



Memoria 2023

ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA
Y FONDOS DE PENSIONES

© INVERCO. 2024

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid

Teléfono: 91 431 4 7 35

Correo electrónico: INVERCO@INVERCO.es

<http://www.INVERCO.es>

Depósito Legal: M 21162-2012

Realización: Pilar Figueiras

Impresión: Gráficas Jomagar, S.L.



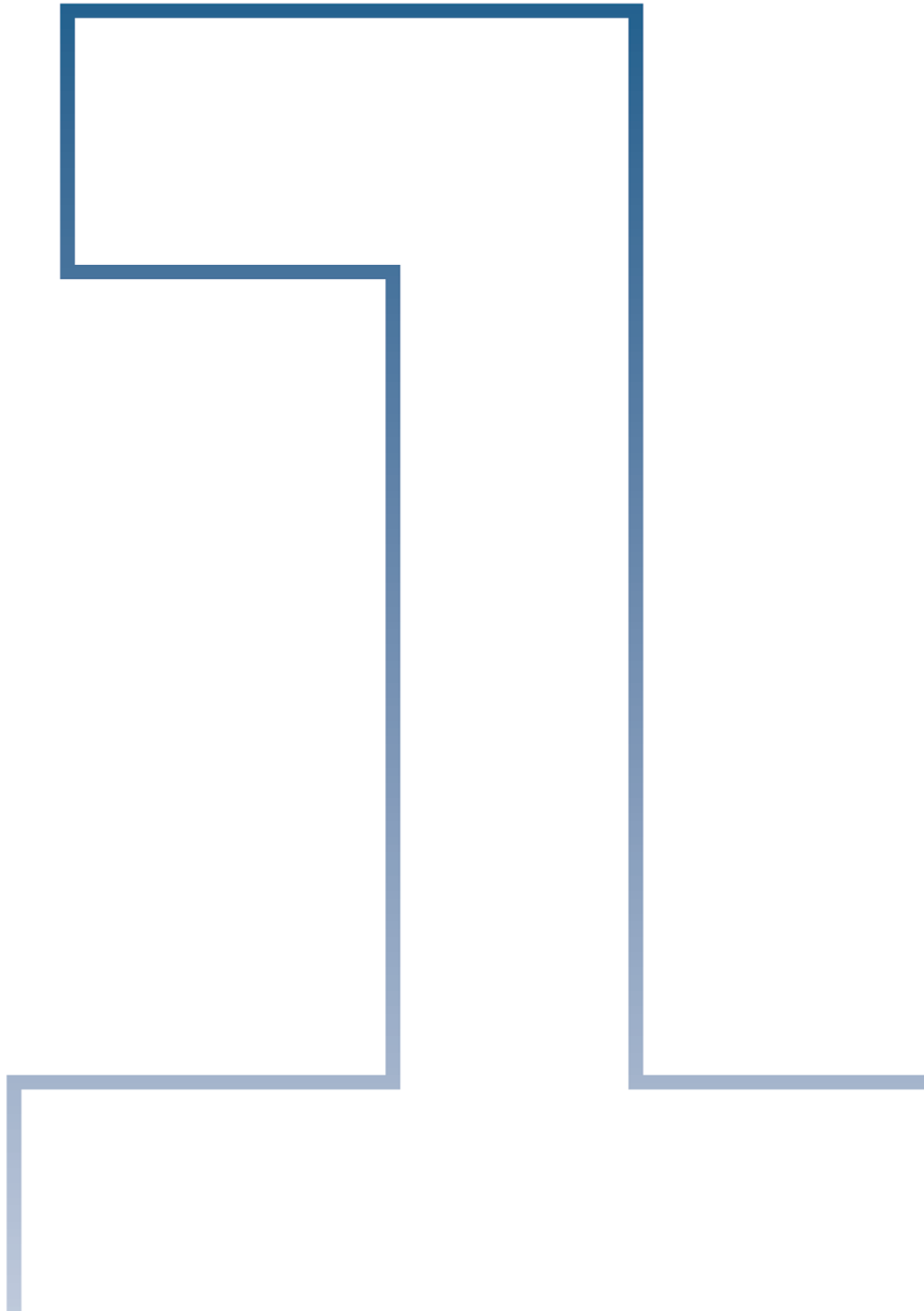
Memoria 2023







Carta del Presidente







Queridos Asociados:

El patrimonio en gestión de activos aumentó en 2023 su volumen de activos en 69.838 millones de euros (10,2% más que el año anterior), hasta los 752.514 millones de euros, estableciendo su segundo mejor registro de la serie histórica. Este importante aumento ha venido propiciado por una excelente rentabilidad y por un flujo muy positivo de suscripciones netas en Fondos de Inversión domésticos de más de 18.000 millones de euros, que compensó con creces la reducción de activos del año anterior.

El sector de gestión de activos (Fondos y Sociedades de Inversión y Fondos de Pensiones) tiene un peso relevante en la financiación de la economía española con casi 150.000 millones de euros de inversión en valores domésticos (11% del PIB), canalizando un volumen importante en inversiones sostenibles. Los activos gestionados representan el 52% del PIB nacional.

Las actuaciones de los Bancos Centrales para hacer frente a la escalada inflacionista iniciada a finales de 2022, enmarcadas en un entorno complejo con expectativas de recesión en las principales economías mundiales, han marcado el comportamiento de los mercados durante 2023. A pesar de las dudas en torno a la evolución de los mercados a principios de año, debido a las tensiones geopolíticas y la incertidumbre respecto a la evolución de la inflación, la mayoría de los índices mundiales obtuvieron notables rendimientos.

El sector ha afrontado un año más retos relevantes, tanto regulatorios como operativos, que afectan a su eficiencia y competitividad, con otros presentes como son el de ciberseguridad o el de inteligencia artificial, en un marco de reducción constante de márgenes como consecuencia de la fuerte competencia existente, cuyo máximo beneficiario es el ahorrador en Fondos.

Ausencia de riesgo sistémico de los Fondos de Inversión

Nuestro sector se caracteriza por una gestión profesional de las inversiones y de los riesgos. Las recientes subidas de tipos de interés otorgan especial relevancia a la gestión de este riesgo, adicionalmente al de crédito, al de liquidez y al de sostenibilidad. A estos riesgos se refiere un informe de ESMA que transmite confianza sobre la situación de los Fondos de Inversión europeos, y que viene reforzado por el análisis del mercado español realizado por CNMV en sus numerosas publicaciones, que para los Fondos españoles muestra una menor incidencia debido, en otros, a su menor apalancamiento.

Los Fondos no son depósitos, y por eso ni se regulan ni se pueden supervisar como depósitos. En su lugar, forman parte de lo que se denomina Intermediación Financiera no Bancaria, cuya arquitectura reguladora y supervisora se sustenta en el equilibrio entre la suficiente liquidez de sus inversiones (activos) y la adecuada calibración de sus obligaciones de reembolso (pasivos), siendo ambos elementos completamente transparentes a los inversores, tanto con carácter previo (a través del DFI y el folleto), como durante el mantenimiento de la inversión (informes periódicos). A esa transparencia se añaden las herramientas para una gestión adecuada de la liquidez (preavisos o *swing pricing*, entre otros), que permiten ir respondiendo a las circunstancias cambiantes de los mercados y cuyo catálogo se ha ido ampliando, acertadamente, en los últimos años.

Retail Investment Strategy (RIS)

La propuesta de la Comisión Europea adolece de una evidencia empírica en la identificación de los objetivos y en la contribución de las medidas propuestas para su consecución.

Adicionalmente, la Estrategia tiene como objetivo básico facilitar el acceso de las familias europeas a los mercados financieros (actualmente solo el 46% de sus activos están invertidos en valores financieros, frente al 72% de los activos en Estados Unidos). La Comisión alega que los productos son caros y los asesores tienen un conflicto de interés, pero el análisis debe ser más profundo y analizar que hay una gran diferencia con el país americano, y es que los servicios sociales más relevantes (pensiones y sanidad) se financian mediante gestión privada que se invierte directamente en los mercados financieros, y no se transfieren a los Presupuestos públicos como en la mayoría de los países europeos.

Dos han sido las cuestiones sobre las que se han alzado opiniones muy críticas: *benchmarks*, con el riesgo de impacto negativo en la libre formación de precios, y la prohibición parcial de incentivos, con el riesgo de expulsión del mercado de inversores minoristas que utilizan esta alternativa.

El modelo de distribución en todos los países de la Unión Europea, con la única excepción de Holanda (sólo representa el 4% de la población), ha permitido la coexistencia de distintos esquemas de prestación de servicios, garantizando a los ahorradores libertad para elegir tanto el servicio a recibir (comercialización, asesoramiento o gestión discrecional de carteras), los Fondos de Inversión en los que invertir (con más de 40.000 referencias en el mercado español), así como la forma de pago de los servicios a recibir (pago explícito o pago implícito).

La reciente postura adoptada por el Pleno del Parlamento Europeo afortunadamente no coincide en los puntos esenciales de la propuesta de la Comisión y aboga por incidir en una mayor transparencia y mejora de la supervisión, pero no por introducir prohibiciones o limitar la competencia en los mercados financieros.

La transposición de MiFID II, que en España fue más exigente, obligó a un importante esfuerzo de adaptación, pero que ha dado resultados muy positivos:

- Un incremento del asesoramiento: de 1,1 millones en 2017 a 3,6 millones en 2023 (un 219% más).
- Un modelo de arquitectura abierta: 30% del total distribuido es producto no vinculado al distribuidor; siendo el 44% del patrimonio de las IIC en España internacionales.
- Y un valor añadido en la distribución: 3 de cada 4 euros del total de IIC es distribuido mediante servicios de gestión discrecional de carteras y asesoramiento, y solo un cuarto mediante comercialización.
- Gastos reducidos y con tendencia decreciente (la comisión media de gestión es el 0,81%).

Impulso a los Planes de Pensiones de empleo e individuales

El desarrollo de los Planes de empleo depende exclusivamente de los agentes sociales, y es de desear que la negociación colectiva sea fructífera en la aprobación de muchos nuevos Planes, ya sean sectoriales o de empresa. Para ello, el marco normativo recientemente modificado debe seguir adaptándose para no perder el impulso que la Ley 12/2022 ha abierto.

INVERCO ha presentado quince medidas de impulso que consideramos necesarias para ello, y que van desde medidas de concienciación (campana institucional, información sobre la pensión pública estimada), pasando por medidas fiscales (en IRPF, incentivos decrecientes por aportaciones, incremento del límite de aportación a autónomos, o flexibilización de las aportaciones voluntarias de trabajadores; en el Impuesto sobre Sociedades, actualización del límite salarial para deducción empresarial de la aportación; en cotizaciones sociales, ampliación de la no inclusión en la base de cotización de las aportaciones empresariales a Planes), terminando con propuestas regulatorias financieras (regulación de la comercialización de Planes de empleo o la no limitación de aportaciones a Planes de funcionarios y trabajadores de empresas públicas).

Entre las medidas se incluyen propuestas para potenciar el papel que deben seguir desempeñando los Planes individuales como motor de apoyo a un segundo pilar aún poco desarrollado, permitiendo así que el ahorro a largo plazo para la jubilación no pierda empuje y sostenga el lento desarrollo del segundo pilar. Para ello es imprescindible que se amplíen los límites de aportación, cuya reciente reducción drástica ha reducido las aportaciones en 7.200 millones de euros que desgraciadamente no se han aprovechado para impulsar el segundo pilar. Es urgente la reconstitución total o parcial de los límites de aportación porque, en ausencia de ello, desperdiciaremos 2.700 millones de euros anuales canalizados directamente a la economía productiva.

Tendencias del sector de IIC y necesidades regulatorias para IIC domésticas

La regulación de los Fondos de Inversión ha incorporado en 2023 numerosos cambios legislativos para equiparar nuestra legislación a las Directivas europeas. Sin embargo, deberían aprobarse otras adicionalmente para que las IIC domésticas puedan reforzar su papel de financiador de la economía y de las empresas.

A nivel mundial se observan tres tendencias en la gestión de activos: mayor interés de los ahorradores por las inversiones alternativas, relevancia creciente de los inversores institucionales, y un foco estratégico en inversiones sostenibles. Para desarrollar esas tendencias deberían aprobarse tres cambios regulatorios lo antes posible: una tributación neutra de los partícipes en Fondos de Inversión a largo plazo (FILPES), una regulación de los Fondos Institucionales restringidos a contrapartes elegibles y sin un número máximo de partícipes y, en tercer lugar, una fiscalidad favorable para los partícipes de Fondos en cuya cartera haya un peso mínimo de inversión en Pymes o de inversiones sostenibles.

Fomento del ahorro financiero doméstico

El reciente Informe de la Comisión Europea sobre Envejecimiento (*Ageing Report*), señala que España gastará en las próximas décadas 3,5 puntos de PIB adicionales (51.200 millones de euros actuales) para pagar las pensiones públicas (frente al incremento de solo el 0,4% de media en la Unión Europea).

Este reto mayúsculo para muchos países europeos, pero en especial para España, requiere de un impulso decidido de los vehículos de ahorro, con un marco regulatorio y fiscal muy estimulante, para así revertir el déficit crónico de nuestro saldo exterior en balanza de pagos, además de incrementar nuestra autonomía financiera para decidir nuestras inversiones.

La creciente canalización del ahorro de las familias españolas a los Fondos de Inversión y a los Fondos de Pensiones (1 de cada 5 euros del ahorro de las familias españolas se dirige a estos instrumentos de ahorro) ha facilitado el acceso de más de 14 millones de ahorradores minoristas a los mercados financieros, al tiempo que ha mejorado sustancialmente el conocimiento financiero en los últimos años.

En este entorno el fomento del ahorro doméstico es más necesaria que nunca y por ello se debe estimular aún más, no solo para hacer frente al endurecimiento de la política monetaria, sino también para financiar la transición hacia una economía sostenible y para afrontar los costes de la creciente longevidad. Así, medidas como la reducción de los tipos de gravamen al ahorro, la reversión total o parcial de los límites de aportación en los Planes de Pensiones individuales, deberían aprobarse lo antes posible, y con vocación de permanencia.

Educación Financiera

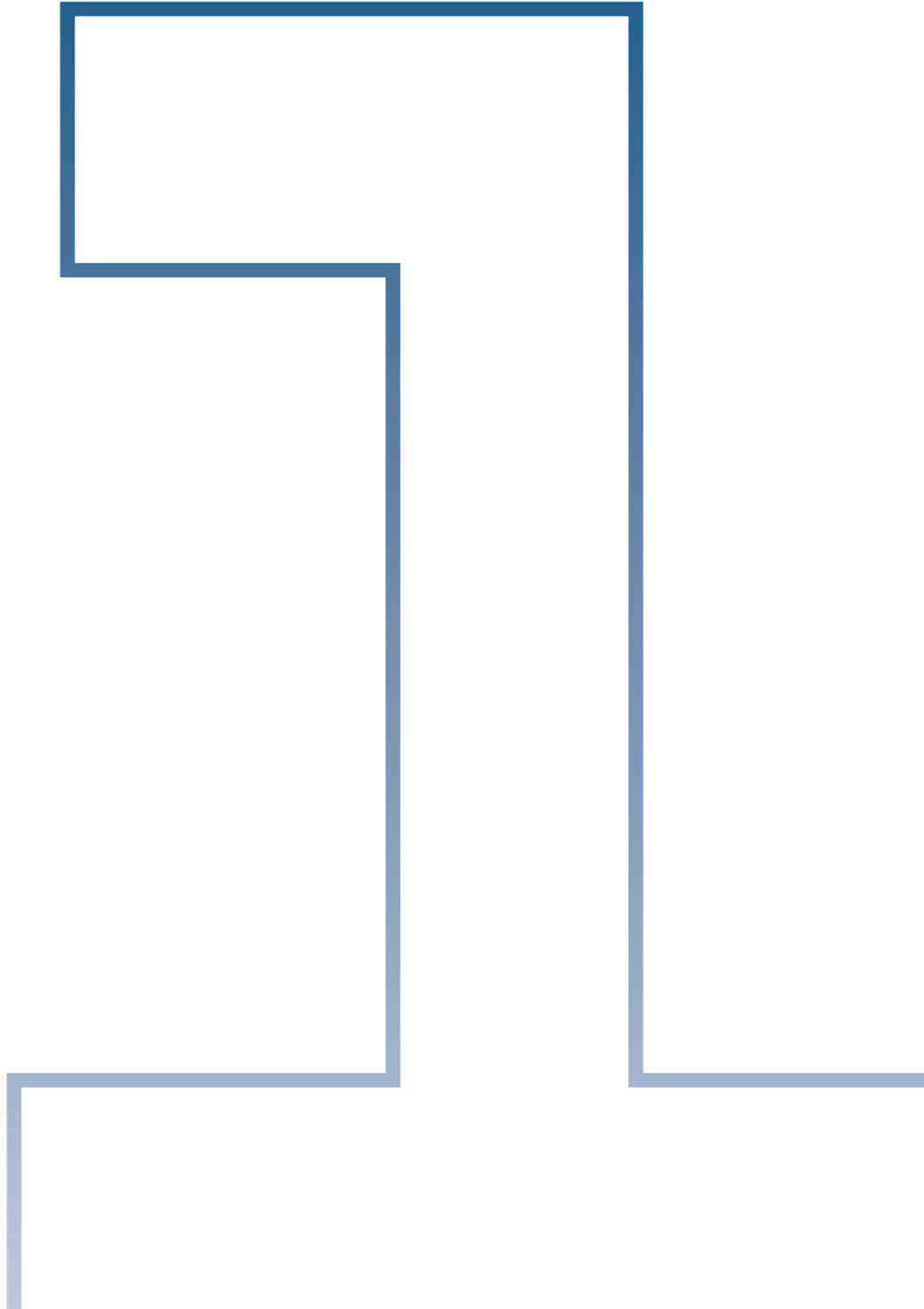
Desde INVERCO, coordinamos actuaciones de educación financiera (videos, informe anual del sector) y con FinResp (Centro español de Finanzas Sostenibles) y con el Observatorio INVERCO.

