

# INFORME DEL COMITÉ CONSULTIVO DE LA CNMV SOBRE EL PROYECTO DE REAL DECRETO XX/2021 POR EL QUE SE MODIFICA EL REAL DECRETO 1082/2012, DE 13 DE JULIO, POR EL QUE SE APRUEBA EL REGLAMENTO DE DESARROLLO DE LA LEY 35/2003, DE 4 DE NOVIEMBRE, DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (“RIIC”)

## I. INTRODUCCIÓN

El Proyecto de Real decreto XX/2021 por el que se modifica el RIIC (en adelante, el “**Proyecto**”) trae causa en la transposición de la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019 (en adelante, la “**Directiva de Distribución Transfronteriza**”) en aquellas materias cuya regulación está contenida en el RIIC y en la introducción de mejoras en el régimen jurídico de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, “**IIC**”).

El Proyecto contiene un único artículo (Artículo Primero), con 32 apartados en los que se incluyen modificaciones a diferentes preceptos del RIIC vigente y tiene por objetivo:

- a) Completar la transposición de la Directiva de Distribución Transfronteriza e
- b) introducir mejoras de diversa índole en el régimen jurídico de las IIC y sus Gestoras (en adelante, “**SGIIC**”).

Ha de tenerse en cuenta que también está prevista la modificación de la LIIC y que, por tanto, algunas de las modificaciones del RIIC propuestas se limitan a completar y/o alinear el RIIC con las modificaciones de la LIIC previstas. Por ese motivo y dado que los comentarios al Anteproyecto de modificación de la LIIC son objeto de un informe diferenciado (en adelante, “**Informe al Anteproyecto de modificación de la LIIC**”), este Informe debe leerse junto con el anterior en aquellas materias que resulte procedente.

En lo concerniente a las mejoras en la regulación del sector de las IIC que introduce el Proyecto, cabe destacar muy positivamente lo siguiente:

- La optimización del régimen de información de las IIC mediante la **eliminación de la obligatoriedad de la exigencia del informe trimestral** dirigido a partícipes y accionistas.
- La **provisión de información a partícipes y accionistas por medios telemáticos**.
- La **adaptación del régimen de comisiones y gastos** contenido en el artículo 5 del RIIC para eliminar las restricciones que se aplican a las entidades comercializadoras que presten servicio de custodia cuando comercialicen IIC de SGIIC de su grupo.
- La **flexibilización del régimen de comercialización a inversor minorista** de las IIC de Inversión Libre (en adelante, “**IIC de IL**”).
- La **voluntariedad** de contar con un **reglamento interno de conducta** (en adelante, “**RIC**”) en el caso de SGIIC, sociedades autogestionadas y entidades comercializadoras y adaptación del régimen de remisión del mismo a la CNMV.

- La supresión de la exigencia del coeficiente mínimo de liquidez del 1% aplicable a las IIC de carácter financiero, así como otras medidas destinadas a favorecer la **gestión de la liquidez de IIC**. No obstante, teniendo en cuenta lo ocurrido en los meses de marzo y abril de 2020, en los que los mercados financieros se vieron repentinamente tensionados por la crisis económica ocasionada por el COVID-19, cabe entender que podrían ampliarse.
- El desarrollo de la regulación de la **sustitución de SGIC y cese del depositario**.

En síntesis, el Proyecto merece una opinión general positiva por parte del Comité en tanto que trata de mejorar el funcionamiento del sector de la inversión colectiva. Sin perjuicio de lo anterior, en esta ponencia se recogen una serie de comentarios que se estructuran del siguiente modo:

- Comentarios a los artículos del RIIC modificados por el Proyecto (Apartado II). Las observaciones de este apartado se refieren a las siguientes materias:
  1. Suministro y formato de la información;
  2. Comisiones y gastos;
  3. Adaptación a PRIIPs;
  4. Gestión de la liquidez de las IIC; y
  5. Entrada en vigor.
- Otras propuestas de mejora que no incorpora el Proyecto y que, dado que responden a la finalidad perseguida por el mismo de mejorar la eficiencia del sector, este sería el texto normativo idóneo para su incorporación **(Apartado III)**.

## II. COMENTARIOS AL TEXTO DEL PROYECTO

A continuación, se indican los artículos del RIIC que resultan afectados por cada uno de los apartados del Artículo Primero del Proyecto y los comentarios que procede formular en cada caso.

### 1) Suministro y formato de la información

#### a) Art. 4.3.a) RIIC - Envío del estado de posición a partícipes o accionistas

Se valora muy positivamente que se introduzca el envío telemático del estado de posición como opción por defecto, pero para eliminar de manera efectiva cargas burocráticas innecesarias, así como para lograr los objetivos de eficiencia y sostenibilidad en el sector financiero, se entiende necesario que:

- (i) Se restrinja la posibilidad de envío físico a inversores minoristas, en línea con cómo se prevé modificar la regulación de las empresas de servicios de inversión y tal y como está previsto en MiFID II Quick Fixes<sup>1</sup>.
- (ii) Se contemple la posibilidad de renuncia a la recepción del estado de posición por parte del partícipe o accionista.
- (iii) Se permita la remisión o puesta a disposición de dicho estado de posición por parte de comercializadores, en cualquier caso, y no sólo cuando *“en el registro de la sociedad gestora las participaciones no figuren a nombre de los partícipes”*. En ese sentido, los comercializadores podrían valorar envíos conjuntos con otra documentación necesaria en cumplimiento de obligaciones de información postcontractual del servicio de inversión correspondiente.

#### b) Art. 14 RIIC - Información a partícipes en caso de modificación de proyectos de constitución, estatutos reglamentos y folletos

- (i) Se valora muy positivamente que se introduzca el envío telemático como opción por defecto en las comunicaciones en esta materia. Sin embargo, se entiende de nuevo necesario que se restrinja la posibilidad de envío físico a inversores minoristas, en línea con cómo se prevé modificar la regulación de las empresas de servicios de inversión de acuerdo con lo previsto en MiFID II Quick Fixes.
- (ii) Asimismo, se entiende necesario aclarar en el apartado 2 del art. 14, a quién remitir la información sobre las modificaciones en la documentación legal, en

---

<sup>1</sup> Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento y del Consejo, de 16 de febrero de 2021, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones, y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/878 en lo relativo a su aplicación a las empresas de servicios de inversión con el fin de contribuir a la recuperación de la crisis de la COVID-19.

el caso de fondos por compartimentos o con diferentes clases de acciones o participaciones, cuando el cambio sólo afecte a una parte de ellos.

