

Querido Socio,

El pasado 20 de julio se publicó en el BOE el Real Decreto [668/223](#) de modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones. **El nuevo texto introduce novedades en varios aspectos de interés para la industria del capital privado**, como las comisiones en cascada y los límites a la inversión en una entidad de capital riesgo (ECR). SPAINCAP ha estado involucrada en esta modificación, trasladando sus propuestas al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones así como al Ministerio de Economía y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

- **Desarrollos FCRE, FESE y FILPE (art. 70.8):**

La reforma establece que, a los efectos de los criterios de diversificación, dispersión y congruencia de las inversiones (art. 72 del Reglamento de planes y fondos de pensiones), y de las condiciones generales de las operaciones (art. 74), los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE), los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), y los Fondos de Inversión a largo plazo europeos (FILPE) tendrán el mismo tratamiento que las entidades de capital riesgo españolas.

- **Avances respecto a las comisiones en cascada (art. 84.3):**

La nueva normativa sobre la retribución de los gestores de los fondos de pensiones lleva a cabo avances en la limitación de la acumulación de las comisiones que perciben los gestores de fondos de pensiones con las de los gestores de fondos de capital riesgo en los que invierten.

La entidad gestora del fondo de pensiones establece los siguientes límites a las comisiones devengadas, calculados respecto a las cuentas de posición a las que deban imputarse: 0,85% anual en los fondos de renta fija, un 1,3% anual en los de renta fija mixta y un 1,5% en el resto. Como regla general, se produce una acumulación en el límite anterior de las comisiones que perciban los gestores de otros fondos en los que invierta el gestor del fondo de pensiones. Sin embargo, **las comisiones de los gestores de las entidades de capital riesgo podrán repercutirse hasta un límite máximo adicional del 0,55% del valor de las cuentas de posición a las que se deban imputar. Esto supone para nuestro sector ganar un margen del 0,35% respecto al anterior límite máximo de las retribuciones de las entidades en las que se hubieran delegado funciones.**

En la práctica, si tenemos un 10% del fondo de pensiones en inversiones en capital riesgo/privado con un coste del 3%, supondría un cómputo del 0,30%, quedando por debajo del 0,55% establecido como techo. No obstante, debe tenerse en cuenta que la norma no contempla en su literalidad el cálculo sobre el capital comprometido, como es habitual en la industria, sino sobre el desembolsado, lo cual podrá suponer una reducción de los márgenes.

- **Límites a la inversión en una entidad de capital riesgo (art. 72.b):**

La inversión en acciones y participaciones emitidas por una sola ECR o entidad de inversión colectiva de tipo cerrado podrá alcanzar un máximo del 5% del activo del fondo de pensiones (10% para grupos empresariales). Esta medida se ajusta a lo propuesto por SPAINCAP, elevando los actuales límites de un 3% y un 6%, respectivamente.

- **Próximos pasos:**

En todo lo desarrollado en esta nota, la reforma entró en vigor el 21 de julio, al día siguiente de su publicación en el BOE. A partir de aquí, SPAINCAP seguirá promoviendo su estrategia de incidencia para una regulación de los planes y fondos de pensiones que facilite su canalización al Capital Privado y que sitúe a España al nivel de los países de nuestro entorno. Concretamente, SPAINCAP abogará por: la eliminación completa de las comisiones en cascada, reducir el porcentaje del capital del fondo de pensiones que debe invertirse en valores e instrumentos financieros susceptibles de tráfico generalizado e impersonal y la potenciación de la inversión en capital privado de los fondos de pensiones de empleo de promoción pública (FPEPP).

Agradecemos a **Clifford Chance**, al **área legal de Deloitte**, **Loreto Mutua** y a la consultora **KREAB** por su apoyo a la Asociación en este proceso así como al Regulador por todo su interés. Adjunto a este correo encontraras el RD que modifica el Reglamento de planes y fondos de pensiones.

GRACIAS - ABRAZOS