Finalizo con un sincero agradecimiento por vuestro apoyo a nuestro trabajo que se ve recompensado con la incorporación de 68 en los últimos siete años. También quiero destacar el esfuerzo realizado en la elaboración e impulso de la agenda de la Asociación, especialmente a los Vicepresidentes, a los miembros de las Juntas Directivas, a los 18 Grupos de Trabajo constituidos en la Asociación, a los miembros de las Comisiones de Retribuciones y Nombramientos y a los de la Comisión de Auditoría. Y, finalmente, una mención especial al equipo de INVERCO, por su dedicación y profesionalidad, sin todo este apoyo las actuaciones realizadas y los éxitos obtenidos, muchos de los cuales se detallan en esta Memoria, no hubieran podido lograrse.

Ángel Martínez-Aldama
Presidente



Índice





CARTA DEL PRESIDENTE	3
PRINCIPALES MAGNITUDES DEL SECTOR DE GESTIÓN DE ACTIVOS 2023	17
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	21
A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2023	23
I. Volumen de activos y número de partícipes de IIC	23
II. Suscripciones de IIC	25
III. Rentabilidades de IIC	27
IV. Fondos de Inversión ESG	28
B) ENTORNO REGULATORIO Y FISCAL EN 2023	29
I. Introducción	29
1. Plan normativo para 2023	29
2. Declaración conjunta anual sobre las prioridades legislativas de la UE	32
3. Calendario de consultas públicas previstas por ESMA durante 2023	33
II. Modificaciones de la normativa de IIC	34
1. Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión	34
2. Modificación del Reglamento de IIC:	36
a) Antecedentes	36
b) Real Decreto 816/2023, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de IIC	36
c) Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Reglamento de IIC y el Reglamento que regula el FOGAIN	36
3. Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las ESIs y de las demás entidades que prestan servicios de inversión	39
III. Normas nacionales aprobadas	41
1. Reales Decretos 814/2023 y 815/2023 de 8 de noviembre, de desarrollo de la Ley 6/2023 de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión	41
2. Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores	42
IV. Normas nacionales en tramitación	45
1. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente	45
2. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero	46
3. Proyecto de Ley Orgánica de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres	47
V. Finanzas sostenibles	48
1. Introducción	48
2. Reglamento de Divulgación (SFDR)	48
3. Normas sobre denominación de Fondos ESG	49
4. Taxonomía y bonos verdes	50
5. Ratings ESG	51
6. Información corporativa en materia de sostenibilidad	51
7. Integración de la sostenibilidad en la normativa de IIC y asesoramiento financiero	52
8. Directiva de Diligencia Debida	52
9. <i>Green Claims Directive</i> y <i>Greenwashing</i>	52
10. Actuaciones supervisoras	53

VI. Estrategia Europea de Inversión Minorista (RIS)	55
1. Introducción	55
2. Propuesta de Directiva por la que se modifican las Directivas MiFID, UCITS, AIFM e IDD, para reforzar el marco europeo de protección del inversor minorista	55
3. Propuesta de Reglamento que modifica el Reglamento UE 1286/2014 (PRIIPS) para la modernización del DFI	56
4. Revisión de las propuestas normativas por los colegisladores	56
5. Publicaciones de interés por parte de ESMA y EIOPA en materia de costes y rentabilidades	57
VII. Reglamento Europeo sobre la Resiliencia Operativa Digital del Sector Financiero (DORA)	58
1. Introducción	58
2. Normativa de nivel II sometida a consulta:	58
a) Consultas de las ESAs sobre el primer paquete de normas técnicas de regulación y de ejecución que desarrollan DORA	58
b) Consulta de las ESAs sobre el segundo paquete de normas técnicas de regulación y de ejecución que desarrollan DORA	58
c) Consultas de la Comisión Europea	59
VIII. Fiscalidad de las IIC	60
1. AEAT: Plan anual de control tributario y aduanero	60
2. Ley 13/2023, de 24 de mayo, por la que se modifican la Ley General Tributaria y otras normas tributarias	61
3. Real Decreto 249/2023, de 4 de abril, sobre exención de retenciones a ETF extranjeros	62
4. Órdenes HFP/310/2023 y HFP 312/2023, de 28 de marzo, sobre modelos fiscales de IRPE, IP, IS e IRNR	63
5. Orden HFP/523/2023, de 22 de mayo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IS y del IRNR correspondientes a establecimientos permanentes y a entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero	64
6. Orden HFP/587/2023, de 9 de junio, por la que se aprueba el modelo 718 sobre el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas	65
7. Orden HAC/56/2024, de 25 de enero, por la que se modifican las Órdenes ministeriales que aprueban los modelos de autoliquidación 123, 210, 216 y de declaración informativa 193 y 296	65
8. Normas en tramitación:	66
a) Anteproyecto de Ley por el que se establece un impuesto complementario para garantizar un nivel de imposición mínima de grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud	66
b) Proyecto de Orden sobre nuevo modelo 239 y modificación de los modelos de DAC 6	67
9. Criterio de la Dirección General de Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación y consideraciones adicionales	68
10. Consultas de la Dirección General de Tributos en 2023	70
11. Coeficientes de actualización de los territorios forales para 2023	70
IX. Actuaciones con la CNMV	71
1. Guía Técnica 1/2023 sobre refuerzo de la transparencia de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad y de las IIC de renta fija con estrategia de comprar y mantener	71
2. Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto	73
3. Información al sector sobre operativa con agentes y actualización del documento de preguntas y respuestas sobre MiFID II	74
4. Plan de actividades para 2023	75
5. Actualización del documento de preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC	76
6. Memoria 2022 de atención de reclamaciones y consultas	77
7. Consulta pública sobre la revisión de la Guía Técnica 3/2017 sobre Comisiones de Auditoría de Entidades de Interés Público	78
X. Prevención de blanqueo de capitales	78
1. Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento	78
2. Consulta sobre la obligación de comunicación de titularidad real de Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y SICAVs	80
3. Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero, de países y territorios considerados jurisdicción no cooperativa	80
4. Actualización de la lista ismo	82

5. Comunicación sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo	83
---	----

XI. Otra normativa europea **83**

1. FILPE 2.0:	83
a) Publicación del Reglamento revisado	83
b) Desarrollos de nivel 2	83
2. Directivas UCITS y FIA:	85
a) Opinión de ESMA para la clarificación y especificación de las previsiones legales en materia de costes indebidos	85
b) Conclusiones de la acción común de supervisión de ESMA en materia de valoración de UCITS y FIA abiertos	85
c) Solicitud de asesoramiento técnico a ESMA sobre activos aptos para su inversión por las UCITS	86
d) Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre las Directivas UCITS y FIA	86
3. MiFID II:	88
a) Revisión de MiFID y MiFIR	88
b) Supervisory Briefing de ESMA sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II	89
c) Actualización de ESMA del documento de preguntas y respuestas en materia de protección del inversor	89
4. Reglamento PRIIPs:	89
a) Actualización del documento de preguntas y respuestas de las ESAs	89
b) Respuestas de la CNMV a las dudas enviadas por INVERCO	90
5. Reglamento MiCA, que establece un marco legal uniforme para los mercados de criptoactivos	91
6. Propuesta de Reglamento sobre un marco común de acceso a los datos financieros (FIDA)	91
7. EMIR:	93
a) Registro público de ESMA con categorías de derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de compensación	93
b) Propuesta de modificación del Reglamento Delegado 2016/2251 de la Comisión por el que se completa el Reglamento UE 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo	93
8. Disciplina de liquidación:	94
a) Modificación del Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas sobre disciplina de liquidación	94
b) Consulta pública de ESMA sobre sanciones en materia de fallos en liquidación (CSDR)	95
9. Revisión del Reglamento de Benchmarks	96
10. Consulta pública de ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación	96
11. Consultas de IOSCO y del FSB sobre gestión de la liquidez en IIC	97
12. Estrategia de datos de ESMA para 2023-2028	98

PLANES Y FONDOS DE PENSIONES **99**

A. EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2023 **101**

I. Volumen de activos y número de Planes de Pensiones	101
II. Aportaciones y prestaciones de Planes de Pensiones	104
III. Rentabilidades de los Fondos de Pensiones	105
IV. Planes de Pensiones de empleo simplificados de autónomos	106
V. Planes de Pensiones del Sistema Individual ESG	106

B. ENTORNO REGULATORIO Y FISCAL EN 2023 **107**

I. Presupuestos Generales del Estado	107
II. Planes normativos anuales	108
1. Plan normativo para el 2023	108
2. Declaración conjunta anual sobre las prioridades legislativas de la UE	108
3. Cuadro de ESMA sobre las consultas previstas para 2023	108

III. Modificación del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones	108
IV. Desarrollos normativos y criterios sobre los Planes de Pensiones de Empleo	114
1. Reducción de la cotización a la Seguridad Social solo en caso de contribuciones mensuales	114
2. Obligación de las Gestoras de Fondos de Pensiones de empleo de informar sobre las contribuciones empresariales	114
3. Novedades sobre los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública	115
4. Actuaciones de la Asociación	115
V. Otros textos normativos nacionales	117
1. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente	117
2. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero	117
3. Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores	117
VI. Finanzas sostenibles	118
1. Normativa nacional y europea	118
2. Actuaciones de los reguladores europeos y nacionales	118
VII. IORP II	119
1. Consulta de EIOPA sobre el asesoramiento técnico para la revisión de IORP II	119
2. Asesoramiento técnico a la Comisión Europea sobre la revisión de IORP II	120
VIII. Fiscalidad de los Planes de Pensiones	121
1. AEAT: Plan anual de control tributario y aduanero	121
2. Ley 13/2023, de 24 de mayo, por la que se modifican la Ley 58/2003 General Tributaria y otras normas tributarias	121
3. Orden HFP/310/2023, de 28 de marzo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IRPF y del IP	121
4. Orden HFP/528/2023, de 22 de mayo, por la que se modifica el modelo 345	122
5. Orden HFP/523/2023, de 22 de mayo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IS y del IRNR correspondientes a establecimientos permanentes y a entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero	123
6. Orden HFP/1286/2023, de 28 de noviembre, por la que se modifica el modelo 190 para la declaración anual de retenciones e ingresos a cuenta del IRPF	123
7. Consultas de la Dirección General de Tributos:	124
a) Sobre aplicación reducción 40% a un supuesto de dos Planes de Pensiones con movilización previa	124
b) Contestación a la consulta de INVERCO referida a la aplicación del criterio TEAC sobre reducción 40% a varios Planes de Pensiones en el supuesto de movilización previa	125
IX. Actuaciones con la DGSFP	126
1. Prioridades de Supervisión para el período 2023-2025	126
2. Proyecto de Circular relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión para informar a los partícipes de los Planes de Pensiones de empleo	127
3. Informe del Sector 2022	128
4. Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022	128
5. Documentación Estadístico-Contable (DEC):	129
a) Actualización DEC trimestral y anual	129
b) Cambios en el Reglamento de elaboración de las estadísticas de valores del BCE	129
X. Prevención de blanqueo de capitales	130
XI. Reglamento Europeo sobre la Resiliencia Operativa Digital del Sector Financiero (DORA)	130
XII. Otra normativa Europea	130
1. Plan de EIOPA de Convergencia supervisora 2023	130
2. Documento de preguntas y respuestas de ESMA sobre el Reglamento UE 2015/2365, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (SFTR)	132
3. EMIR	133
4. Consulta pública ESMA sobre el posible impacto de acortar el ciclo de liquidación	133
5. Disciplina de liquidación	133

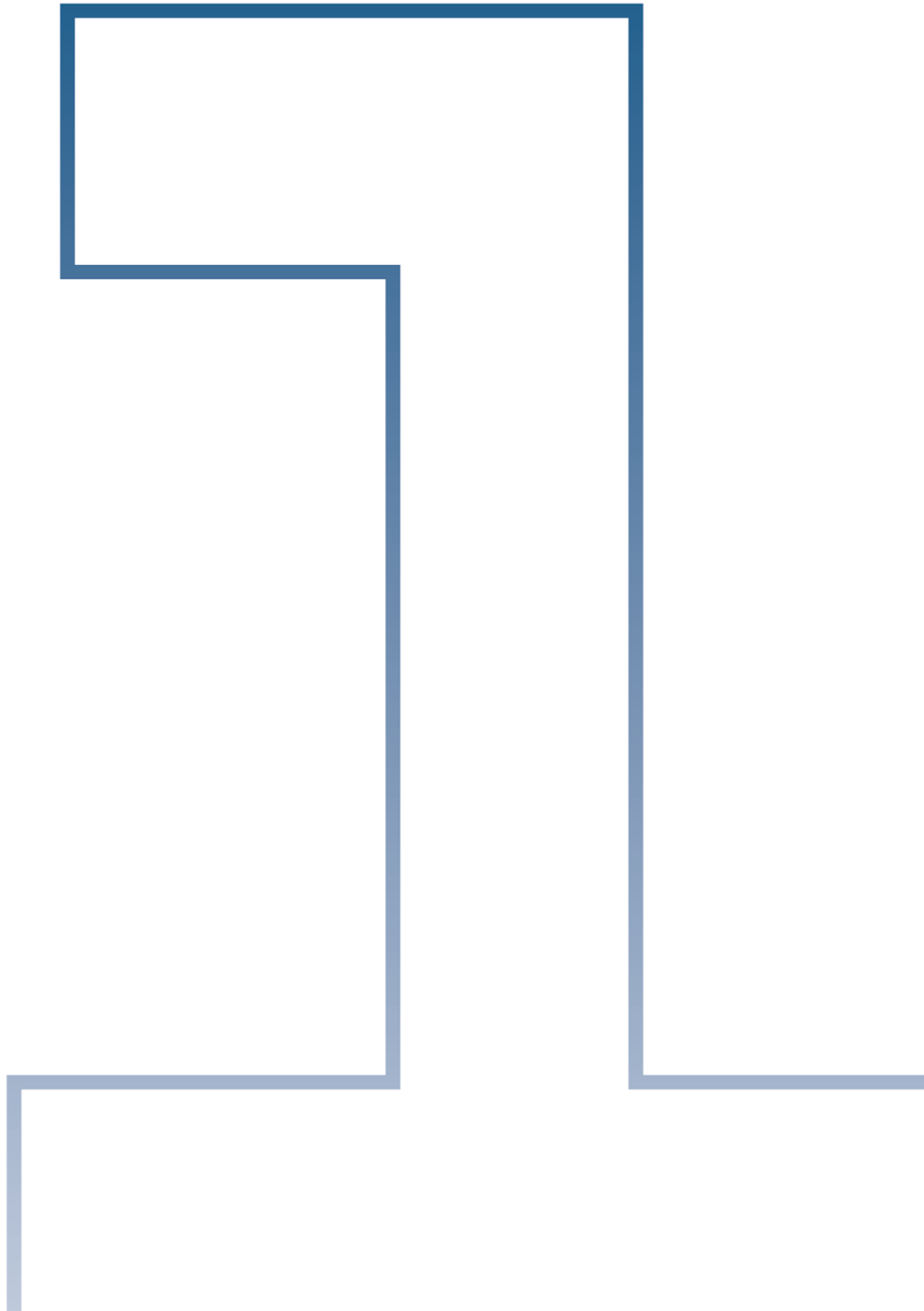
C. GRUPOS DE TRABAJO	135
1. Comité jurídico-fiscal de IIC	137
2. Comité jurídico-fiscal de Planes y Fondos de Pensiones	139
3. Comité de traspasos de IIC	142
4. Comité de traspasos de Planes y Fondos de Pensiones	143
5. Comité de Estadísticas de IIC	143
6. Comité de Estadísticas de Planes y Fondos de Pensiones	143
7. Comité de implementación de la normativa ESG en IIC	144
8. Comité de implementación de la normativa ESG en Planes y Fondos de Pensiones	144
9. Comité de Educación Financiera	144
10. Grupo de Trabajo de Estrategia Europea de Inversión Minorista (RIS)	145
11. Grupo de Trabajo de adaptación a PRIIPs	145
12. Grupo de Trabajo de SICAV	145
13. Grupo de Trabajo de transposición IORP II	146
14. Grupo de Trabajo de hipótesis de cálculo de la pensión estimada	146
15. Grupo de Trabajo DORA	146
16. Subgrupo de Trabajo Código de Stewardship CNMV	146
17. Grupo de Trabajo sobre gestión de la liquidez en IIC	146
18. Grupo de Trabajo sobre aplicación de la Guía 1/2023 de la CNMV, para el refuerzo de la transparencia de determinadas IIC	147
D. OTRAS ACTUACIONES	149
1. Asamblea General de INVERCO	151
2. Código de conducta de INVERCO	151
3. FINRESP: Centro para las Finanzas responsables y sostenibles	152
4. Informe anual 2023 y perspectivas 2024	154
5. Proyecto sobre resiliencia operativa digital en la gestión de activos: más digitales, más seguros	154
6. XIII Encuentro nacional de la inversión colectiva	157
7. Seminario sobre la Estrategia de Inversión minorista de la Comisión Europea	157
8. Propuesta FIESEs y FIESE Pymes	158
9. Propuesta FILPE/ELTIF	159
10. Jornada de CNMV sobre finanzas sostenibles	160
11. XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión	160
12. XIV Encuesta entre las Gestoras de Planes de Pensiones	161
13. Estadísticas de gestión discrecional de carteras y distribución de IIC	162
14. Día de la Educación Financiera	162
15. Programa “Rumbo a tus sueños”	164
16. Iniciativas de las Gestoras de activos en materia de educación financiera	164
17. 6ª Edición del premio INVERCO - AEFIN	165
18. Newsletters trimestrales	165
19. Relación de comunicaciones a asociados	165
E. INVERCO	175
1. Organización	178
2. Equipo de INVERCO	183
3. Federaciones internacionales	185
4. Observatorio INVERCO	189
5. Cuentas anuales 2023 - Presupuesto 2024	193
6. Entidades asociadas	199