**c) Art. 22 RIIC - Obligaciones de información de las IIC**

Si bien, como ya se ha indicado, se valora muy positivamente la supresión de la obligación de facilitar informes trimestrales, se propone eliminar el artículo 22 RIIC, toda vez que su contenido reproduce lo previsto en el artículo 17 de la LIIC, de rango legal superior.

De no suprimirse, se entendería necesario incluir una mención a que toda la información a inversores a de facilitarse, por defecto, en formato electrónico, en línea con lo previsto en MiFID II Quick Fixes.

**d) Art. 27 RIIC - Informe semestral y trimestral**

Si bien la supresión de la obligación de elaborar un informe trimestral es muy bienvenida, procede hacer una remisión a lo expuesto en el Informe al Anteproyecto de modificación de la LIIC en cuanto al suministro de informes trimestrales y semestrales, que debería adecuarse al exigido por la normativa europea, lo que implicaría:

- (i) Su entrega únicamente a solicitud de los inversores;
- (ii) la simplificación de su contenido; y
- (iii) la elaboración de un único informe con detalle de la cartera a nivel de totales y subtotales.

Alternativamente, si la propuesta anterior no pudiera ser atendida, debería al menos extenderse al informe semestral la posibilidad de suministro de modo agregado de hasta el 30% de la cartera, con base en los mismos argumentos que han servido para que esta petición haya sido atendida en los informes trimestrales.

**e) Art. 29 RIIC - Publicación de informes periódicos**

- (i) Se aconseja la adaptación del contenido de los informes periódicos y de la forma y plazo de provisión a los inversores en línea con la normativa europea y, en particular, para que el informe semestral y la primera parte del informe anual se publiquen y pongan a disposición de los partícipes en los dos meses siguientes a la finalización del periodo de referencia.
- (ii) Si la publicación de las cuentas anuales auditadas se efectuara de manera separada al informe anual en los cuatro meses siguientes a la finalización del período de referencia, debería ponerse a disposición de los partícipes dentro del mismo plazo.
- (iii) Por otra parte, corresponde eliminar la referencia a la “*entrega*” de los informes periódicos, dado que debería bastar con la puesta a disposición de dicha

información por medios telemáticos, tal y como se desprende de la normativa europea.

## f) Artículo 30.1 RIIC - Hechos relevantes

### (i) Comentario general

La modificación propuesta se limita a eliminar la mención a la posterior difusión de la información que es objeto de hecho relevante en el correspondiente informe trimestral. No obstante, una revisión más amplia de los supuestos de comunicación de hechos relevantes sería recomendable.

El artículo 30 del RIIC considera hechos relevantes aquellos cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir las acciones o participaciones de la institución y, por tanto, pueda influir de forma sensible en su valor liquidativo. En ese sentido, se entiende particularmente necesario revisar el supuesto recogido en los apartados a) y b) del art. 31.1 RIIC, tal y como se explica en el punto (ii) siguiente.

Por otra parte, el artículo 19 bis 1) del RIIC habilita a la CNMV a exigir a los intermediarios que comercialicen IIC extranjeras en España, la publicación de cualquier información que sea necesaria para cumplir con sus deberes de supervisión. Asimismo, el apartado 5 de la Norma Segunda de la Circular 5/2007, de 27 de diciembre de la CNMV, regula para las IIC extranjeras comercializadas en España los supuestos que deben ser objeto de comunicación a la CNMV como hecho relevante.

El elenco de situaciones que dan lugar a la comunicación de hecho relevante es amplio e indeterminado<sup>2</sup>, sobre todo teniendo en cuenta la inexistencia de una obligación equivalente en la normativa comunitaria, por lo que procede eliminar obligación de comunicar hechos relevantes a la CNMV por parte de las IIC extranjeras o, al menos, establecer de forma taxativa los supuestos en que sí tienen que comunicar hechos relevantes (tomando en consideración que para garantizar un adecuado régimen de comercialización transfronteriza no deben imponerse a estas entidades más obligaciones de las que les sean aplicables de acuerdo con su normativa de origen).

### (ii) Hecho relevante por reembolsos en los Fondos de inversión o reducciones del capital en circulación de las SICAV, por encima del umbral establecido realizados por una sola persona/grupo en un solo acto o en un período de dos meses (apartados a) y b) del artículo 30.1 RIIC y la norma 2º.1 e) de la Circular 5/2007 de CNMV)

La normativa española exige comunicar mediante hecho relevante los reembolsos del patrimonio de un Fondo y las reducciones de capital en circulación de las SICAV superiores al 20%, pero tal obligación no está prevista en la normativa europea.

---

<sup>2</sup> La letra e) establece que debe comunicarse como hecho relevante: *“Cualquier otro acontecimiento extraordinario y de especial relevancia que afecte a la IIC.”*

Es más, dicha obligación, tal y como está planteada, es de difícil cumplimiento en la práctica ya que prevé considerar no solo el porcentaje del 20%, sino (i) los reembolsos o reducciones de capital realizados en un solo acto o (ii) los reembolsos o reducciones sucesivos solicitados por varios partícipes pertenecientes al mismo grupo en un período de dos meses.

Por ese motivo, se considera que este supuesto de hecho relevante debería suprimirse y, solo en caso de mantenerse, eliminar la obligación de agregar reembolsos y reducciones de los dos últimos meses solicitados por varios partícipes pertenecientes al mismo grupo en un período de dos meses, sujetando la obligación de comunicación únicamente a un control numérico.

## **2) Comisiones y gastos**

### **a) Comentario general**

El Proyecto sigue previendo límites máximos a las comisiones y gastos imputables a las IIC, algo que no ocurre en otros países de la Unión Europea, donde las SGIIC tienen plena libertad para determinar sus comisiones de gestión y hay una gran flexibilidad a la hora de imputar gastos a las IIC.

A lo anterior, ha de añadirse la incidencia de la propia CNMV en las comisiones efectivamente aplicadas dentro de estos límites y a las pautas que, vía consultas, traslada en cuanto a su razonabilidad. De especial relevancia es el criterio conocido como de “integración vertical” por el que la CNMV presume la existencia de incentivos implícitos en determinadas IIC o clases de SGIIC pertenecientes al mismo grupo que su comercializador principal.

