevilla

Avda. de la Palmera, 28  
41012 Sevilla  
**T:** 954 93 4646  
**Fax:** 954 64 70 78

### Valencia

Edificio Mapfre  
Paseo de la Alameda, 35, planta 2  
46023 Valencia  
**T:** 963 53 4092  
**Fax:** 963 51 27 29

### Vigo

Arenal, 18  
36201 Vigo  
**T:** 986 22 8505  
**Fax:** 986 43 85 65

### Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón  
Avda. Gómez Laguna, 25  
50009 Zaragoza  
**T:** 976 45 8133  
**Fax:** 976 75 48 96