MEMORIA INVERCO 2023

Sector de Gestión de Activos 2023



SECTOR GESTIÓN DE ACTIVOS 2023

Principales
Magnitudes



Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva
y Fondos de Pensiones

FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

El sector de Gestión de Activos **financia la economía nacional**, tanto en el tejido empresarial como en deuda pública, con 148.700 millones de euros, **10% del PIB de España**.

El volumen de **activos bajo gestión** es de **752.500 millones** de euros, representando más del **52% del PIB nacional**.

**10% DEL PIB EN INVERSIÓN
EN LA ECONOMÍA NACIONAL**

**52% DEL PIB EN ACTIVOS BAJO
GESTIÓN**

AHORRO PARA LA JUBILACIÓN Y SITUACIONES EXTRAORDINARIAS

Los **Planes de Pensiones complementan con casi 4.000 millones** de euros anuales la pensión pública de sus partícipes.

En los últimos años, los Planes de Pensiones han aportado **5.000 millones de euros de liquidez extraordinaria a casi 900.000 familias** en situación de especial necesidad.



CANALIZACIÓN DEL AHORRO DE LAS FAMILIAS

- **1 de cada 5 euros** ahorrados por las familias se canalizan a través de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones.
- El **62% del total** de los Fondos de Inversión en España son adquiridos por los hogares.
- Casi **10 millones** de cuentas de ahorradores en Fondos de Pensiones.
- **23 millones** de cuentas de partícipes en Fondos de Inversión.



COMPROMISO SOCIAL Y MEDIOAMBIENTAL

El sector de Gestión de Activos está **comprometido con la Agenda 2030** sobre el Desarrollo Sostenible a través de los 17 Objetivos en los que se materializa.

Los principales ODS en los que las Gestoras de Activos centran sus esfuerzos son los siguientes:



CLAVE EN LA TRANSICIÓN HACIA FINANZAS SOSTENIBLES

Las Gestoras de Activos son una **pieza clave en la transición hacia unas finanzas más sostenibles** ya sea con Fondos que promueven características medioambientales o sociales, o bien por aquellos con objetivos explícitos de sostenibilidad.

- **118.250 millones** de euros de activos ESG en Fondos de Inversión.
- **43.800 millones** de euros de activos ESG en Planes de Pensiones Individuales.



ALIANZAS ESTRATÉGICAS

INVERCO es miembro **fundador del Centro de Finanzas Responsables y Sostenibles**.



Más de **50 Gestoras adheridas a iniciativas internacionales** para promover la sostenibilidad.



2

EMPLEO DE CALIDAD

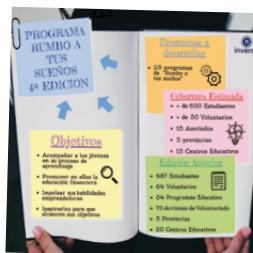
El **94%** de las Gestoras de Fondos de Inversión y de Fondos de Pensiones son PYMES.

- El sector emplea a más de **23.000 profesionales altamente cualificados** tanto de manera directa como indirecta (más de 3.300 directos).
- **Alta representatividad de mujeres trabajadoras en el sector con un 49%**.
- **98%** empleo de **contratación indefinida**.



IMPULSOR DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

INVERCO es colaborador del Plan Nacional de Educación Financiera desde hace más de 8 años, promovido por Banco de España y CNMV.



Programa Rumbo a tus sueños. En sus 4 ediciones más de 1.900 estudiantes de FP se han formado.

Que el ahorro te acompañe es una iniciativa para fomentar la concienciación sobre el ahorro para la jubilación promovida por la Fundación INVERCO.



Las Gestoras de Activos también promueven iniciativas en Educación Financiera donde:

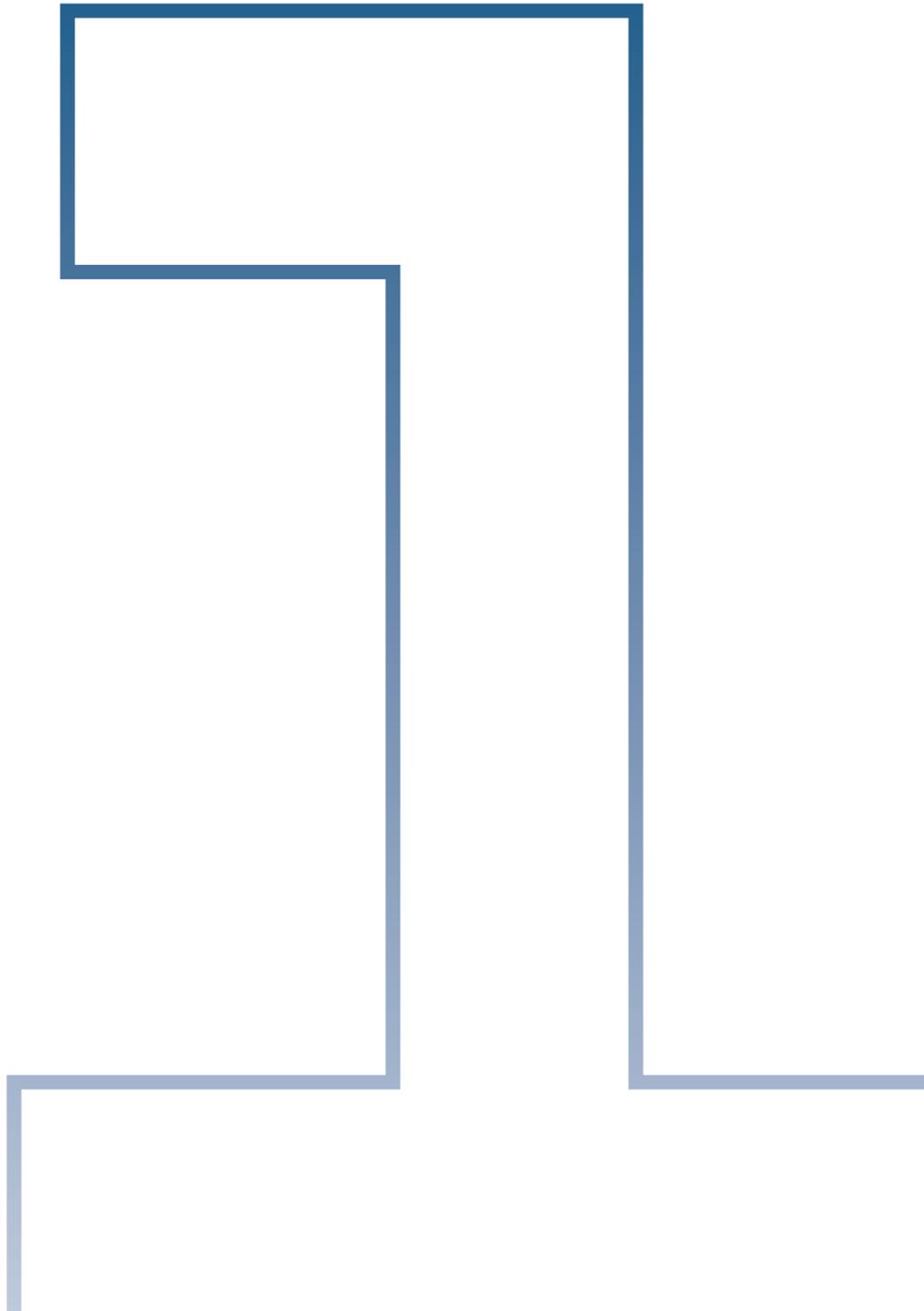
- El **79%** de las Gestoras llevan a cabo iniciativas educativas.
- En los últimos 5 años las Gestoras han llevado a cabo casi **560 actuaciones en materia de educación financiera y acciones solidarias**.

3





Instituciones de Inversión Colectiva





A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2023

1. VOLUMEN DE ACTIVOS Y NÚMERO DE PARTICIPES DE IIC

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2023, se situó en 630.129 millones de euros, lo que supone un aumento de 61.446 millones de euros respecto al año anterior (10,8% más que en 2022).

Los Fondos de Inversión domésticos incrementaron su patrimonio en 41.713 millones de euros y se situaron en los 347.912 millones de euros (un 13,6% más). Por su parte, las IIC Internacionales también finalizaron el año aumentando su volumen de patrimonio en un 8,2%, y cerraron el periodo con un nivel patrimonial estimado de 265.000 millones de euros, 20.000 millones de euros más que a finales de 2022.

Las SICAV experimentaron descensos patrimoniales en 2023, por importe de 214 millones de euros, tras la finalización del proceso transitorio de los nuevos requisitos de su régimen fiscal, por el cual más de 1.550 procedieron a su disolución y liquidación, 47 adoptaron la forma jurídica de SRL y 22 se transformaron en SIL.

A pesar de las actuaciones de los Bancos Centrales para hacer frente a la escalada inflacionista, con subidas de tipos de interés en la segunda mitad de 2022, enmarcadas en un entorno complejo con expectativas de recesión en las principales economías mundiales, los mercados financieros aportaron rentabilidades positivas tanto en los bursátiles como en los de renta fija.

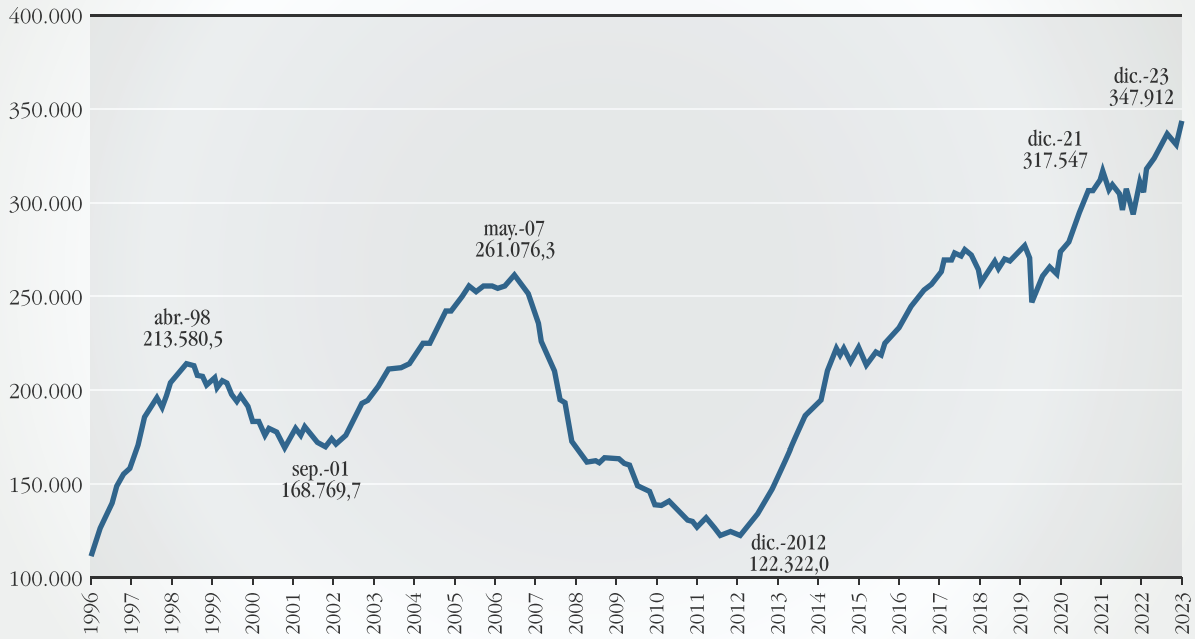
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA						
	VOLUMEN ACTIVOS (millones euros)		SUSCRIPCIONES NETAS (millones euros)		PARTÍCIPES	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	306.198	347.912	17.219	18.362	16.136.695	16.036.309
Monetarios	5.232	10.493	797	5.047	121.682	207.184
RF Euro CP	27.211	38.011	-1.544	7.649	1.340.009	1.471.844
RF Euro LP	50.723	64.528	16.112	14.294	3.010.912	3.153.474
RF Mixta Euro	10.371	10.078	-1.117	-704	420.859	352.646
RV Mixta Euro	933	927	-679	-97	25.688	22.073
RV Nacional	3.252	3.105	-49	-749	462.768	346.137
RF Internacional	11.580	14.998	670	1.574	1.134.109	1.177.106
RF Mixta Internacional	25.093	21.754	-1.934	-4.546	722.279	615.950
RV Mixta Internacional	23.466	23.380	205	-2.153	679.557	624.104
RV Euro Resto	3.687	3.394	57	-848	378.467	364.794
RV Internacional Europa	6.922	7.288	-925	-799	883.508	760.722
RV Internacional EE.UU.	11.283	13.993	2.865	299	949.553	928.073
RV Internacional Japón	1.292	1.032	-509	-472	611.308	550.769
RV Internacional Emergentes	2.662	2.853	150	15	657.465	592.211
RV Internacional Resto	21.716	23.895	-457	-885	1.056.497	1.250.025
De garantía parcial	9	7	-13	-2	350	305
Fondos índice	4.559	5.657	-282	15	258.466	186.150
Rentabilidad Objetivo	11.246	20.573	5.187	8.509	345.555	543.517
Retorno Absoluto	7.064	6.668	7	-538	658.439	635.844
Fondos de Inversión Libre (FIL)	3.008	3.328	-57	146	5.168	11.292
Fondos de FIL	600	771	19	-8	5.196	4.756
Globales	62.809	58.120	-3.089	-8.889	2.065.234	1.881.926
Garantizados Rend. Fijo	5.688	7.907	3.403	2.183	149.805	187.413
Garantizados Rend. Variable	5.793	5.153	-1.598	-678	193.821	167.994
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	17.172	16.962	-11.838	-2.219	140.297	102.947
SICAV	16.182	15.968	-	-	140.082	102.840
Soc. Inmob (SII)	990	993	-	-	215	107
FONDOS INMOBILIARIOS	312	256	0	0	484	478
IIC INTERNACIONALES ⁽²⁾	245.000	265.000	-13.000	-2.000	6.412.067	6.352.744
TOTAL IIC	568.683	630.129	-7.619	14.143	22.689.543	22.492.478

Fuente: INVERCO.