Pues bien, para garantizar que las entidades españolas se encuentren en situación de libre competencia real con las entidades de otros países de la Unión Europea, resulta necesario eliminar los límites máximos de comisiones y la lista tasada de gastos previstos en el artículo 5 o, al menos, posibilitar que las SGIIC puedan incrementar o minorar las comisiones dentro de los límites, a través de la publicación del correspondiente hecho relevante.

### **b) Art. 5.3 RIIC - Comisión de gestión sobre resultados**

Las Directrices de ESMA sobre las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos FIA (en adelante, las “Directrices”) no han querido ser prescriptivas en cuanto a la imposición de los modelos de comisión de gestión sobre resultados a utilizar por parte de los gestores, por lo que se reconoce la posibilidad por parte de las SGIIC de adoptar distintos modelos de comisión de gestión sobre resultados siempre que se observen los estándares comunes establecidos en las mismas y se actúe con la diligencia debida evitando que se carguen costes indebidos al Fondo y a sus inversores.

Asimismo, en relación con el método de cálculo de la comisión sobre resultados, las Directrices reconocen que las SGIIC pueden establecer como indicador de referencia con respecto al cual se medirá la rentabilidad relativa del Fondo, tanto la tasa crítica de rentabilidad como los índices o la marca de agua de manera autónoma o combinada (Directriz 1, párrafo 16 a).

No obstante, a nivel nacional, de acuerdo con lo establecido en el art. 5.3 del RIIC y la Circular 6/2008 Norma 4ª apartados 1 y 3, el único método de cálculo que se permite que adopten los Fondos de inversión de manera autónoma para establecer una comisión de resultados es la marca de agua, al indicarse que *“los modelos de referencia cuyo indicador sea bien un índice o una tasa crítica de rentabilidad han de cumplirse en combinación con la propia marca de agua”*.

Por ello, teniendo en cuenta la adopción por parte de la CNMV de las Directrices, así como el necesario fomento de que las SGIIC puedan competir en igualdad de condiciones en el mercado europeo, se propone actualizar lo previsto en el apartado 3 del artículo 5 RIIC de tal manera que las SGIIC puedan elegir el modelo de comisiones de gestión sobre resultados que resulte más apropiado, tanto para los intereses de los inversores como para la gestión del Fondo. Asimismo, se propone una modificación de la Circular 6/2008 de la CNMV en este mismo sentido, para dar cabida a distintos modelos.

### **3) Adaptación a PRIIPs**

El art. 17.3 de la LIIC vigente desarrolla el contenido mínimo del DFI de los UCITS, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento UCITS 583/2010, de 1 de julio, que regula a nivel europeo dicho documento. En el momento de su entrada en vigor, el proceso de adaptación de las IIC españolas corrió a cargo de CNMV, quien desarrolló una aplicación que permite extraer un DFI a partir de los campos del modelo digitalizado de folleto, al que había de añadirse alguna información adicional a remitir por las SGIIC. La modificación prevista de la LIIC:

- Sustituye la identificación del contenido del DFI por una remisión directa a la normativa PRIIPs (art. 17.3 Aley), pero mantiene la previsión de que la CNMV elabore un modelo normalizado de DFI (art. 17.6 Aley).
- Elimina la obligación de verificación previa del DFI por CNMV (limitando ésta a folleto), pero mantiene tanto el registro de DFI por CNMV como la obligación de que dicho registro sea simultáneo (en realidad previo) a su difusión entre el público (art. 17.6 Aley).

Por otra parte, el Proyecto, añade aún más confusión, pues en relación con el art. 25 RIIC:

- Incorpora en su apartado 2 el texto que se indica en negrita:



*“2. La CNMV determinará, en su caso, el contenido y la forma de presentar el documento con los datos fundamentales para el inversor y podrá establecer, para las IIC a las que no resulte de aplicación el Reglamento (UE) 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, las especialidades que resulten necesarias respecto a lo previsto en dicho reglamento, en relación con el documento con los datos fundamentales para el inversor de dichas IIC”.*

- Mantiene la literalidad de su apartado 4 (que pasa a ser el 3), de acuerdo con su redacción vigente, según la cual *“3. Será de aplicación al documento con los datos fundamentales para el inversor lo establecido en los artículos 23 y 24 de este reglamento en relación con la determinación de los elementos esenciales y su modificación”.* En particular, el citado artículo 24 RIIC<sup>3</sup> establece que determinadas modificaciones consideradas esenciales requerirán verificación previa por la CNMV.

La combinación de estas normas (Aley y Proyecto), unida a las normas que se mantienen en su redacción actual y al desconocimiento del procedimiento que la CNMV tiene previsto para la adaptación al DFI de PRIIPS, hace surgir las siguientes dudas, que convendría clarificar en aras de una adecuada planificación del proceso de adaptación:

- (i) Qué va a suceder con las IIC no destinadas a inversores minoristas, para las que, en función de cómo se interprete el art. 17.3 Aley, podría entenderse que, o bien desaparece la obligación de elaborar un DFI, o bien quedan obligadas a realizar el DFI de PRIIPS.
- (ii) Si la CNMV va a facilitar una aplicación y va a asumir la transformación del actual DFI al exigido por PRIIPS.
- (iii) Si se va a exigir verificación previa de CNMV para determinadas modificaciones esenciales del DFI, algo que no parece razonable, teniendo en cuenta que el documento base objeto de modificación no estaría aparentemente sujeto a dicha verificación previa.
- (iv) Si la eliminación de la verificación previa por CNMV se traducirá en un registro automático por parte de la CNMV del DFI, sin formulación de observaciones ni propuestas de modificación por parte de ésta a la SGIIC.

---

<sup>3</sup> Artículo 24: *La CNMV determinará el contenido y la forma de presentar el folleto informativo y podrá establecer especialidades cuando resulten necesarias en función de la clase, tipo o categoría a la que pertenezca la IIC. La CNMV establecerá los elementos del folleto que se consideran esenciales y que requieren registro previo y, en el caso de los fondos, previa verificación para su entrada en vigor. Cuando se modifiquen los elementos esenciales del folleto, estos deberán ser actualizados.”*

#### 4) Gestión de la liquidez de IIC

##### a) Arts. 53.2, 73 y 74 RIIC - Liquidez y disposiciones especiales de IICIL e IIC de IICIL

###### (i) Comentario general

Se valoran muy positivamente las medidas introducidas en materia de liquidez.