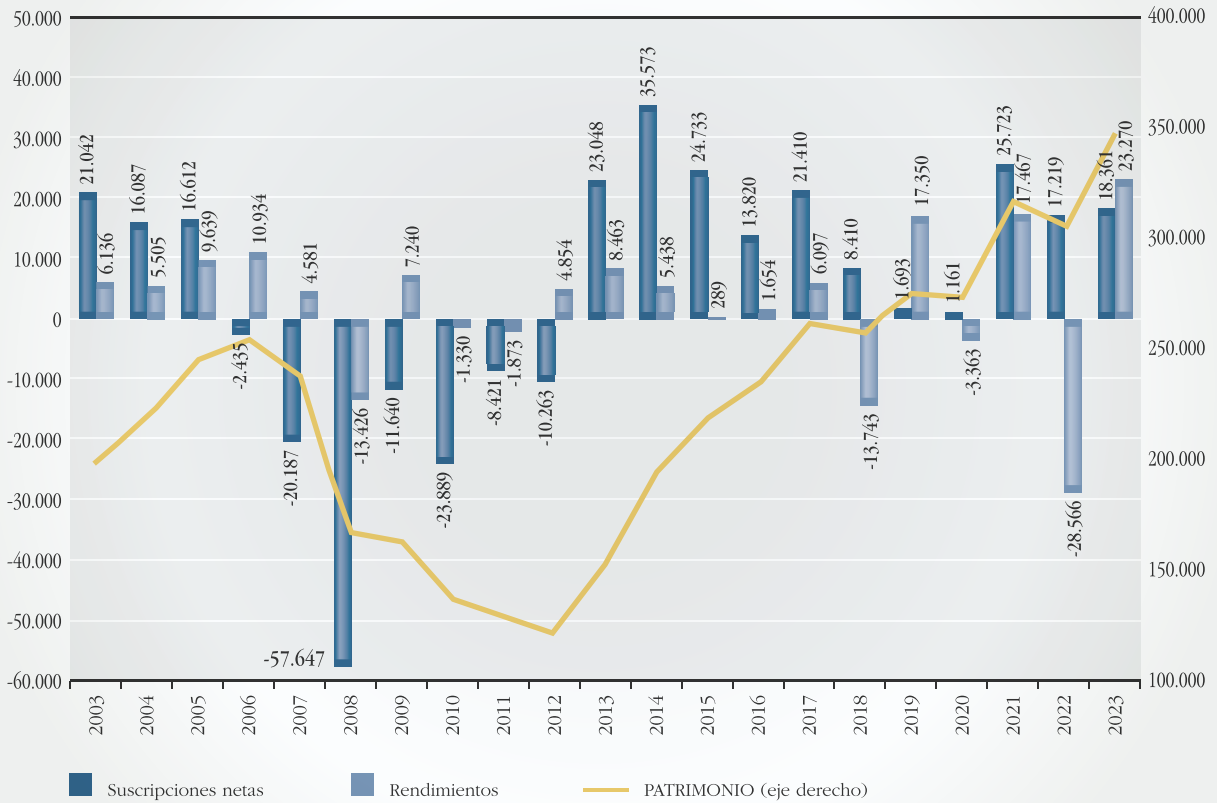
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora y Principales.

(2) Participes de IIC Internacionales. Fuente CNMV.

PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES (millones €)



DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES (millones €)



Fuente: INVERCO

Analizando la composición de la variación del patrimonio de los Fondos de Inversión domésticos, se puede observar cómo más de la mitad del incremento patrimonial se ha debido a las notables revalorizaciones en las carteras generadas por los mercados financieros (23.317 millones de euros). El partícipe de Fondos de Inversión volvió a depositar su confianza en este instrumento de ahorro, permitiendo que más del 40% restante del aumento en el volumen de patrimonio se deba a las nuevas captaciones netas en el año (casi 18.400 millones de euros).

La evolución del perfil de riesgo de los partícipes españoles durante 2023 confirmó la tendencia ya observada el año anterior, incrementando su exposición en las opciones más conservadoras, fruto de las rentabilidades positivas que han empezado a generar la renta fija a todos los plazos. Así es el caso de los Fondos Monetarios que registran un notable incremento respecto al año anterior (3,3 pp respecto a 2022) seguidos por los Fondos de Renta Fija Largo Plazo (2,5 pp) y los Rentabilidad Objetivo (2,4 pp) a cambio de un descenso en los Fondos Globales y Fondos Mixtos.

En cualquier caso, las notables rentabilidades de las categorías de inversión más dinámicas permiten

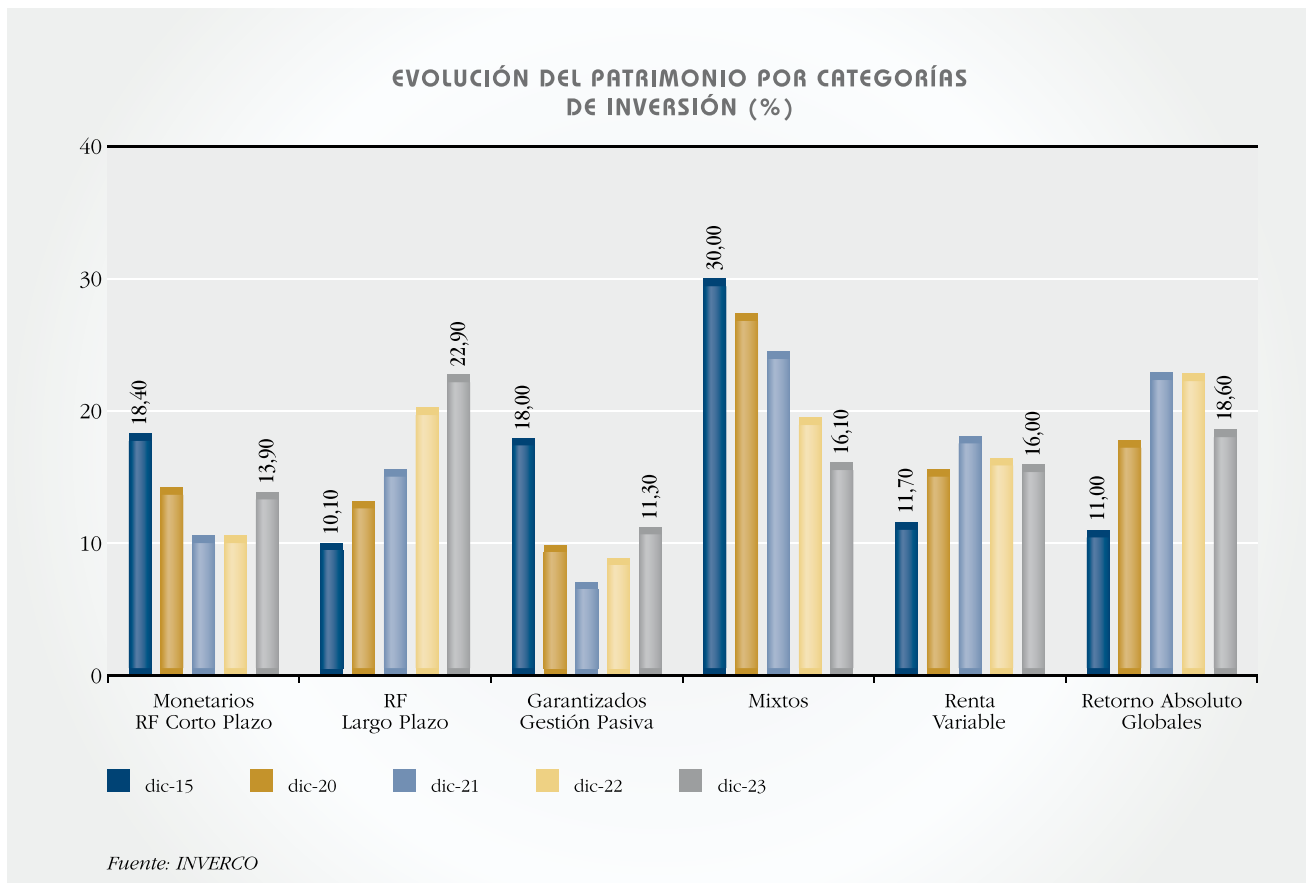
mantener un incremento de más de 4 puntos porcentuales en la exposición de los partícipes a renta variable (16% en 2023 frente al 11,7% de 2015).

El número de cuentas de partícipes y de accionistas de las IIC descendió en el año y se situó a finales de 2023 en torno a los 22,5 millones, lo que supone casi un 1,3% menos que en 2022.

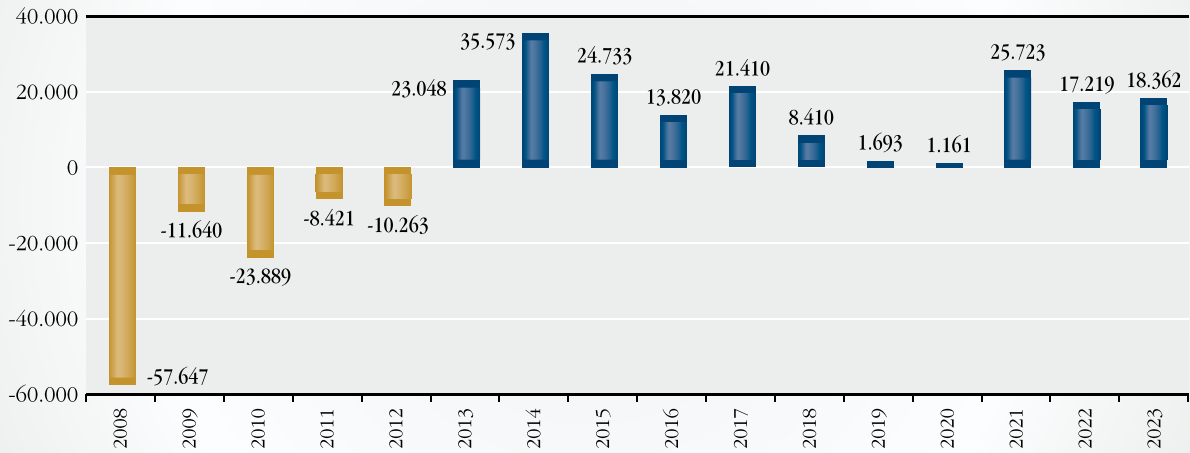
2. SUSCRIPCIONES DE IIC

Por undécimo año consecutivo, los Fondos de Inversión domésticos repitieron flujos netos positivos, captando 18.362 millones de euros en 2023. Para el conjunto de IIC, se registraron suscripciones netas por importe de 14.143 millones de euros. En los últimos once años (desde 2013), los partícipes han adquirido nuevas participaciones netas en IIC por importe superior a los 306.000 millones de euros.

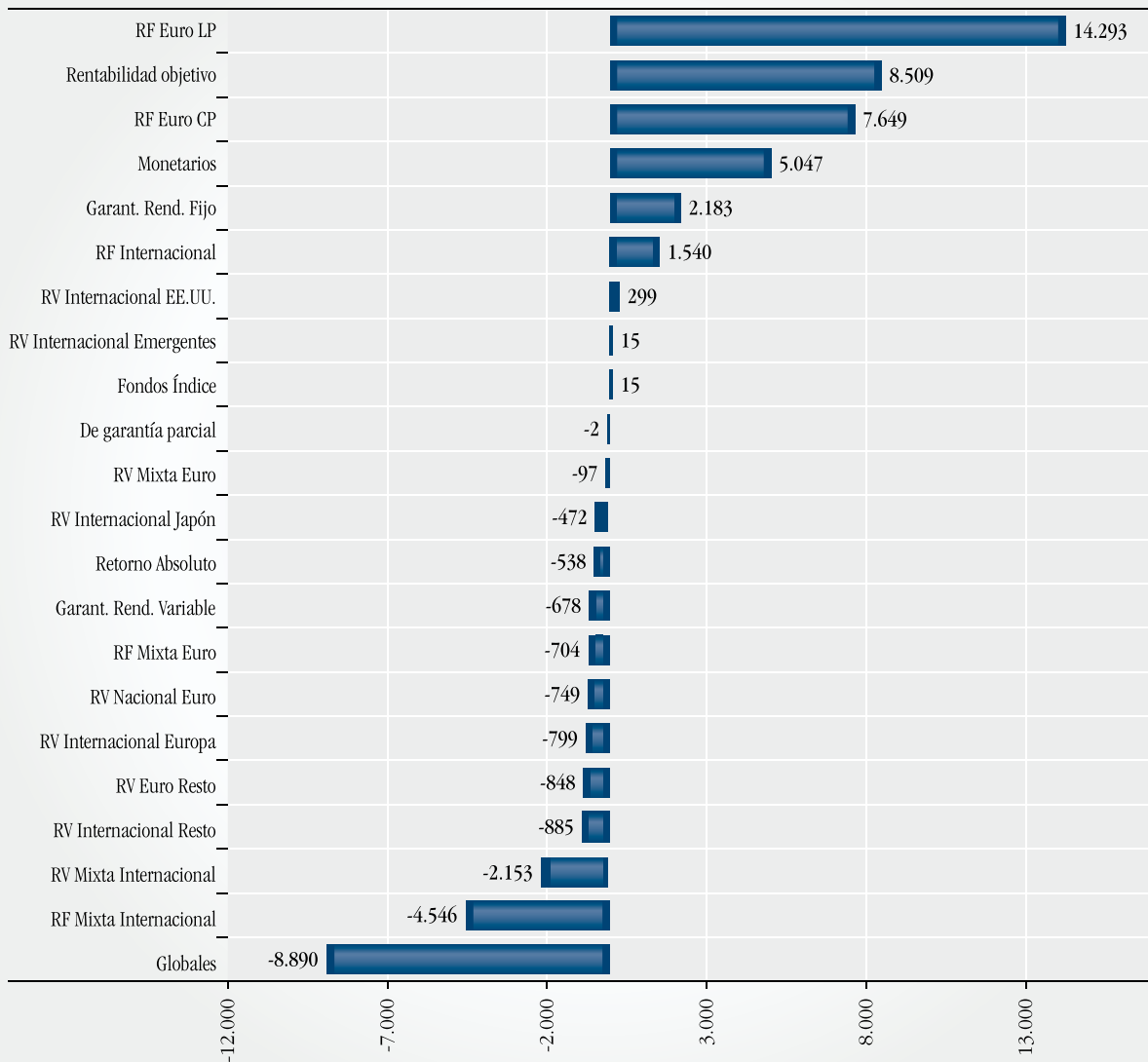
Más de la mitad de dichos flujos han correspondido a los Fondos de Inversión domésticos que, en estos últimos once años, experimentan suscripciones netas positivas superiores a los 191.000 millones de euros.



SUSCRIPCIONES NETAS FI DOMÉSTICOS



SUSCRIPCIONES NETAS 2023 (millones €)



Fuente: INVERCO

Tras un año 2022 marcado por la elevada volatilidad en los mercados financieros, en 2023 los partícipes optaron por categorías con mayor componente de renta fija, a pesar de las notables rentabilidades generadas en los mercados bursátiles. Así, los Fondos Monetarios fueron los que mayores captaciones netas registraron en términos porcentuales en comparación con 2022, con suscripciones netas superiores a los 5.000 millones de euros, frente a los casi 800 millones registrados en 2022.

En términos absolutos, los Fondos de Renta Fija fueron los que más captaciones netas registraron con 23.517 millones de euros, donde predominaron aquellos a más largo plazo (14.294 millones de euros), seguidos por los Fondos Rentabilidad Objetivo (8.509 millones de euros). También los Garantizados de Rendimiento Fijo finalizaron el año con captaciones netas de cierta magnitud (2.183 millones de euros). Se confirma de esta manera la preferencia por parte del partícipe de posiciones más conservadoras en un entorno de incertidumbre y con tipos de interés que permiten rentabilidades positivas en los activos de renta fija.

En cuanto a los Fondos de acciones, registraron reembolsos netos por valor de 3.439 millones de

euros, siendo los de exposición geográfica a EEUU, los únicos que registraron captaciones netas positivas (300 millones).

Por el lado contrario, los Fondos Globales fueron los que más reembolsos netos obtuvieron en el año con cerca de 8.900 millones, seguidos por los Fondos Renta Fija Mixta Internacional (4.546 millones) y Renta Variable Mixta Internacional (2.153 millones de euros).

3. RENTABILIDADES DE IIC

El año 2023 ha estado marcado por el notable comportamiento de los mercados financieros, y con especial intensidad en aquellos con exposición a acciones. Tras el comienzo de las subidas de los tipos de interés oficiales en las economías mundiales para atajar las tensiones inflacionistas, el rápido descenso de la inflación propició un entorno optimista de cara a próximas bajadas de los tipos de interés oficiales. De esta manera, los Fondos de Inversión generaron a sus partícipes una rentabilidad positiva del 7,6%, registrando el mejor cierre de año de la serie histórica.