No obstante, se entiende que este Proyecto sería asimismo el adecuado para introducir modificaciones adicionales en materia de gestión de la liquidez que permitan flexibilizar con carácter general, y no sólo para IIC de IL e IICIL de IL, el régimen de herramientas de gestión de reembolsos a fin de garantizar la efectiva gestión de los mismos ante (i) potenciales perturbaciones y circunstancias de estrés de los mercados como la derivada de la crisis del COVID-19 o (ii) ante situaciones de reembolsos inusualmente altas.

En ese sentido, procede que se incremente la discrecionalidad de las SGIIC para la aplicación de estas herramientas en línea con las recomendaciones de diferentes organismos internacionales para procesar solicitudes de reembolso de forma adecuada y eficaz en todo momento y, en especial, en situaciones de estrés del mercado.

En los siguientes epígrafes se incluye una serie de medidas en ese sentido que, sobre la base del uso voluntario por las SGIIC atendiendo a las circunstancias concretas, debería valorarse su inclusión en este Proyecto.

###### (ii) Descuentos a favor del fondo (art. 8 LIIC y 5 RIIC)

Las SGIIC deberían disponer de la posibilidad de incorporar una comisión de reembolso variable para paliar el impacto negativo que puedan sufrir los partícipes que permanezcan en el fondo frente a los que reembolsan (*antidilution levy*).

Esta comisión se aplicaría únicamente a los reembolsos del día, no afectando a posibles suscripciones (evitando, de este modo, el arbitraje o especulación) ni a la serie histórica de valores liquidativos (que se seguirían calculando conforme al procedimiento de valoración habitual de la SGIIC). En particular, el cálculo se realizaría extracontablemente, no afectando a ningún proceso de cálculo del valor liquidativo. En todo caso, el folleto recogería la posibilidad de aplicar esta comisión.

###### (iii) Plazo para pago de reembolsos (art. 78.5 RIIC)

Procede la flexibilización de condiciones para (i) ampliar el plazo de 3 días, actualmente restringido a supuestos en los que las especialidades de las

inversiones que superen el 5% del patrimonio así lo exijan, así como (ii) la consideración de prórrogas superiores a 5 días.

**(iv) Ventanas de liquidez (art. 78.3 RIIC)**

- Procede flexibilizar las ventanas de liquidez de UCITS y cuasi-UCITS para que, en la práctica, la CNMV posibilite reembolsos quincenales y mensuales como prevé la Directiva UCITS<sup>4</sup>;
- Asimismo, con carácter general, debería flexibilizarse la posibilidad de suspensión del cálculo del valor liquidativo y atención de reembolsos por causas distintas a las previstas en el artículo 78 del RIIC, sin sujeción a requisitos concretos predeterminados de antemano, para que las SGIIC puedan dar una adecuada respuesta a situaciones excepcionales o de fuerza mayor como las experimentadas en marzo y abril de 2020.

**(v) Suspensión de reembolsos (4.10 LIIC y 78 RIIC)**

Se propone la flexibilización de este régimen para ampliar los supuestos en los que sea la SGIIC la que adopte, aun con carácter excepcional y como medida de último recurso, la decisión de la suspensión de reembolsos (actualmente restringida a supuestos de suspensión de contratación de todo un mercado o SOC y cuando los valores representen más del 80% del patrimonio de la IIC).

En particular, se debería posibilitar el uso de esta herramienta ante una situación de iliquidez del mercado (e.g. el mercado de renta fija) o suspensiones de mercados o centros de negociación sin necesidad de que los valores afectados representen más del 80% del patrimonio de la IIC.

**(vi) Endeudamiento a corto plazo (art. 71, 72, 73 y 89 RIIC)**

En línea con lo ya mencionado, se debería igualmente modificar el régimen del endeudamiento a corto plazo de IIC para que, en circunstancias excepcionales, se pueda, al menos, solicitar una superación del límite temporal de un mes para el endeudamiento de hasta el 10% previsto en el artículo 71.1 en relación con UCITS<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

<sup>5</sup> El artículo 83.2 de la Directiva UCITS prevé lo que sigue:

*“2. No obstante lo previsto en el apartado 1, los Estados miembros podrán autorizar a los OICVM a contraer préstamos a condición de que el préstamo:*

*a) **tenga carácter temporal** y represente:*

- *en el caso de sociedades de inversión, hasta un máximo del 10 % de sus activos, o*
- *en el caso de un fondo común de inversión, hasta un máximo del 10 % del valor del fondo, o*

*b) **tenga por finalidad la adquisición de bienes inmuebles indispensables para el ejercicio directo de sus actividades** y represente, en el caso de sociedades de inversión, hasta un máximo del 10 % de sus activos.*

***Cuando un OICVM obtenga una autorización para contraer préstamos con arreglo a las letras a) y b), estos préstamos no podrán en ningún caso superar conjuntamente el 15 % de sus activos.”***

**(vii) Swing pricing<sup>6</sup> (sección 75 bis, Q&A CNMV sobre normativa de IIC)**

Finalmente, puesto que la CNMV tiene previsto publicar una Guía Técnica sobre Gestión de la Liquidez, para establecer pautas, ente otras, relativas a la implementación del *swing pricing*, se considera fundamental mantener la voluntariedad del uso de esta herramienta para que las SGIIC puedan valorar lo oportuno de su aplicación atendiendo a las circunstancias concretas.

**b) Art. 75 RIIC - Fondos y compartimentos de propósito especial**

El Proyecto prevé la adaptación del artículo para que las referencias al “*side pocket*” lo sean a un “Fondo” (en lugar de IIC) o un “compartimento de propósito especial”. Si bien la exposición de motivos no informa sobre las razones de esta modificación, cabe entender que trata de evitar que resulte aplicable a SICAV (véase artículo 28bis de la LIIC), teniendo en cuenta los problemas prácticos derivados de los requisitos mercantiles que resultan aplicables a estos vehículos en tanto que sociedades anónimas (e.g. patrimonio mínimo, plazos, ausencia de reconocimiento del compartimento bajo la legislación mercantil, etc. Asimismo, recoge nuevos límites a las comisiones aplicables al Fondo o compartimento de propósito especial resultante.

Ahora bien, corresponde señalar que la problemática práctica de los *side-pockets* se extiende mucho más allá de la problemática mercantil en caso de IIC con forma societaria. Ha de tenerse en cuenta que la creación de las IIC y compartimentos de propósito especial, en el contexto de la crisis financiera de 2008 y a la luz de los problemas de valoración de activos que forman parte del patrimonio de un gran número de IIC, venía motivada por la necesidad de contar con una alternativa a la liquidación definitiva de IIC<sup>7</sup>. Esto es, la IIC/compartimento original se seguiría gestionando con normalidad, mientras que la IIC/compartimento de propósito especial quedaría sometido a un régimen especial que permitiese la liquidación ordenada de los activos afectados. No obstante, sería positivo:

- (i) Flexibilizar el régimen legal de *side-pockets*, admitiendo la posibilidad de revertir la medida (si redundaría en beneficio de partícipes) y convirtiéndolo en una herramienta de gestión de la liquidez y no de liquidación.
- (ii) Clarificar las consecuencias fiscales de la creación de compartimentos de propósito especial, también garantizando el papel neutral de la fiscalidad de los partícipes, a fin de eliminar obstáculos para el uso de esta figura cuando resulte oportuno.

---

<sup>6</sup> El *swing pricing* es un mecanismo diseñado para abordar los efectos de (i) fuertes volúmenes de suscripciones y reembolsos en IIC/compartimentos y/o (ii) la operativa de clientes que pudieran seguir pautas de sincronización con el rendimiento del mercado o que mantienen una frecuencia excesiva.

<sup>7</sup> Véase la exposición de motivos del Real Decreto 749/2010, de 7 de junio.

- (iii) Garantizar que el régimen de comunicaciones permita gestionar reembolsos y evitar agravar la situación de iliquidez de la IIC provocando así más reembolsos.
- (iv) Revisar los límites a las comisiones aplicables al Fondo/compartimento de propósito especial, toda vez que, ante la creación de un *side-pocket*, las tareas de gestión se multiplican y complican<sup>8</sup>. En ese sentido, la incorporación de nuevos límites a las comisiones de gestión plantea problemas desde el punto de vista de la justa contraprestación, lo que pudiera llegar a suponer un nuevo obstáculo para el uso efectivo de esta herramienta.

Asimismo, el Proyecto reduce el porcentaje en el que cabe efectuar el *side-pocket* del 5% al 1%. En ese sentido, mientras se mantenga la voluntariedad de la medida, la reducción del mencionado porcentaje no plantea comentarios adicionales.

### c) Artículo 78.7 RIIC – Reembolsos parciales

El Proyecto reduce del 5% al 1% el umbral de valores afectados por una suspensión de la cotización para que proceda la aplicación de reembolsos parciales. No obstante, teniendo en cuenta el impacto de la gestión de reembolsos en partícipes y mercados<sup>9</sup>, así como las consecuencias fiscales (para el inversor) y operativas (para el inversor y para la SGIC) que conlleva la realización de reembolsos parciales, parece excesivo reducir automáticamente y en todo supuesto el umbral al 1%.

Teniendo en cuenta que tal reducción puede resultar innecesaria en aquellos casos en lo que se pueda realizar una valoración ajustada de los valores afectados y se pueda garantizar el trato equitativo de inversores, se entiende conveniente revisar esta modificación a efectos de flexibilizar el régimen de aplicación de porcentajes para que los reembolsos parciales apliquen preceptivamente (como hasta ahora) si se supera el 5% de valores afectados por una suspensión de la cotización y, voluntariamente (con sujeción al criterio de la Gestora y siempre en interés de los partícipes), si el volumen de activos afectados se sitúa entre el 1% y el 5%.

Es más, se propone una flexibilización general del uso de esta herramienta para que resulte aplicable en situaciones excepcionales diferentes a la de suspensión de cotizaciones que afecten a un determinado porcentaje de la cartera.

Téngase en cuenta que tal flexibilización haría de esta herramienta un instrumento similar al *side-pocket* sin la problemática fiscal y mercantil (en el caso de SICAV) e incluso operativa que, en ocasiones, éste último puede acarrear (en ese sentido, **véanse los comentarios en este Informe a la modificación del art. 75 RIIC**).

---

<sup>8</sup> De hecho, en crisis como la derivada del COVID-19, en las que ha sido esencial el teletrabajo, se ha puesto de manifiesto que sería muy difícil poner en marcha un *side-pocket*.

<sup>9</sup> En ese sentido se ha pronunciado IOSCO en varias ocasiones: Véase e.g. IOSCO (2012): Principles on Suspensions of Redemptions in Collective Investment Scheme. Refer to: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD367.pdf>



## **5) Entrada en vigor**

El Proyecto no recoge una fecha de entrada en vigor, con lo que se aplicaría el régimen general de entrada en vigor de las leyes del artículo 2 del Código Civil (20 días desde la publicación en el Boletín Oficial del Estado). Teniendo en cuenta la finalidad de impulso del sector de las medidas que incluye, así como el hecho de que la Directiva fija el inicio de aplicación de la normativa nacional de transposición el 2 de agosto de 2021, al igual que con el Anteproyecto de modificación de la LIIC, sería conveniente que se estableciera su entrada en vigor al día siguiente de la publicación en el BOE para que las modificaciones normativas puedan desplegar sus efectos lo antes posible.



### **III. OTRAS PROPUESTAS DE MEJORA A INCORPORAR AL PROYECTO**

#### **1. Modificación del artículo 115.1 (i) para promover la consistencia con lo previsto en SRD II**

El art. 115.1(i) del RIIC vigente exige el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores integrados en las IIC gestionadas en los supuestos en los que el emisor sea una sociedad española y que la participación conjunta de las IIC gestionadas por la SGIIC tenga una antigüedad superior a doce meses.

Procede modificar este precepto para eliminar tal exigencia cuando se trate de emisores españoles y que solo aplique cuando se trate de “votos significativos” atendiendo a la dimensión de la participación en el emisor. Lo anterior, permite lograr una mayor coherencia de las obligaciones de implicación y de transparencia en relación con el ejercicio del derecho del voto contenidas en la directiva europea conocida como SRD II, el nuevo artículo 47 ter (3) de la LIIC, resultante de la transposición en España de la anterior, y las obligaciones de implicación previstas en el RIIC.

Es más, teniendo en cuenta que la normativa europea de UCITS se limita a establecer que las Gestoras han de poner a disposición de los partícipes una descripción resumida de las estrategias de voto y, previa solicitud de éstos, información gratuita sobre las medidas adoptadas en el marco dichas estrategias (vid. artículo 21.3 de la Directiva 2010/43/UE, de 1 de julio de 2010, de la Comisión Europea), la anterior modificación permitiría alinear la regulación local con el conjunto de la normativa europea que regula esta materia y, de este modo, eliminar costes específicamente asociados a la inversión en emisores españoles.