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/23

RENTABILIDAD (%)	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	15 AÑOS	20 AÑOS	25 AÑOS	30 AÑOS
MONETARIOS	2,82	0,60	0,36	0,15	0,55	0,89	1,19	1,94
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	3,00	0,48	0,38	0,18	0,59	0,91	1,21	1,94
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	4,91	-1,44	-0,01	0,64	1,52	1,59	1,83	2,61
RENTA FIJA MIXTA EURO	5,90	-0,52	0,39	0,40	1,25	1,40	1,27	2,36
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	12,90	2,49	3,31	1,99	2,94	2,59	1,60	3,24
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	21,34	9,81	5,09	3,26	4,45	4,50	2,75	5,52
RENTA FIJA INTERNACIONAL	4,19	-0,97	0,39	1,03	1,72	1,49	1,78	2,35
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	5,79	-0,36	0,93	0,47	1,14	0,90	0,75	1,80
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	8,28	0,83	2,43	1,40	3,16	2,09	1,05	2,65
RENTA VARIABLE EURO RESTO	16,40	6,88	6,60	3,63	6,41	4,49	2,35	4,94
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	14,37	9,42	8,40	4,77	6,04	4,11	2,03	4,17
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	22,02	9,56	13,30	10,36	11,64	7,02	4,53	3,46
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	20,86	5,71	8,71	6,58	6,85	3,76	1,43	0,67
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	7,05	-2,75	3,54	2,91	5,58	5,35	4,71	3,22
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	15,90	6,98	8,98	5,89	9,04	5,57	2,60	4,02
GLOBALES	7,20	0,99	2,19	1,86	2,45	2,02	1,35	2,70
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	2,90	-2,16	-0,23	0,24	1,21	1,47	1,70	-
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	4,18	-0,44	0,57	0,72	1,27	1,54	1,56	-
DE GARANTÍA PARCIAL	2,02	0,04	0,09	0,73	-	-	-	-
RETORNO ABSOLUTO	4,61	0,83	1,47	0,63	-	-	-	-
FONDOS ÍNDICE	23,86	-	-	-	-	-	-	-
OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD	3,26	-	-	-	-	-	-	-
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	7,64	3,20	4,04	3,93	-	-	-	-
FONDOS DE FIL	8,39	2,00	1,10	0,58	-	-	-	-
TOTAL FONDOS :	7,61	1,46	2,51	1,59	2,12	2,06	1,63	2,54

Fuente: INVERCO.

La totalidad de las categorías cerraron el año con rentabilidades muy positivas, destacando las categorías de Renta Variable, sobre todo aquellas con mayor componente de acciones en sus carteras, que obtuvieron una mejor rentabilidad, en algunos casos situándose por encima del 22%, como el caso de los Fondos de Renta Variable Internacional. Para el conjunto de estas categorías de Renta Variable, la rentabilidad aportada por los mercados bursátiles ha sido próxima al 17%.

En cuanto a las categorías de Renta Fija, también finalizaron el año con rentabilidades positivas con mayor intensidad en aquellas con mayor duración: las rentabilidades positivas de la renta fija a largo plazo se situaron por encima del 4,9%, mientras que las de menor vencimiento cerraron el año en el 3%.

Los Fondos Mixtos, tanto los centrados en Europa como los internacionales, obtuvieron rentabilidades positivas, con mayor intensidad en aquellas con mayor componente de acciones en sus carteras (superiores al 8,2%). En cuanto a su vertiente de renta fija las rentabilidades de estas categorías cerraron alrededor del 5,8%.

4. FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES ESG

Desde la entrada en vigor del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR por sus siglas en inglés), en marzo de 2021, el patrimonio en Fondos de Inversión bajo sus artículos 8 o 9 ha experimentado un crecimiento de 89.921 millones de euros, pasando a representar desde el 9,8% de marzo de 2021 hasta un 34% a finales de diciembre de 2023.

El número de Fondos registrados como artículo 8 asciende a 318, con más de 620 clases registradas. El total de Fondos de Inversión registrados en CNMV a finales de diciembre de 2023 asciende a 1.567. Respecto a Fondos con objetivo de inversión sostenible (art.9), su número asciende a 18, con un total de 41 clases registradas.

A diciembre de 2023, ya existen más de 7,6 millones de cuentas de partícipes en Fondos Sostenibles (artículo 8 ó 9), lo que supone casi la mitad del total de cuentas (47,3%).

FONDOS NACIONALES ESG								
	MAR-21		DIC-21		DIC-22		DIC-23	
	VOLUMEN (millones euros)	% s/total	VOLUMEN (millones euros)	% s/total	VOLUMEN (millones euros)	% s/total	VOLUMEN (millones euros)	% s/total
art.8	28.068	9,7%	61.182	19,3%	100.285	32,8%	115.235	33,1%
art.9	267	0,1%	3.248	1,0%	2.781	0,9%	3.022	0,9%
Total ESG	28.335	9,8%	64.430	20,3%	103.066	33,7%	118.256	34,0%

Fuente: INVERCO.

I. INTRODUCCIÓN

En este apartado se recogen los planes normativos, tanto del Gobierno español, como de las instituciones y supervisores europeos para el 2023.

1. Plan normativo para 2023

El Gobierno publicó en febrero de 2023 el Plan normativo para el 2023 donde se recogían las iniciativas legislativas o reglamentarias que los distintos departamentos ministeriales preveían elevar durante el año 2023 al Consejo de Ministros para su aprobación. Algunas de ellas ya habían iniciado su tramitación en el ejercicio 2022. Es importante destacar que la convocatoria de elecciones generales en el mes de mayo afectó al desarrollo de este Plan normativo (Real Decreto 400/2023, de 29 de mayo, de disolución del Congreso de los Diputados y del Senado y de convocatoria de elecciones).

Por su mayor relevancia para las IIC y los Planes y Fondos de Pensiones, se destacan las siguientes iniciativas:

- Real Decreto de modificación del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Objetivo: Se completa y mejora el desarrollo reglamentario de la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

Este Real Decreto se aprobó y se publicó finalmente en el mes de julio (Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, sobre el que se informa más detalladamente en el apartado de esta Memoria referido a Planes y Fondos de Pensiones).

- Real Decreto de desarrollo de la Autoridad de Protección del Cliente Financiero.

Objetivo: Se lleva a cabo el desarrollo reglamentario del texto legal, en los distintos aspectos que en él se contemplan (procedimiento de tramitación de reclamaciones, nombramientos, etc.).

A fecha de cierre de la Memoria el Proyecto de Ley de creación de la Autoridad de Defensa del Cliente Financiero que desarrollaría este Real Decreto estaba pendiente de iniciar su tramitación parlamentaria.

- Real Decreto de empresas de servicios de inversión.

Objetivo: Transponer la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE; la Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a los 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.

Este Real Decreto se aprobó y publicó en el BOE finalmente en el mes de noviembre (Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión). Una explicación más detallada de su contenido se realiza en el apartado de la Memoria destinado a las IIC.

- Real Decreto por el que se desarrolla la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y la Ley de capital riesgo.

Objetivo: Se introducen mejoras técnicas para impulsar la competitividad del sector.

Las modificaciones y mejoras en la normativa de IIC se incluyeron a través de los Reales Decretos 816/2023, de 8 de noviembre y 1180/2023, de 27 de diciembre, cuya explicación más detallada se realiza en el apartado de la Memoria destinado a las IIC.

- Real Decreto por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento.

Objetivo: El Real Decreto tiene por objeto crear el Registro de Titularidades Reales; aprobar su Reglamento, estableciendo un sistema de acceso público a la información sobre la titularidad real por autoridades, sujetos obligados y particulares (en este último caso siempre que puedan demostrar un interés legítimo); y completar la transposición de la Directiva (UE) 2018/843 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2018, por la que se modifica la Directiva (UE) 2015/849 relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifican las Directivas 2009/138/CE y 2013/36/UE.

El Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento se explica más detalladamente en el apartado de la Memoria destinado a prevención del blanqueo de capitales.

- Real Decreto sobre instrumentos financieros.

Objetivo: Transponer la Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo 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.

Este Real Decreto se aprobó y publicó en el BOE finalmente en el mes de noviembre (Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a

negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado). Una breve explicación de su contenido se encuentra en la parte de la Memoria destinada a IIC.

- Real Decreto de potestades de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Objetivo: Transponer la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.

Este Real Decreto se aprobó y publicó en el BOE finalmente en el mes de noviembre (Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en relación con los registros oficiales de la CNMV, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de las empresas de servicios de inversión). Una breve explicación de su contenido se encuentra en la parte de la Memoria destinada a IIC.

Asimismo, otros proyectos normativos con incidencia en ambos sectores incluidos en este Plan normativo son:

- Ley de acciones de representación para la protección de los intereses colectivos de los consumidores.

Objetivo: Su objeto es la transposición de la Directiva (UE) 2020/1828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2020 relativa a las acciones de representación para la protección de los intereses colectivos de los consumidores, y por la que se deroga la Directiva 2009/22/CE. Aunque la directiva es de mínimos y en la Ley de Enjuiciamiento Civil y en el texto refundido de la Ley General de Defensa de Consumidores y Usuarios ya se prevé la existencia de acciones colectivas para la protección de los intereses colectivos de los consumidores, se hacen precisos determinados ajustes tanto desde el aspecto procesal como en relación con la regulación y el control de las entidades habilitadas que se designen por España.

A la fecha de cierre de la Memoria no se había iniciado la tramitación parlamentaria del Proyecto de Ley.

- Ley de modificaciones estructurales por la que se transpone la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

Objetivo: El objetivo de la Directiva que se transpone es doble: establecer procedimientos específicos para la realización de estas operaciones para fomentar la movilidad transfronteriza en el ámbito de la UE, al tiempo que se proporciona una protección adecuada a las partes interesadas en este tipo de operaciones, en particular a los trabajadores, acreedores y accionistas minoritarios. La transposición de la Directiva (UE) 2019/2121, implica afrontar la modificación de la actual Ley 3/2009 de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que ya regula las fusiones transfronterizas y el traslado internacional de domicilio.

Esta transposición se realizó finalmente en el mes de julio a través del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la UE en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la UE.

- Ley de Presupuestos Generales del Estado.

Objetivo: Sentar las bases de la política económica y presupuestaria del ejercicio.

A fecha de cierre de esta Memoria no se habían presentado los Presupuestos Generales del Estado para el 2024.

- Ley de reforma del Código de Comercio, de modificación del texto refundido de la Ley de

Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas.

Objetivo: Se transpone la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo que enmienda la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas.

A la fecha de cierre de esta Memoria se había publicado (en febrero 2024) una Consulta relativa al Anteproyecto de Ley para modificar los criterios para determinar el tamaño de las empresas o grupos en materia de información corporativa a fin de transponer la Directiva Delegada (UE) 2023/2775 de la Comisión, de 17 de octubre de 2023, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta al ajuste de los criterios de tamaño de las empresas o grupos.

- Real Decreto por el que se crea y se regula el Foro Nacional de las empresas emergentes.

Objetivo: Crear el foro nacional de empresas emergentes previsto en el artículo 25 de la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.

A la fecha de cierre de esta Memoria, estaba pendiente de aprobación, si bien se había cerrado el trámite de audiencia pública.

- Real Decreto por el que se aprueba el Estatuto de la Agencia Estatal de la Administración Digital.

Objetivo: Se aprueba el estatuto de la nueva Agencia Estatal de Administración Digital en cumplimiento de lo previsto en el art 92.2 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público.

A la fecha de cierre de esta Memoria, no se había aprobado este Estatuto.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Plan anual normativo 2023 (Ref.: 026/2023)

2. Declaración conjunta anual sobre las prioridades legislativas de la UE

Desde 2016, el Parlamento Europeo, la Comisión y el Consejo vienen debatiendo y acordando en una Declaración conjunta anual las prioridades legislativas de la UE para el año siguiente. Esto les permite colaborar de forma más estrecha en las principales propuestas legislativas que presenta la Comisión, y en las que el Consejo y el Parlamento son colegisladores.

Las tres instituciones de la UE acordaron sus prioridades conjuntas para 2023 y 2024 en una Declaración y un documento de trabajo que recoge alrededor de 164 propuestas legislativas clave.

Algunas propuestas que cabe destacar son las siguientes:

- Mejora mercados de capitales y acceso de PYMES
 - Propuesta 76: Propuesta de Reglamento por el que se modifican los Reglamentos (UE) 2017/1129, (UE) n.º 596/2014 y (UE) n.º 600/2014 para hacer que los mercados públicos de capitales de la Unión resulten más atractivos para las empresas y facilitar el acceso al capital de las pequeñas y medianas empresas (Ley de Cotización).
 - Propuesta 76: Propuesta de Directiva por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE a fin de hacer los mercados públicos de capitales de la Unión más atractivos para las empresas y facilitar el acceso al capital a las pequeñas y medianas empresas y por la que se deroga la Directiva 2001/34/CE.
 - Propuesta 76: Propuesta de Directiva sobre la estructura de voto múltiple de las acciones de las sociedades que deseen ser admitidas a negociación en un mercado de PYME en expansión.

- Revisión EMIR (EMIR 3.0)

- Propuesta 78: Propuesta de Reglamento por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 y (UE) 2017/1131 en lo relativo a las medidas para reducir la exposición excesiva frente a entidades de contrapartida central de terceros países y mejorar la eficiencia de los mercados de compensación de la UE.
- Propuesta 78: Propuesta de Directiva por la que se modifican las Directivas 2009/65/UE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración frente a las entidades de contrapartida central y al riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada.
- Propuesta 84: Propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 909/2014 en lo que respecta a la disciplina de liquidación, la prestación transfronteriza de servicios, la cooperación en materia de supervisión, la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario, servicios auxiliares y requisitos aplicables a los depositarios centrales de valores de terceros países (Revisión CSDR).

- Sostenibilidad

- Propuesta 85: Propuesta de Directiva sobre la diligencia debida en materia de sostenibilidad empresarial y por la que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937.

- Revisión MFIR Y MiFID (Consolidated tape)

- Propuesta 88: Propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en lo que respecta a la mejora de la transparencia de los datos de mercado, la eliminación de obstáculos a la aparición del consolidated tape, la optimización de las obligaciones de negociación y la prohibición de recibir pagos por la transmisión de órdenes de clientes.
- Propuesta 89: Propuesta de Directiva por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros.

- *Single Acces point* (ESAP)
 - Propuesta 90: Propuesta de Reglamento por el que se modifican determinados Reglamentos en lo relativo al establecimiento y funcionamiento del ESAP.
 - Propuesta 90: Propuesta de Directiva por la que se modifican determinadas Directivas en lo relativo al establecimiento y funcionamiento del ESAP.
 - Propuesta 90: Propuesta de Reglamento por el que se establece un SAP que proporciona acceso centralizado a la información al público en materia de servicios financieros, mercados de capitales y sostenibilidad.
- Revisión DGFIA (Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, relativa a los Gestores de Fondos de Inversión Alternativos)
 - Propuesta 91: Propuesta de Directiva relativa a las modalidades de delegación, gestión del riesgo de liquidez, información a efectos de supervisión, prestación de servicios de depositario y de custodia y concesión de préstamos por los Fondos de Inversión Alternativos.
- Riesgo macroprudencial
 - Propuesta 95: Propuesta de Directiva relativa a la proporcionalidad, la calidad de la supervisión, la información, las medidas de garantía a largo plazo, los instrumentos macroprudenciales, los riesgos de sostenibilidad, la supervisión de grupo y la supervisión transfronteriza.
- Nueva normativa en materia de prevención de blanqueo de capitales
 - Propuesta 98: Propuesta de Directiva relativa a los mecanismos que deben establecer los Estados miembros para la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo.
 - Propuesta 99: Propuesta de Reglamento por el que se crea la Autoridad Europea de Lucha contra el Blanqueo de Capitales y la Financiación del Terrorismo.
 - Propuesta 100: Propuesta de Reglamento relativo a la prevención de la utilización

del sistema financiero para el blanqueo de capitales o para la financiación del terrorismo.

- Bonos verdes
 - Propuesta 101: Propuesta de Reglamento sobre bonos verdes europeos.
- Sistema de Seguridad Social
 - Propuesta 102: Propuesta de Reglamento sobre la coordinación de los sistemas de Seguridad Social.
- Fiscalidad
 - Propuesta 106: Propuesta de aplicación del acuerdo global de la OCDE sobre reasignación de derechos fiscales.