#### **2. Supresión de la obligación de contar con un número mínimo de partícipes o accionistas**

##### **a) Comentario general**

En particular, el RIIC exige a las IIC un mínimo de cien inversores para su constitución, número que deberá mantenerse durante toda la vida de la IIC. Esta exigencia implica importantes complicaciones en su operativa, sobre todo en lo que al mantenimiento se refiere, teniendo en cuenta que la permanencia en una IIC es libre, por lo que el inversor tiene reconocido el derecho, por imperativo legal, a reembolsar o transmitir sus participaciones o acciones en el momento en que lo desee, sin que la IIC o su SGIIC puedan forzar su permanencia.

Debería suprimirse este requisito en nuestra legislación, para equipararla al resto de países del entorno europeo, que vinculan el carácter de “colectiva” a las IIC de capital abierto (Fondos de Inversión y SICAV) siempre que cualquier inversor pueda tener acceso sin restricciones o salir de estos instrumentos sin limitación alguna. Además, ha de tenerse en cuenta que, en las IIC internacionales (que suman más de 240.000 millones de euros en España, más un 42% del total), cada compartimento puede ser propiedad de un solo accionista o partícipe, y de ellos más de 5.000 están registrados y se comercializan en España.

En este mismo sentido se ha pronunciado ESMA, el 13 de agosto de 2013, en el punto VIII de sus Directrices sobre conceptos fundamentales de la Directiva GFIA<sup>10</sup>, que recoge una definición armonizada de “pluralidad de inversores” para los FIA, incluida en un comunicado de CNMV de 9 de octubre de 2013 en los siguientes términos:

*“El vehículo debe registrarse por unas normas que no restrinjan la captación de capital a un sólo inversor (aunque en la práctica la entidad sólo tenga uno) (...)”*

**b) Procedimiento para organizar la previsible disolución y liquidación de SICAV con motivo de la reciente modificación de su régimen fiscal.**

Como consecuencia sobrevenida del permanente cuestionamiento del régimen fiscal de las SICAV en relación con el cumplimiento del número mínimo de accionistas, recientemente se ha aprobado una modificación en la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la Ley está pendiente de publicación en el BOE), cuyo previsible efecto será la disolución y liquidación de una buena parte de las 1630 SICAV existentes a día de hoy. Sin embargo, al tratarse de un procedimiento de disolución y liquidación extraordinaria, los procedimientos ordinarios establecidos no son adecuados, lo que requiere de una adecuada planificación y coordinación, para determinar el procedimiento, tanto con CNMV como con el Registro Mercantil, dada la doble naturaleza de las SICAV (IIC y sociedad anónima).

**3. Coherencia normativa en cuanto a los deberes de información de las IIC**

Además de las cuestiones ya mencionadas en los Comentarios al texto del Proyecto (**Apartado II**) debería asegurarse la coherencia normativa en todos los preceptos concernientes a obligaciones de información.

A modo de ejemplo, debería eliminarse el apartado 6 del artículo 42 del RIIC, ya que las previsiones en él contenidas sobre la información a partícipes (*“en papel u otro soporte duradero”*) por parte de IIC beneficiaria e IIC fusionadas quedarían superadas por las modificaciones previstas en el artículo 18 de la LIIC para, entre otros, establecer los medios telemáticos como medio de comunicación por defecto con partícipes y accionistas.

**4. Alineación de los límites de inversión de las IIC recogidos en la normativa española a los europeos**

Se trata de adecuar el artículo 51.2 del RIIC de forma fidedigna a lo previsto en el artículo 56.1 de la Directiva UCITS, contribuyendo nuevamente al *level playing field* con los regímenes jurídicos de otros países de la UE, evitando un régimen más estricto que el de las IIC europeas.

---

<sup>10</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma\\_2013\\_00600000\\_es\\_cor1.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2013_00600000_es_cor1.pdf)

## 5. Flexibilización del régimen de inversiones y del cumplimiento de coeficientes de las IICIIC de IL

La propia Comisión Europea está pidiendo a las IIC un esfuerzo especial en su contribución a la financiación de la economía real. Las IIC de Inversión Libre y las IICIIC de IL pueden desempeñar un importante papel en ese sentido, ya que, por sus especiales características, pueden invertir directa o indirectamente en préstamos, en infraestructuras, en un abanico más amplio de instrumentos financieros, etc. Esta voluntad coincide con un apetito cada vez mayor por parte de determinados inversores (incluidos minoristas) en la suscripción de este tipo de IIC.

Ahora bien, si bien las IIC de IL tienen un régimen que les permite una gran flexibilidad, el artículo 74 del RIIC no exime a las IICIIC de IL de toda una serie de requisitos en esencia diseñados para las IIC “tradicionales”. Por ello, procede revisar el artículo 74 del RIIC para adecuar los requisitos de política de inversión y coeficientes a las especiales características de estas IIC y de los activos en los que invierte. En especial sería muy relevante para el desarrollo de este tipo de vehículos que se exceptionara a las IICIICIL de la aplicación de:

- Los límites de inversión de las letras a) y b) del artículo 74.1, durante los periodos de inversión y desinversión identificados en el folleto de la IIC, durante los cuales la inversión podrá materializarse en otros activos e instrumentos financieros aptos para IIC de carácter financiero.
- Tampoco deberían resultarles de aplicación durante los periodos de inversión y desinversión identificados en el folleto de la IIC los coeficientes de diversificación aplicables, con carácter general, a las IIC de carácter financiero.

## 6. Emisión y suscripción de participaciones sin recepción previa de efectivo, pero con compromiso formal, para facilitar la inversión en Fondos españoles por parte de ciertos inversores institucionales

El artículo 132 del RIIC, en cuanto a los flujos de tesorería de la IIC, recoge un régimen de suscripción de participaciones más restrictivo que otras legislaciones europeas al exigir, para la emisión y asignación de participaciones, la previa recepción del efectivo. En otras legislaciones europeas se admite la posibilidad de que el Fondo se endeude durante un periodo corto (dos o tres días) con el límite de hasta un 10% de su patrimonio para anticipar la emisión y suscripción de participaciones sin haber recibido el efectivo, siempre que exista un compromiso en firme.

A modo de ejemplo, la CSSF luxemburguesa admite que los propios fondos se endeuden dentro del límite del 10% para hacer frente a la emisión de participaciones durante dos o tres días, siempre que exista un compromiso formal del futuro partícipe. Es más, la propia **Directiva UCITS**, en su artículo 87, dispone que *“Las participaciones de un OICVM solo podrán emitirse si el equivalente del precio de emisión neto es incorporado en los plazos al uso a los activos del OICVM”*. Por lo que, una flexibilización en este sentido, siempre

protegiendo los intereses de los partícipes (tanto por el coste de la operación en caso de endeudamiento, como en el caso de que ésta no llegase a término) y siendo la SGIIC quién, en todo caso, soportaría el quebranto o el coste y no el Fondo, facilitaría en la inversión en Fondos de Inversión españoles por determinados inversores institucionales (por ejemplo, Fondos de Pensiones chilenos).

## **7. Regulación de los Fondos institucionales**

Sería conveniente incorporar en el Reglamento de IIC, al igual que han hecho otras jurisdicciones de nuestro entorno (Alemania, Austria, Dinamarca, Hungría, Italia, Irlanda o Luxemburgo) la posibilidad de crear Fondos de Inversión para inversores profesionales (clientes profesionales y contrapartes elegibles), que se diferenciarían de los Fondos tradicionales en las siguientes cuestiones:

- No exigencia de un número mínimo de inversores (principal obstáculo en España para su constitución).
- Flexibilidad en la información a partícipes, que será modulable en el Reglamento de gestión para hacerlo menos rígido que el previsto en la LIIC, y posibilitar su adaptación a sus específicas necesidades.
- No aplicación las previsiones sobre formas de cálculo y límites de las comisiones.
- Régimen de inversiones igual que el de los Fondos armonizados o UCITS.

## **8. Participaciones significativas**

En relación con la información sobre participaciones significativas de IIC, la normativa sectorial comunitaria no recoge ni en la Directiva UCITS, ni en la Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos, ni en sus textos de desarrollo, una obligación de suministro o publicidad de esta información similar a la prevista en España.

Esta publicidad facilita la permanente difusión pública de la identidad de los socios y partícipes de las IIC que ostentan una participación significativa, y desincentiva la inversión de grandes patrimonios a través de IIC españolas y supone (i) una carga administrativa adicional para las SGIIC, pues obliga a establecer sistemas de control y seguimiento para determinar y comunicar cuando se alcanzan, superan o descienden los umbrales establecidos y (ii) un obstáculo más para el empleo de cuentas ómnibus, pues la obligación de identificar la existencia de partícipes significativos recae sobre el comercializador y, en caso de existir, se rompe la confidencialidad de los datos del cliente final en que se basa la cuenta ómnibus, al exigir la CNMV que el comercializador comunique a la SGIIC la identidad del partícipe/accionista, para que la SGIIC haga una única comunicación a la CNMV (en este sentido, debe recordarse que un comercializador español no está sujeto a esta obligación cuando comercializa IIC extranjeras, pero sí cuando comercializa IIC españolas).

Por todo lo anterior se propone suprimir la obligación de información sobre participaciones significativas (sin perjuicio de mantener el reporte de esta información en los estados reservados de las IIC) o, alternativamente, mantener la obligación de información, pero, al amparo de la habilitación establecida en el artículo 31 Reglamento de IIC, limitar la publicidad de esta información, restringiendo el acceso únicamente a supuestos tasados.

#### ~~9. Emisión y suscripción de participaciones sin recepción previa de efectivo, pero con compromiso formal~~

~~El régimen actual de suscripciones españolas (artículo 132 del RIIC) es más restrictivo en comparación con otras legislaciones europeas ya que exige haber recibido el efectivo con carácter previo a la emisión y asignación de participaciones mientras que, en otras legislaciones, se admite la posibilidad de que el Fondo se endeude durante un periodo corto (dos o tres días) con el límite de hasta un 10% de su patrimonio para anticipar la emisión y suscripción de participaciones sin haber recibido el efectivo, siempre que exista un compromiso en firme.~~

~~Por ejemplo, la CSSF luxemburguesa admite que los propios Fondos se endeuden dentro del límite del 10% para hacer frente a la emisión de participaciones durante dos o tres días, siempre que exista un compromiso formal del futuro partícipe.~~

~~Además, la propia Directiva UCITS, en su artículo 87 dispone que *“Las participaciones de un OICVM solo podrán emitirse si el equivalente del precio de emisión neto es incorporado en los plazos al uso a los activos del OICVM”*.~~

~~Por lo que, una flexibilización en este sentido, siempre protegiendo los intereses de los partícipes (tanto por el coste de la operación en caso de endeudamiento, como en el caso de que ésta no llegase a término), siendo la SGIIC quién, en todo caso, soportaría el quebranto o el coste y no el Fondo, facilitaría en buena medida la inversión en Fondos de Inversión españoles por determinados inversores institucionales (por ejemplo, los Fondos de Pensiones chilenos).~~

#### **10.9. Limitación de la responsabilidad de la SGIIC en la comercialización en el exterior mediante modificación del Reglamento del Impuesto de la Renta de No Residentes<sup>11</sup>**

Si bien se trata de una propuesta de modificación de normativa tributaria, el Proyecto de Real Decreto resulta el vehículo idóneo para su realización teniendo en cuenta que esta modificación está totalmente alineada, tanto con la finalidad de la Directiva de distribución transfronteriza que se traspone (facilitar la comercialización transfronteriza de IIC), como con el espíritu del Proyecto de introducir mejoras e i impulsar el sector del a inversión colectiva española.

<sup>11</sup> Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

La actual normativa fiscal en materia de comercialización transfronteriza de IIC españolas es el resultado de un proceso de progresiva simplificación de los requisitos formales de acreditación de residencia a los efectos de la práctica de retenciones e ingresos a cuenta para el supuesto en que el comercializador de la IIC sea residente en un país con el que España haya suscrito un Convenio de doble imposición con cláusula de intercambio de información (CDI). En este caso, la citada simplificación deriva de:

- (i) En lo referido a la acreditación de la residencia fiscal frente a la SGIIC, se sustituyó la acreditación individualizada de la residencia fiscal de cada partícipe por un certificado global del comercializador donde se consigna de forma diferenciada el número de partícipes residentes en el mismo país que el comercializador y el resto de partícipes (artículo 5. 2 de la Orden HAP 1608/2014); y
- (ii) Se eliminó la obligación del comercializador de remitir a la Administración Tributaria la relación individualizada de partícipes de la IIC respecto de aquellos partícipes residentes en el mismo país que la entidad comercializadora (Disposición adicional primera RIRNR, apartado 3, letra c)).