Algunas de estas propuestas iniciaron su tramitación ya en el 2022. La mayor parte de ellas han sido objeto de tramitación en el 2023 y a la fecha de cierre de la Memoria muchas de ellas estaban pendientes de finalizar su tramitación antes de la disolución del Parlamento Europeo por la convocatoria de las elecciones para el 6-9 de junio, estado agendado el último bloque de sesiones plenarios en el período del 22 al 25 de abril.

3. Calendario de consultas públicas previstas por ESMA durante 2023

ESMA también publicó en su página web un cuadro para ofrecer una visión general de las consultas previstas durante el año y posibilitar que los interesados en las mismas puedan anticipar y preparar las contestaciones. En las consultas relevantes para IIC la Asociación ha participado con sus comentarios, bien directamente o a través de EFAMA.

TEMA	DOCUMENTO DE CONSULTA	PREVISIÓN DE PUBLICACIÓN
DERIVADOS	Modificación de directrices sobre cálculo de posiciones en Derivados en la normativa EMIR	Primer trimestre 2023
AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA	Revisión ITS sobre el mapeo por Agencias de Calificación Crediticia de los ratings societarios bajo normativa de requisitos prudenciales (CCR) y Solvencia II	Primer trimestre 2023
FINANZAS SOSTENIBLES	Revisión de indicadores PAI en determinados en divulgación de productos financieros bajo SFDR	Primer trimestre 2023
DORA	DORA RTS y ITS (primer paquete normativo)	Segundo trimestre 2023
GESTIÓN DE ACTIVOS	RTS bajo la Regulación revisada de los FILPE (Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos)	Segundo trimestre 2023
MiCA	MiCA directrices y estándares técnicos	Tercer trimestre 2023
ÍNDICES	Directrices sobre remisión de información periódica de ESMA por administradores supervisados de índices	Cuarto trimestre 2023
DORA	DORA RTS e ITS (segundo paquete normativo)	Cuarto trimestre 2023
PROTECCIÓN DEL INVERSOR	Papel a discusión sobre protección del inversor en materia de digitalización (MiFID II)	Cuarto trimestre 2023
PROTECCIÓN DEL INVERSOR	Directrices del comité conjunto sobre el Sistema para intercambio de información relevante para la evaluación de la conveniencia y la idoneidad (MiFID II)	Cuarto trimestre 2023
MERCADOS E INFRAESTRUCTURAS	Consulta pública sobre el acortamiento del ciclo de liquidación a t+1	Cuarto trimestre 2023
MiCA	MiCA directrices y estándares técnicos	Cuarto trimestre 2023
TITULIZACIÓN	Revisión de RTS / ITS sobre requisitos de divulgación en materia de titulización	Cuarto trimestre 2023
FINANZAS SOSTENIBLES	RTS del formato electrónico europeo (ESEF) para taxonomía en información sobre sostenibilidad ¹	Cuarto trimestre 2023
FINANZAS SOSTENIBLES	RTS Regulación bonos verdes ²	Cuarto trimestre 2023
MiCA	MiCA directrices y estándares técnicos	Segundo trimestre 2024
EMIR	RTS sobre información pública EMIR	Tercer trimestre 2024

¹ Esta consulta se ha pospuesto.

² Esta consulta se publicó finalmente en el ejercicio 2024.

II. MODIFICACIONES DE LA NORMATIVA DE IIC

1. Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión

Tras casi dos años de tramitación, finalmente se aprobó en el mes de marzo la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. Se trata de un nuevo texto refundido cuyo objetivo era, por un lado, transponer diversas directivas de la Unión Europea; y, por otro lado, depurar de la Ley del Mercado de Valores aquellos preceptos que venían regulando materias que habían pasado, con posterioridad,

a estar reguladas por reglamentos europeos de directa aplicación, como por ejemplo el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores o el de los proveedores de servicios de suministro de datos.

Además de la propia modificación y actualización de la Ley del Mercado de Valores, que recogía, entre otras, las medidas de simplificación de ciertas obligaciones de información en la prestación de servicios de inversión derivadas de la transposición de MiFID II Quick Fixes (Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021), el texto en su Disposición Final

cuarta incorporó diversas mejoras para el sector, en gran parte promovidas por INVERCO, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), que se resumen a continuación:

a) Obligaciones de información (artículos 17 y 18 LIIC):

- Contenido del informe semestral: Posibilidad de dar información de modo agregado o por categorías, respecto de un 30% de los activos, en lo referido a la composición de la cartera.
- Entrega del último informe semestral dentro de la información precontractual sólo previa solicitud.
- Comunicaciones telemáticas a partícipes y accionistas: (i) Se prevé que la sociedad gestora o la sociedad de inversión podrán informar a sus partícipes y accionistas actuales de que se producirá un cambio automático a la comunicación en formato electrónico si no solicitan en un plazo de 8 semanas el continuar recibiendo la información en papel (ii) Esta posibilidad de mantener el soporte papel se contempla sólo para los inversores que sean considerados clientes no profesionales, tal y como están definidos en la normativa del mercado de valores.

b) Reforzar el carácter de patrimonio separado (instrumentos financieros y efectivo) de las IIC en caso de concurso del depositario (artículos 64 bis y 76 LIIC):

- En el supuesto de un procedimiento concursal del depositario, se aplicarán las especialidades previstas en la LIIC con carácter preferente a la normativa que resultara de aplicación al depositario.
- Extensión del carácter de patrimonio separado a instrumentos financieros y efectivo.
- La declaración de concurso no impedirá que se liquiden las órdenes de suscripción, reembolso o traspasos ordenados por los clientes con anterioridad a la fecha de declaración de concurso.

Otras cuestiones referidas a la LIIC a destacar fueron:

- Incorporación a la LIIC del DFI (documento de datos fundamentales) elaborado de acuerdo con el Reglamento PRIIPs y supresión de su verificación previa por CNMV (art. 17, 18 y D.A. Cuarta).
- Posibilidad de representación de acciones y participaciones de IIC mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (arts.7, 9 y 46).
- No exigencia de aportación del Reglamento Interno de Conducta (RIC) a la CNMV, aunque se mantiene la exigencia de tenerlo y facilitarlo cuando sea requerido (arts. 11 y 43).
- Incorporación de cuestiones relacionadas con la comercialización transfronteriza de IIC (arts. 15 quinquies, 16 y 16 quinquies).
- Modificaciones en el procedimiento en las sociedades de inversión para la sustitución de SGIIC y depositario en caso de concurso, revocación o suspensión (arts. 53 y 61).

La Disposición final octava modificó la Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la CNMV, si bien no incluyó ninguna modificación que afectase a las tasas aplicables a las IIC o las SGIIC.

Con carácter general la Ley entró en vigor a los 20 días de su publicación en el BOE (las excepciones a este principio general no afectaban a las modificaciones de la LIIC). Asimismo, se recogió que hasta que se dictasen sus normas reglamentarias de desarrollo, se mantenían en vigor las normas vigentes sobre los mercados de valores y los servicios de inversión, en tanto no se opusieran a lo establecido en esta Ley.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Ley del Mercado de Valores y Servicios de Inversión: Publicación del texto definitivo en el BOCG (Ref.: 063/2023)

2. Modificación del Reglamento de IIC

a) Antecedentes

En el año 2023 se han aprobado y publicado modificaciones sustanciales del Reglamento de IIC (RIIC). A este respecto, ha de tenerse en cuenta que:

- Existía un Proyecto de Real Decreto de modificación del RIIC que se sometió a audiencia pública el 28 de junio de 2021 y cuya tramitación se vio aplazada en 2022 por el retraso en la tramitación de ciertas modificaciones planteadas en paralelo en la LIIC.
- El Proyecto original de modificación del RIIC experimentó modificaciones para incluir disposiciones en materia de sostenibilidad derivadas de la necesidad de transponer la Directiva Delegada (UE) 2021/1270 en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tenerse en cuenta en relación con los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.
- El 29 de mayo de 2023 se aprobó un Real Decreto de disolución de Cortes Generales y Convocatoria de elecciones para el 23 de julio de 2023 y, el 13 de junio, el Consejo de Ministros acordó la tramitación administrativa urgente del Proyecto de RIIC de acuerdo con lo previsto en el artículo 27.1.a) de la Ley 50/1997, de 27 de noviembre, del Gobierno.
- Finalmente, el 20 de septiembre de 2023, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital puso de nuevo en audiencia pública el Proyecto de RIIC, que incluía, entre otras, algunas propuestas de INVERCO para mejorar el marco normativo de IIC. Esta consulta fue tramitada por la vía de urgencia e INVERCO participó activamente en la misma.
- La anterior tramitación resultó en la publicación, el 9 de noviembre, del Real Decreto 816/2023, de 8 de noviembre, por el que se modifica el RIIC (en adelante, el “Real Decreto 816/2023”) que incorporaba solo algunas de las reformas inicialmente previstas, como se explica a continuación.

- No obstante, el 28 de diciembre, se publicó en el BOE el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Reglamento de IIC y el Reglamento que regula el Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN) (en adelante, “Real Decreto 1180/2023”) en el que se incorporaron otras reformas y mejoras de la normativa del sector de la inversión colectiva.

b) Real Decreto 816/2023, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de IIC

Siguiendo el criterio del Consejo de Estado, este texto se centró en introducir únicamente las modificaciones que respondían a la finalidad de adaptación del RIIC a textos normativos preexistentes, esto es:

- en completar las últimas reformas introducidas en la LIIC; y
- en transponer la Directiva Delegada (UE) 2021/1270 de la Comisión, relativa a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tenerse en cuenta en relación con los UCITS.

De este modo, el Real Decreto 816/2023 no incorporó al RIIC propuestas de la Asociación como la flexibilización del régimen de comercialización de IICIL a inversores minoristas, la eliminación de la obligación de comunicar a CNMV participaciones significativas de las Gestoras o la eliminación del requisito de que el comercializador no pertenezca al mismo grupo que la Gestora para poder cobrar comisión de custodia y administración, quedando estas cuestiones pendientes de incorporación en un momento posterior.

c) Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Reglamento de IIC y el Reglamento que regula el Fondo de Garantía de Inversiones

Finalmente, el 28 de diciembre, se publicó en el BOE el Real Decreto 1180/2023, que incorporó numerosas modificaciones encaminadas a impulsar y dinamizar la inversión colectiva (muchas de ellas propuestas por INVERCO) que habían quedado pendientes en el Real Decreto 816/2023. Entre ellas, destacan las siguientes:

- La flexibilización del régimen de comercialización de las IICIL y las IIC de IICIL, para facilitar el acceso a inversores no profesionales si existe:
 - un compromiso de inversión mínima de 100.000 euros y una declaración de reconocimiento de riesgos (esta última no exigible en gestión discrecional de carteras); o
 - acceso a la inversión a través de la recomendación por un prestador del servicio de asesoramiento y, en el caso de que el patrimonio financiero del cliente no supere los 500.000 euros, se realice una inversión mínima inicial de 10.000 euros y no suponga más del 10 % de dicho patrimonio (art.73.8 RIIC).

Pudiendo asimismo adquirirse las IICIL a iniciativa de los inversores no profesionales, siempre que se cumplan las condiciones a) o b) anteriores.
- La reducción en las aportaciones fijas a FOGAIN: Para el servicio de gestión discrecional de carteras la aportación fija anual se establece en 2.700 euros y para el asesoramiento en materia de inversión en 800 euros anuales, lo que supone una importante mejora para las SGIIC, pues se trata de importes muy inferiores al rango 20.000-40.000 euros previamente aplicable (art.8.2 Reglamento FOGAIN).
- La posibilidad de cobro de comisiones de custodia y administración de participaciones en el caso de comercialización de IIC a través de cuentas ómnibus que, hasta la fecha, solo era posible cuando comercializador y SGIIC no pertenecieran al mismo grupo. El Real Decreto 1180/2023 suprime este requisito, manteniendo (1) la inclusión en el folleto de la IIC, (2) la representación de las participaciones mediante certificados y cuenta ómnibus y (3) el cumplimiento de los requisitos generales de tarifas y contratos (art. 5.14 RIIC).
- En material de comisiones y gastos:
 - La adaptación del RIIC a los dispuesto en las Directrices de ESMA sobre las comisiones de gestión sobre resultados en UCITS y ciertos FIA (ESMA34-39-992).
 - La limitación de las comisiones que pueda soportar un Fondo que invierta en otra IIC gestionada por la misma SGIIC o por una sociedad perteneciente a su mismo grupo, excluyendo aquella parte de la comisión de gestión que corresponda a costes de comercialización de las IIC en las que invierta (artículo 5.10 RIIC).
 - La posibilidad de que los Fondos soporten gastos combinados de análisis e intermediación, en línea con las modificaciones más recientes de MiFID II Quick Fixes si concurren las circunstancias previstas en el artículo 5.13 RIIC.
 - La supresión de la obligación de publicación de un indicador de gastos corrientes en el folleto de las IIC (artículo 23.1.q) RIIC).
- En materia de IICL e IIC de IICIL, también se actualizan disposiciones en materia de gestión de la liquidez: (a) se ajustan los períodos mínimos de permanencia, permitiendo ligarlos al plazo previsto para la liquidación de las inversiones (artículo 73.1.d) y 74.1.d) RIIC) y (b) se establece que, en su caso, el prorrateo de los reembolsos se efectuará sin condicionarlo a que se liquiden en la siguiente fecha de reembolso, sino a que se disponga de la liquidez necesaria (artículo 73.1.d) y 74.1.d) RIIC).
- En materia de gestión de la liquidez de IIC, en general, se introducen modificaciones para:
 - Clarificar que, en el supuesto de disolución y liquidación de un Fondo, resulta posible articular los pagos a cuenta a los partícipes mediante el reembolso obligatorio de participaciones manteniendo la suspensión del derecho del partícipe a solicitar el reembolso, para repartir proporcionalmente el efectivo obtenido en la enajenación de

Asimismo, se incorporan las siguientes modificaciones:

- los valores y activos del Fondo (artículo 35.3 RIIC).
- Suprimir el coeficiente mínimo de liquidez del 1% del patrimonio de las IIC de carácter financiero (artículo 53.2 RIIC).
- Modificar el régimen de los conocidos como “side pockets” a fin de (i) eliminar la posibilidad de que se puedan articular a través de una sociedad; (ii) reducir del 5 al 1% el mínimo del patrimonio de la IIC necesario para su creación; (iii) regular en detalle los reembolsos; y (iv) recoger límites más estrictos en las comisiones aplicables (artículo 75 RIIC).
- Dar mayor flexibilidad al cálculo del valor liquidativo de las participaciones, manteniendo la periodicidad al menos quincenal de suscripciones y reembolsos (artículo 78.3 RIIC).
- Flexibilizar los periodos de preaviso (artículo 78.6 RIIC).
- Actualizar las medidas relativas a la suspensión de la cotización de valores, reduciendo del 5 al 1% el umbral del patrimonio del Fondo afectado para efectuar suscripciones y reembolsos parciales (artículo 78.7 RIIC).
- En materia de limitaciones a la capacidad de inversión de las IIC, se suprime el límite del 15% a la inversión de IIC del mismo grupo en instrumentos financieros que incorporen derechos de voto de un emisor, manteniendo la referencia a la imposibilidad de ejercer una influencia notable (artículo 51.2 RIIC).
- Respecto de la inversión de los recursos propios de la SGIIC, se incluye dentro del límite del 25% de concentración de inversiones en una misma entidad/es perteneciente/es al mismo grupo, el efectivo y los instrumentos financieros (en el artículo 104 RIIC).
- Otras modificaciones introducidas en el Real Decreto del FOGAIN son:
 - En la parte variable de la aportación a realizar por las entidades, vinculada a los clientes cubiertos por la garantía (i) se es-

tablece el tope de 100.000 euros por cliente cubierto para el importe vinculado al 2 por mil del efectivo (ii) se eleva el porcentaje del 0,05 por mil al 0,08 por mil del valor efectivo de los valores e instrumentos financieros en ellas depositados o gestionados y (ii) se elimina el importe resultado de multiplicar el número de clientes cubiertos por la garantía por 3 euros.

- Se establece un régimen de reducción de aportaciones cuando el patrimonio no comprometido en operaciones propias del Fondo supere determinados umbrales, que sólo opera para las aportaciones variables a realizar.
- Se especifica que la aportación fija se establece tomando como referencia las actividades y servicios de inversión incorporados en la declaración inscrita en el Registro de la CNMV el último día del año anterior.