En resumen, bajo la actual normativa el comercializador extranjero es el obligado a identificar la residencia fiscal de los inversores y, sobre la base de la información que remite a las SGIIC, son estas últimas las que ingresan las correspondientes retenciones.

La simplificación se introdujo mediante el Real Decreto 960/2013, de 5 de diciembre y la Orden HAP 1608/2014. Tal y como establece el citado Real Decreto en su exposición de motivos, la finalidad de dicha simplificación consistía en potenciar la competitividad del sector de la inversión colectiva española en el exterior. Sin embargo, dicha simplificación no ha tenido la eficacia deseada, debido al especial régimen de responsabilidad que el RIRNR establece para las SGIIC en este supuesto. Así, de acuerdo con la letra d) del apartado 3 de la citada Disposición Adicional Primera del RIRNR: *“El incumplimiento por la entidad comercializadora de las obligaciones previstas en los párrafos anteriores dará lugar a responsabilidad de la entidad gestora o de la sociedad de inversión ante la Administración tributaria por las retenciones o pagos a cuenta que, en su caso, se hubieran dejado de ingresar como consecuencia de dicho incumplimiento o por la omisión de la información que se hubiera debido remitir a la Administración tributaria.”*

Si bien la reciente contestación a consulta de la Dirección General de Tributos (V0230-20) sobre la forma de acreditar la residencia de los inversores por parte del comercializador extranjero a los efectos de lo dispuesto en la Disposición Adicional Primera RIRNR ha supuesto una cierta mejora de esta situación, el actual marco de exigencia de responsabilidad fiscal a las SGIIC establecido en la normativa sigue siendo a todas luces excesivo y es el principal motivo de que en la práctica la comercialización de IIC españolas en el extranjero casi no se haya desarrollado por las SGIIC españolas, incluso en países en los que por existir un Convenio de doble imposición con España debería ser mucho más fácil, por la simplificación mencionada.

A este respecto, es preciso tener en cuenta que en el momento en que tuvo lugar la modificación normativa para simplificar la comercialización de IIC españolas en el

exterior (años 2013 y 2014), el marco normativo europeo e internacional en materia de identificación de la residencia fiscal por las instituciones financieras era muy diferente al actualmente vigente. Desde entonces, fundamentalmente a partir de la aplicación efectiva por los países de la UE (1-1-2016) de la Directiva 2014/107/UE del Consejo de 9 de diciembre de 2014, existe un estándar europeo de diligencia debida en el cumplimiento de la obligación de identificación de la residencia fiscal de los titulares de cuentas financieras. Los comercializadores residentes en países de la Unión Europea están obligados por sus respectivas normativas nacionales a identificar la residencia fiscal de los titulares de cuentas financieras, en el caso de las IIC, de sus partícipes/accionistas, y dicha identificación está sujeta a unos estándares de diligencia debida similares a los que han de observar las SGIIC de españolas respecto de sus partícipes.

Asimismo, a nivel internacional, el Acuerdo entre el Reino de España y los Estados Unidos de América para la mejora del cumplimiento fiscal internacional y la implementación de la Foreign Account Tax Compliance Act - FATCA (Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras), hecho en Madrid el 14 de mayo de 2013, o en el ámbito de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), las jurisdicciones participantes en Estándar común de comunicación de información ,determinan la existencia de un marco normativo común en materia de diligencia debida en la identificación de la residencia fiscal de los titulares de cuentas financieras.

Teniendo en cuenta este nuevo marco normativo, sería conveniente modificar el régimen de responsabilidad de la SGIIC en lo referido a la comercialización de IIC en otros países de la UE, así como en jurisdicciones participantes en acuerdos internacionales que establezcan normas de diligencia en la identificación de residencia fiscal similares a los europeos, y así posibilitar el efectivo desarrollo de esta posibilidad que ofrece la normativa. Así, en los supuestos de comercializadores residentes en un país con el que España tenga Convenio de doble imposición con cláusula de intercambio de información, y que sea un país con el que España tiene obligación de intercambio de información en aplicación del artículo 4 del Real Decreto de identificación de residencia fiscal (Real Decreto 1021/2015, de 13 de noviembre, por el que se establece la obligación de identificar la residencia fiscal de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y de informar acerca de las mismas en el ámbito de la asistencia mutua ), la responsabilidad de la SGIIC como sujeto obligado a retener se debería circunscribir a retener e ingresar en la Administración Tributaria las cantidades resultantes conforme a la información consignada por el comercializador en el certificado previsto en el artículo 5.2 de la Orden HAP 1608/2014.

En el contexto del actual marco normativo, tanto europeo como internacional, en materia de identificación de la residencia fiscal de los titulares de cuentas financieras, la SGIIC ha de poder descansar en la información consignada en el certificado emitido por el comercializador, de igual manera que la Administración tributaria española, con la reciente modificación del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (RIRNR), aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por parte del Real Decreto 595/2019, de 18 de octubre, descansará sobre la declaración de la propia entidad respecto del porcentaje de sus partícipes/accionistas residentes, en lugar de

solicitar un certificado de residencia fiscal individualizada de cada partícipe/accionista expedido por la Administración Tributaria del país correspondiente, en los supuestos de las IIC de la UE consideradas como entidad en atribución de rentas<sup>12</sup>.

Por todo lo anterior, se propone modificar la letra d) de apartado 3 de la Disposición Adicional Primera del Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes. A tal efecto se incluiría una Disposición Adicional en el mismo referida a la modificación del RIRNR.

---

<sup>12</sup> El fundamento de esta modificación normativa del RIRNR descansa precisamente en el hecho de que la IIC de la UE efectúa la determinación de la residencia sus partícipes/accionistas conforme a las normas de diligencia debida (Anexos I y II) de la Directiva 2011/16/UE relativa a la cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad. Si la Administración Tributaria puede descansar en la citada identificación de la residencia fiscal de sus inversores realizada por la IIC, el mismo principio debería aplicar a las SGIIC españolas que deberían poder descansar en el certificado sobre la residencia fiscal de sus partícipes emitido por le comercializador extranjero con base a la aplicación de las normas de diligencia debida (Anexos I y II) de la Directiva 2011/16/UE o de jurisdicciones participantes en acuerdos con normas de diligencia similares.