La entrada en vigor del Real Decreto 1180/2023 quedó prevista para el 17 de enero de 2024, salvo la reducción de las aportaciones al FOGAIN, sujeta a un régimen especial, de modo que las entidades que ya estaban adheridas podrían acogerse a un sistema voluntario de adaptación progresiva para lo cual deberían de comunicarlo en el tiempo y forma previstos.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Reglamento de IIC y FOGAIN - Modificaciones y texto consolidado (Ref.: 001/2024)
- Mejoras en el marco de las IIC RD 1180/2023 que modifica el RIIC y el RD FOGAIN (Ref.: 348/2023)
- Reglamento de IIC: Modificaciones y texto consolidado (291/2023)
- RIIC RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.:289/2023)
- CdMinistros Aprobación del RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 288/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Principales novedades en los Proyectos de RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros en audiencia (Ref.: 247/2023)
- Audiencia Pública urgente: RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 245/2023)
- Actualización sobre el estado de tramitación de los Reglamentos de IIC y ESIs (Ref.: 207/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta. (Ref.: 193/2023)
- Consejo de ministros-Tramitación urgente del RIIC (Ref.:172/2023)
- Elecciones 23 de julio-Impacto en proyectos normativos en curso (Ref.: 143/2023)
- Audiencia pública: Modificación LIIC y RIIC - ALey Bonos garantizados (Ref.: 176/2021)
- Consulta pública: LMV y RD de desarrollo (Ref.: 120/2021)

3. Real Decreto 813/2023 de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión

El Real Decreto 813/2023 (“RD ESIs”) completó en noviembre el nuevo marco normativo para los mercados de valores y servicios de inversión iniciado con la aprobación en marzo del nuevo texto refundido de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, (“LMVSI”).

Esta norma fue objeto de dos trámites de audiencia pública, un primer trámite en el año 2021 y el segundo ya en el 2023, dado que el texto de rango legal (LMVSI) al que servía de desarrollo había sufrido una serie de modificaciones posteriores al primer trámite de audiencia, al tiempo que nuevos aspectos de la normativa europea (Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión, de 21 de

abril, en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos) estaban pendientes de transposición.

El Real Decreto tenía como finalidad:

- Aportar mayor simplicidad al marco regulador aplicable a las empresas de servicios de inversión manteniendo en la LMVSI el régimen básico y trasladando al RD ESIs el desarrollo de dicho régimen. El Real Decreto recogió gran parte del articulado del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión. De esta manera, se regulaba en un único texto normativo el régimen jurídico aplicable a las entidades que prestan servicios de inversión.
- Finalizar la transposición, ya iniciada por la LMVSI, de la Directiva 2019/2034/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, que establece un nuevo marco de supervisión prudencial para las empresas de servicios de inversión que no sean de importancia sistémica por su tamaño y grado de interconexión con otros agentes financieros y económicos. Asimismo, completó la transposición de otras Directivas comunitarias, entre las que cabe citar por su relevancia para las SGIIC, en la medida que prestan servicios de inversión, la Directiva MiFID II “Quick Fixes” (Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021) y la Directiva Delegada 2021/1269 de la Comisión de 21 de abril de 2021 (sostenibilidad).

A continuación, se relacionan los aspectos de mayor relevancia para las SGIIC:

- Disposiciones aplicables a las SGIIC cuando prestan servicios de inversión:

Los artículos 2.5 (ámbito subjetivo de aplicación) y 23 del RD ESIS regulan las disposiciones aplicables a las SGIIC y Sociedad Gestoras de Entidades de Inversión de tipo cerrado (SGEIC) cuando presten los servicios y actividades de inversión de recepción y transmisión de órdenes, gestión de carteras, asesoramiento en materia de inversión y custodia y administración

de instrumentos financieros. En el artículo 23 se recogió a propuesta de INVERCO, la remisión al artículo 212 LMVSI referido al *“Cumplimiento de las obligaciones de información en el caso de prestación de servicios por medio de otra empresa de servicios de inversión”*.

- Modificaciones derivadas de la transposición de la Directiva Delegada 2021/1269 de la Comisión de 21 de abril de 2021 (sostenibilidad):

Se incorporan modificaciones referidas a la transposición de la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 que modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos en los artículos 128, 131, 132, 133 y 137. En el artículo 128 del RD ESIs referido al mercado objetivo o destinatario de los instrumentos financieros (target market) donde se tienen en cuenta los objetivos de sostenibilidad, se recogió, a propuesta de INVERCO, que se entenderá por factores de sostenibilidad los definidos en el artículo 2, punto 24, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

- Modificaciones derivadas de la transposición de la Directiva MiFID II “Quick Fixes”:

Se completó la transposición de la Directiva MiFID II “Quick Fixes” iniciada por la LMVSI incorporando:

- Exención de requisitos de organización interna en materia de diseño y distribución de instrumentos financieros para las entidades que presten servicios en relación a los bonos sin más derivados implícitos que una cláusula de reintegración tal y como se define en el artículo 176.2.c) ni tampoco cuando los instrumentos financieros se comercialicen o distribuyan exclusivamente entre contrapartes elegibles (artículo 87.4 RD ESIs).
- Análisis en Pymes (artículo 122. 4 RD ESIs): Se introdujo una excepción en el artículo destinado a los incentivos en relación con el

análisis, de modo que, frente al marco general de “unbundling” derivado de MiFID II, queda autorizado el pago conjunto por servicios de ejecución y análisis sobre emisores de pequeña y mediana capitalización sujeto al cumplimiento de determinados requisitos.

- Posibilidad de comunicación de la información sobre costes y gastos en la compra o venta de un instrumento financiero una vez realizada la transacción, en caso de operativa no presencial (artículo 143.2 RD ESIs) sujeto también al cumplimiento de requisitos.
- Exención de la obligación de información sobre costes y gastos en los servicios prestados a clientes profesionales distintos del asesoramiento en materia de inversión y la gestión de carteras (artículo 143.5 RD ESIs).
- Eliminación gradual del papel, como método predeterminado de comunicación con los clientes (artículo 144 RD ESIs).

- Modificación del artículo 100 del Reglamento de desarrollo de IIC sobre Recursos propios de las SGIIC:

La modificación del artículo 100 del RIIC recogida en la Disposición Final primera del RD ESIs tenía como finalidad (i) actualizar la referencia normativa de la parte del artículo 100 RIIC que se remite a la normativa de Empresas de Servicios de Inversión (ESIs) y (iii) modificar el número 3º apartado 1 del artículo 100 RIIC referido a la obligación de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las SGIIC que gestionen IIC distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o Entidades de Capital Riego (ECR) y Entidades de Inversión Colectiva Cerradas (EICC), incluyendo como opción alternativa al seguro de responsabilidad civil profesional, en caso de no existir dicha cobertura en el sector asegurador, un aval u otra garantía financiera para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

El Real Decreto entró en vigor a los veinte días de su publicación en el Boletín Oficial del Estado.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Real Decreto Empresas de Servicios de Inversión: Nota con análisis de novedades para SGIIC (Ref.: 293/2023)
- RIIC RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 289/2023)
- Principales novedades en los Proyectos de RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros en audiencia (Ref.: 247/2023)
- Audiencia Pública urgente: RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 245/2023)

III. NORMAS NACIONALES APROBADAS

1. Reales Decretos 814/2023 y 815/2023 de 8 de noviembre, de desarrollo de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión

En paralelo a la elaboración del Proyecto de Ley del Mercado de Valores que se puso a consulta en mayo de 2021 y que finalmente fue aprobado en el 2023 (ver Apartado correspondiente de esta Memoria), el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital sometió a consulta pública varios Proyectos de Real Decreto para su desarrollo, entre ellos:

- Proyecto de Real Decreto sobre el régimen jurídico de las Empresas que prestan Servicios de Inversión (ESIs) y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.
- Proyectos de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.
- Proyecto de Real Decreto por el que se desarrollan las potestades y facultades administrativas de la CNMV en relación con los mercados de valores y las ESIs.

La Asociación participó activamente en las diferentes fases de tramitación de estos Reales

Decretos, formulando observaciones y propuestas en cada una de ellas.

Las elecciones generales de julio de 2023 hicieron decaer la tramitación de estos textos, que fue retomada mediante una segunda audiencia pública, realizada con carácter de urgencia en el mes de septiembre y que, tras los preceptivos trámites, dio lugar a la aprobación el 8 de noviembre de los textos que se detallan a continuación, con las novedades que se indican:

- Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (en adelante, RD de ESIs).

Por su mayor relevancia, las novedades incorporadas se han analizado en el Apartado correspondiente de esta Memoria.

- Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

Desarrolla lo relativo al registro de valores negociables, y su admisión a negociación, así como el régimen de las entidades de contrapartida central y depositarios centrales de valores.

La principal novedad con respecto al texto publicado en mayo de 2021 con efectos en la actividad de las IIC y sus Gestoras es la incorporación de disposiciones específicas sobre la representación de valores mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (DLT). También se habilita a la CNMV para desarrollar el régimen jurídico de la representación de instrumentos financieros mediante estos sistemas, así como su forma de gestión y las funciones y responsabilidades de las entidades responsables de la administración de su inscripción y registro.

Esta cuestión es relevante, tras la reciente modificación de los arts. 7.1 y 9.3 de la Ley de IIC mediante la LMVSI (ver Apartado correspondiente de esta Memoria), para incorporar expresamente la posibilidad de representar las participaciones y acciones de

IIC, no solo mediante certificados (FI) o títulos nominativos (SI) y mediante anotaciones en cuenta (ambos), sino también mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos (modificación introducida por la Ley 6/2023, de 17 de marzo).

- Real Decreto 815/2023, de 8 de noviembre, en relación con los registros oficiales de la CNMV, la cooperación con otras autoridades y la supervisión de las empresas de servicios de inversión.
- Regula la actuación de la CNMV en aspectos como los registros administrativos y las facultades de cooperación y coordinación con otras autoridades supervisoras. A los efectos de la actividad de las IIC y sus Gestoras, no incorpora novedades relevantes con respecto al texto publicado en mayo de 2021.

Los Reales Decretos analizados en este apartado entraron en vigor el 29 de noviembre de 2023, a excepción de algunas disposiciones específicas (que no afectan a la actividad de las IIC y sus Gestoras) para las que se contempló una fecha posterior.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Real Decreto Empresas de Servicios de Inversión: Nota con análisis de novedades para SGIIC (Ref.: 293/2023)
- RIIC RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 289/2023)
- Principales novedades en los Proyectos de RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros en audiencia (Ref.: 247/2023)
- Audiencia Pública urgente: RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 245/2023)
- Consejo de ministros: Tramitación urgente del RIIC (Ref.: 172/2023)
- Audiencia pública: Modificación LIIC y RIIC - ALey Bonos garantizados (Ref.: 176/2021)
- Consulta pública: LMV y RD de desarrollo (Ref.: 120/2021)

2. Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores que deroga el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril

El 5 de julio se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores con el fin de modernizar el régimen de inversión extranjera y adaptarlo a las modificaciones normativas europeas. El Real Decreto regula (i) las declaraciones al Registro de Inversiones de las inversiones extranjeras en España y de las inversiones españolas en el exterior y (ii) las previsiones referidas a la suspensión del régimen general de liberalización para determinadas inversiones exteriores recogido en los artículos 7 y 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio.

i) Régimen de declaración de inversiones al Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo

- Respecto de las declaraciones de inversiones extranjeras en España en lo referido a las inversiones extranjeras en IIC:

Dentro del objeto de las inversiones extranjeras en España a declarar al Registro se recoge la adquisición de participaciones y acciones en instituciones de IIC y entidades de inversión colectiva de carácter cerrado, siempre que la sociedad gestora sea residente y como resultado se vaya a adquirir, o se tenga derecho a adquirir, una participación igual o superior al 10 por ciento del patrimonio o capital social de la entidad, según sea el caso (art. 4. b) del Real Decreto) recayendo la obligación de realizar la declaración al Registro en la sociedad gestora (art. 5.3 a) del Real Decreto).

Se incluye la obligación de las sociedades residentes en España, las sucursales en España de no residentes y las SGIIC Y SGEIC españolas que tengan participación exterior de presentar al Registro de Inversiones una memoria anual relativa a la evolución de la inversión en los casos siguientes (artículo 5.4 del Real Decreto):

- Cuando las sucursales en España de empresas no residentes tengan una dotación o un patrimonio neto superior a 3.000.000 de euros.

- Cuando se trate de sociedades españolas que sean dominantes de un grupo de empresas según la definición del artículo 42 del Código de Comercio y siempre que la participación del inversor no residente en el capital social o en el total de los derechos de voto sea igual o superior al 10 por ciento.
- Cuando se trate de sociedades españolas con un capital social o un patrimonio neto superior a 3.000.000 de euros y en las que la participación del inversor no residente en su capital social o en el total de derechos de voto sea igual o superior al 10 por ciento.

Se establece el régimen especial de declaración para inversiones con origen inmediato o último en jurisdicciones no cooperativas, reguladas en la Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero, por la que se determinan los países y territorios, así como los regímenes fiscales perjudiciales, que tienen la consideración de jurisdicciones no cooperativas (artículo 5.5. del Real Decreto).

Se dejó a un posterior desarrollo reglamentario la forma y plazo para realizar las declaraciones. Mientras tanto, se mantuvo la aplicación la normativa de desarrollo del Real Decreto 664/1999 para realizar las declaraciones y las memorias, salvo la memoria anual relativa a las IIC, que no se presentará (Disposición transitoria segunda. Dos y Cuatro b).

- Respecto de las declaraciones de inversiones españolas en el exterior

Dentro del objeto de las inversiones españolas en el exterior a declarar al Registro se recoge la adquisición de participaciones y acciones en IIC, siempre que la sociedad gestora sea no residente y como resultado se vaya a adquirir, o se tenga el derecho de adquirir, una participación igual o superior al 10 por ciento del patrimonio o capital social de la entidad, según sea el caso (artículo 7 b) del Real Decreto).

- La obligación de declaración de las inversiones españolas en el exterior recae

sobre el titular residente, si bien (art. 8.3 Real Decreto):

- Las inversiones efectuadas en instrumentos financieros canalizadas a través de empresas de servicios de inversión, entidades de crédito u otras entidades residentes que, en su caso, realicen algunas de las actividades propias de aquéllas y que actúen por cuenta y riesgo del inversor como titular interpuesto de dichos valores, serán declaradas por dicha entidad, que remitirá la información que se determine en las normas de aplicación del Real Decreto.
- Las operaciones de inversión realizadas por IIC y Fondos de Inversión o por Fondos de Pensiones residentes españoles deberán ser declaradas por su Gestora.

Se incluye la obligación de los titulares residentes de inversiones españolas en el exterior, las empresas residentes con sucursales en el exterior y las sociedades gestoras residentes de Fondos de Inversión extranjeros de presentar al Registro de Inversiones una memoria anual relativa a la evolución de la inversión en los casos siguientes:

- Inversiones en sucursales en el exterior de empresas residentes, con una dotación o con un patrimonio neto superior a 1.500.000 euros.
- Inversiones en sociedades exteriores cuya actividad sea la tenencia, directa o indirecta de participaciones en el capital de otras sociedades cualquiera que sea la cuantía de la inversión y siempre que la participación del inversor residente en el capital social o en el total de los derechos de voto de la empresa exterior sea igual o superior al 10 por ciento.
- Inversiones de residentes en sociedades exteriores con un capital social o un patrimonio neto superior a 1.500.000 euros y en las que la participación del inversor residente en el capital social o en el total de derechos de voto de la

sociedad exterior sea igual o superior al 10 por ciento.

Se establece un régimen especial para inversiones recogidas en el artículo 7, con destino inmediato o último en jurisdicciones no cooperativas reguladas en la Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero, por la que se determinan los países y territorios, así como los regímenes fiscales perjudiciales, que tienen la consideración de jurisdicciones no cooperativas.

También se dejó a un posterior desarrollo reglamentario la forma y plazo para realizar las declaraciones y mientras tanto, se mantuvo la aplicación la normativa de desarrollo del Real Decreto 664/1999 para realizar las declaraciones y las memorias, salvo la memoria anual relativa a las IIC, que no se presentará (Disposición transitoria segunda. Dos y Cuatro c).

ii) Suspensión del régimen general de liberalización para determinadas inversiones exteriores:

Se modifican y desarrollan los mecanismos de control de inversiones extranjeras en virtud de los cuales determinadas operaciones de inversión (por el sector en el que se realizan o por las características concretas de determinados inversores) quedan sujetas a autorización administrativa previa. Así se incorporaba el desarrollo del artículo 7 bis, que fue introducido en la Ley 19/2003 por el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19 con el fin de adaptar el marco de control de inversiones extranjeras a determinadas normas, entre otras, al Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019 que establece dicho marco de control a nivel de la UE. Dicho artículo 7 bis había establecido un mecanismo de control por el cual es necesaria la previa autorización del Consejo de Ministros para determinadas operaciones de inversión extranjera en España (si bien para inversiones de importe igual o inferior a cinco millones de euros dicha competencia corresponde a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones). En relación con este marco de control de inversiones se regula:

- El procedimiento de solicitud de autorización.
- Un procedimiento de consulta voluntaria previa sobre si una operación se ha de someter o no a autorización.
- Se recogen determinadas operaciones no sujetas.
- Se especifica que se consideran titulares de la inversión extranjera y, por tanto, sujetos de la inversión extranjera sometida a autorización, a las Gestoras de los vehículos de inversión que se enumeran a continuación siempre y cuando los socios o beneficiarios no ejerzan legalmente derechos políticos ni tengan acceso privilegiado a la información de la empresa:
 - IIC o EICC residentes en la UE o en la Asociación Europea de Libre Comercio, o entidades o figuras análogas que sean residentes en terceros países.
 - Fondos de Pensiones de empleo u otras entidades de inversión para la jubilación que estén autorizados y domiciliados en la UE o en la Asociación Europea de Libre Comercio, o entidades o figuras análogas que sean residentes en terceros países.
- Se establece un nuevo sistema de exenciones.

La entrada en vigor del Real Decreto tuvo lugar el 1 de septiembre de 2023, si bien se establecen determinadas disposiciones transitorias (entre ellas las ya citadas sobre declaraciones a presentar).

Ante las dudas generadas por el contenido del Real Decreto, en enero 2024 se envió a los asociados una Guía de su aplicación a las SGIIC y EGFP, elaborada por INVERCO, cuyo contenido se había contrastado previamente con la Subdirección General de Inversiones Exteriores para facilitar el cumplimiento de las obligaciones recogidas en el citado Real Decreto.

Esta normativa se desarrolló mediante la Orden ECM/57/2024, de 29 de enero, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores (que entró en vigor el 1 de febrero de 2024) y la Resolución de 31 de enero de 2024, de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, por la que se

aprueban los modelos destinados a la tramitación y declaración de las inversiones extranjeras en España y de las inversiones españolas en el exterior.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Orden desarrollo RD inversiones exteriores (Ref.: 035/2024)
- Guía de aplicación del RD 571/2023 (inversiones exteriores) a las SGIIC y EGFP (Ref.: 018/2024)
- Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores (Ref.: 232/2023)

IV. NORMAS NACIONALES EN TRAMITACIÓN

1. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente

Tras la consulta pública (en noviembre de 2021), el texto inició su tramitación parlamentaria en junio de 2022. INVERCO participó en todas las fases de tramitación de este texto e informó de los principales aspectos del Proyecto de Ley en una nota resumen.

No obstante, a propuesta del Presidente del Gobierno y tras la reunión del Consejo de Ministros celebrada el 29 de mayo de 2023, se aprobó el Real Decreto de disolución de las Cortes Generales y de convocatoria de elecciones para el 23 de julio.

Como consecuencia, decayeron aquellos Proyectos de Ley que se encontraban en tramitación por el procedimiento ordinario, entre los que se encontraba el Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente, en ese momento en trámite de enmiendas en el Senado.

Entre las principales características del texto publicado en la legislatura anterior cabe destacar que:

- Refuerza la aplicación a los servicios financieros de su normativa sectorial, quedando la normativa general de aplicación supletoria. Así el Proyecto modifica en su Disposición Final Segunda, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre,

de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

- Flexibiliza la exigencia del servicio de atención a la clientela que, si bien resulta obligatoria para todas las SGIIC y EGFP, sólo exige atención de forma continuada las 24 horas del día todos los días del año “cuando sea necesario para atender las quejas o reclamaciones derivadas de la desatención de las incidencias relativas al mantenimiento de aquellos servicios que exijan una prestación continuada”.
- Se recogió así la petición formulada por INVERCO durante la tramitación del anterior Proyecto de incorporar en esta exigencia 24/7 una adaptación a la naturaleza de los servicios prestados, que no existía en el texto inicial y que se traduce en que la atención 24 horas los 7 días de la semana no resultará exigible a las SGIIC y las EGFP.
- Asimismo, las entidades que formen parte del mismo grupo económico podrán disponer de un departamento o servicio de atención a la clientela único para todo el grupo.

La norma prevé su entrada en vigor al día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial del Estado. Además, establece un plazo de 6 meses desde su entrada en vigor para que las empresas incluidas en su ámbito de aplicación puedan adaptar sus servicios de atención al cliente a la nueva normativa.

En febrero de 2024, el Consejo de Ministros del Gobierno resultante de las nuevas elecciones retomó ese proyecto normativo, aprobando de nuevo el Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente.

A fecha de elaboración de esta Memoria, el nuevo Proyecto de Ley se encuentra a punto de iniciar su tramitación en el Congreso de los Diputados.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- CdM: PL de servicios de atención a la clientela (Ref.: 061/2024)
- Elecciones 23 de julio-Impacto en proyectos normativos en curso (Ref.: 143/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Proyecto de Ley SAC - modificaciones en el Congreso (Ref.: 117/2023)
- PL Servicios de atención a la clientela- Texto y nota resumen (Ref.: 171/2022)
- Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente (Ref.: 159/ 2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 315/2021)
- Anteproyecto Ley servicios atención al cliente: audiencia pública (complemento a la comunicación 294/2021) (Ref.: 297/2021)
- Anteproyecto Ley servicios atención al cliente: audiencia pública (Ref.: 294/2021)

2. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero

En el mes de noviembre de 2022, se puso a consulta por primera vez el Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero para la resolución extrajudicial de conflictos entre las entidades financieras y sus clientes. Sin embargo, la disolución del Parlamento por la convocatoria de elecciones en julio de 2023 hizo decaer numerosas iniciativas regulatorias que se encontraban en una avanzada fase de tramitación, entre ellas ésta.

Esta iniciativa se retomó en diciembre de 2023, mediante la puesta a consulta por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa de un nuevo Anteproyecto de Ley con el mismo título, cuya redacción comparte las líneas generales del anterior, y configura un sistema de resolución extrajudicial de litigios en el ámbito financiero, integrado por dos capas:

- Los actuales servicios de atención a los clientes y, en su caso, los defensores de los clientes.
- La Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (en adelante, la "Autoridad"), de nueva creación, que goza de autonomía e independencia, y que

vendrá a sustituir a los actuales servicios de reclamaciones de los organismos supervisores (Banco de España, CNMV y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones), que quedarían integrados en ella.

El regulador español ha optado por el diseño de una nueva autoridad:

- A la que los clientes pueden acudir de manera voluntaria.
- Cuyas resoluciones son vinculantes para la entidad financiera, cuando versen sobre normativa de conducta o cláusulas abusivas y la cuantía de la reclamación sea inferior a 20.000 euros o indeterminada.
- De carácter público y financiada mediante tasas a cargo de las entidades objeto de reclamación, mediante un sistema de distribución de presupuesto, en el que aquellas entidades con mayor número de reclamaciones resueltas en favor del reclamante soportan mayor coste.
- Con potestad sancionadora, limitada al incumplimiento de sus resoluciones vinculantes.
- Con competencias en materia de educación financiera.

El texto regula también el principio de prestación personalizada, entendiéndose por tal *aquella que tiene en consideración la edad de la persona a la que se está prestando o va a prestarse servicios, su situación de discapacidad, la condición de persona extranjera y su situación administrativa, las características de la zona geográfica en la que reside en términos de población y el nivel de competencias digitales de dicha persona, entre otras características*. El Anteproyecto incorpora este principio en:

- El artículo 197 de la Ley del Mercado de Valores y de los servicios de inversión (nuevo apartado 1).
- La Ley de Planes y Fondos de Pensiones, mediante la inclusión de un nuevo art. 10 ter.

El Anteproyecto prevé la entrada en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE, sin plazo de adaptación, si bien también establece que la puesta en funcionamiento de la Autoridad se iniciará en la fecha que se determine por Orden del Ministro de Economía, Comercio y Empresa,

previa elección de su Presidente y Vicepresidente (lo que requiere mayoría absoluta de la Comisión de Economía, Comercio y Transformación digital del Congreso de los Diputados) y otros desarrollos reglamentarios, de modo que, entre tanto, los servicios de reclamaciones de los actuales supervisores seguirán realizando sus funciones como hasta ahora.

INVERCO remitió el texto junto con una nota resumen elaborada por la Asociación con los principales aspectos del funcionamiento de la nueva Autoridad y otros contenidos del Anteproyecto.

La consulta pública finalizó el 27 de diciembre, e INVERCO remitió sus comentarios a la misma, que fueron distribuidos a los asociados.

El siguiente paso es la emisión del preceptivo dictamen por el Consejo de Estado, organismo ante el que la Asociación se ha personado, sin que a la fecha de cierre de esta Memoria el texto haya tenido entrada. Con posterioridad a la emisión del Dictamen, el Consejo de Ministros deberá aprobar su remisión al Congreso, donde el Proyecto iniciará su tramitación parlamentaria, con el objetivo de que el texto esté en vigor en el ejercicio 2024, ya que la aprobación de esta Autoridad es uno de los compromisos asumidos por el Gobierno de España dentro del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Correo recopilatorio de comentarios en periodo de consulta Oct-Dic 2023 (Ref.: 015/2024)
- Consulta pública-Anteproyecto de Ley Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (hasta el 21-dic) (Ref.: 330/2023)
- PL Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero-Enmiendas en el Congreso (Ref.: 075/2023)
- PL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 335/2022)
- PL Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (Ref.: 316/2022)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consejo de Estado-AL de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (hasta el 31 de octubre) (Ref.: 290/2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.:163/2022)
- APL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 102/2022)
- ALey de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 098/2022)

3. Proyecto de Ley Orgánica de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres

En diciembre tuvo lugar la entrada en el Congreso el Proyecto de Ley Orgánica de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres (el "Proyecto"), que transpone la Directiva (UE) 2022/2381, relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas.

Entre otras cuestiones, modifica el artículo 529 bis de la Ley de Sociedad de Capital para exigir que las sociedades cotizadas aseguren que el consejo de administración y la alta dirección tengan una composición que garantice la presencia, como mínimo, de un cuarenta por ciento de miembros del sexo menos representado.

Sin embargo, el texto va más allá de la mera transposición, ampliando la aplicación de las nuevas medidas a ciertas EIP, entre las que se encuentran las Gestoras de IIC y FP que, además de tener la consideración de EIP, a partir del ejercicio siguiente al que concurran los siguientes requisitos (art. 9.3. del Proyecto):

- Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio sea superior a 250.
- Que en el importe neto de la cifra anual de negocios supere los 50 millones de euros o el total de las partidas de activo sea superior a 43 millones de euros.

A la fecha de cierre de esta Memoria, el Proyecto se encontraba en fase de presentación de enmiendas, tras haberse realizado sucesivas prórrogas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Gobierno corporativo y sostenibilidad nuevos textos normativos (Ref.: 337/2023)

V. FINANZAS SOSTENIBLES

1. Introducción

El año 2023 se ha distinguido por un notable avance en la esfera de los desarrollos normativos concernientes a la financiación de la sostenibilidad. En los siguientes apartados se identifican aquellas cuestiones que han resultado más relevantes para la gestión de activos, teniendo en cuenta que las novedades y publicaciones en esta materia sucedidas a lo largo del año han sido muy numerosas.

En relación con lo anterior y, a grandes rasgos, cabe destacar que:

- Se han proyectado diversas modificaciones y replanteado el marco preexistente de divulgación de información en materia de sostenibilidad por parte de los participantes en los mercados financieros.
- La Comisión Europea (CE) también presentó un nuevo paquete de medidas para desarrollar las bases del marco de la UE en materia de finanzas sostenibles añadiendo nuevas actividades a la taxonomía de la UE y proponiendo nuevas normas aplicables a los proveedores de calificaciones medioambientales, sociales y de gobernanza (ratings ESG), entre otras. El objetivo de la CE viene siendo, en 2023, facilitar el uso del marco de finanzas sostenibles, contribuyendo así a la consecución los objetivos del Pacto Verde Europeo.
- Por otra parte, las instituciones europeas avanzaron con los desarrollos normativos para

que el mercado cuente con acceso a la muy necesaria información corporativa en materia de sostenibilidad, destacando asimismo los acuerdos provisionalmente alcanzados con respecto a la aprobación de una Directiva sobre Diligencia Debida, cuyo objetivo sea mejorar la protección del medio ambiente y los derechos humanos en la UE y a escala mundial.

2. Reglamento de Divulgación (SFDR)

En cuanto a los requisitos en materia de divulgación aplicables a participantes en los mercados financieros (SFDR), destacan:

- Las normas de nivel II de SFDR: Desde el 1 de enero de 2023, resulta de aplicación el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de la Comisión, de 6 de abril de 2022 (DOUE de 25 de julio de 2022), que recoge las normas técnicas de regulación (RTS) que especifican los pormenores en materia de contenido y presentación de la información que SFDR exige a los participantes en los mercados financieros y sus productos. Estos RTS incluyen plantillas para (i) efectuar la declaración sobre las principales incidencias adversas en materia de sostenibilidad a nivel de entidad y (ii) facilitar la información precontractual y periódica que se exige a los productos financieros a los que se refieren los artículos 8 y 9 de SFDR y 5 y 6 del Reglamento de Taxonomía.
- La información sobre exposiciones a determinados sectores energéticos (gas y nuclear): El 17 de febrero de 2023 se publicó en el DOUE la modificación de los RTS de SFDR (Reglamento Delegado (UE) 2023/363 de la Comisión, de 31 de octubre) para que la información precontractual, web y periódica de los productos financieros incluya exposiciones a actividades de gas fósil y energía nuclear que sean inversiones medioambientalmente sostenibles. A propósito de lo anterior, también se actualizó la Plantilla Europea ESG (EET) publicada por FinDatEx.
- Otras modificaciones de los RTS de SFDR: En diciembre, las Autoridades Europeas de Supervisión (ESAs) publicaron su Informe Final sobre una nueva modificación de los RTS de SFDR (previa consulta publicada en abril)

que contempla, entre otras: (i) modificaciones del marco de información sobre principales incidencias adversas (PIAS) para incluir nuevos indicadores sociales de uso obligatorio, ajustar indicadores medioambientales y sociales preexistentes y aclarar el tratamiento de los derivados a efectos de divulgación de PIAS; (ii) requisitos de información web en materia de umbrales o criterios utilizados para valorar la aplicación del principio DNSH y (iii) la actualización de plantillas y provisión de información más detallada (precontractual, web y periódica) para productos financieros con objetivo de reducción de gases efecto invernadero.

- Las aclaraciones de las autoridades europeas sobre el régimen de SFDR:
 - En el mes de abril, se publicaron respuestas de la CE a las preguntas de las ESAs, de 9 de septiembre de 2022.
 - El 17 de mayo, ESMA publicó un documento consolidado de preguntas y respuestas sobre SFDR y sus RTS.
 - El 22 de noviembre, ESMA publicó tres notas explicativas que abordan temas clave del marco de SFDR y, en general, del marco europeo de Finanzas Sostenibles: a) la definición de “inversiones sostenibles” y “actividades medioambientalmente sostenibles”; b) la aplicación del requisito de “no causar daño significativo” (DNSH); y c) el uso de estimaciones.
- La revisión del nivel I de SFDR: El 14 de septiembre, la CE publicó una consulta sobre la revisión del Reglamento (UE) 2019/2088 con el objetivo de recopilar información de los interesados en relación con, entre otras: (i) posibles cambios en los requisitos de divulgación de los participantes en los mercados financieros y (ii) el posible establecimiento de un sistema de categorización de productos financieros. No obstante, en 2023, la CE no llegó a presentar una propuesta legislativa de revisión de SFDR.

3. Normas sobre denominación de Fondos ESG

- El 23 de enero, ESMA celebró una audiencia sobre su propuesta de Directrices relativas al uso de términos ESG u otros relacionados con la sostenibilidad en la denominación de los Fondos de Inversión (sometida a consulta pública en noviembre de 2022) y, el 20 de febrero de 2023, INVERCO envió a ESMA su respuesta y observaciones en relación con la misma.
- El 14 de diciembre, ESMA publicó un Comunicado con información actualizada sobre el estado de las anteriores Directrices, señalando su intención de posponer la adopción de las mismas hasta la entrada en vigor de las modificaciones de las Directivas UCITS y AIFMD y apuntando a ciertos cambios en el contenido.
- Para incorporar, en la denominación de los Fondos, términos relacionados con la sostenibilidad, en la medida en que (a) utilicen un mínimo del 80% de sus inversiones para cumplir con las características u objetivos de sostenibilidad; (b) apliquen las exclusiones previstas en relación con los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París (PAB); y (c) inviertan de manera significativa en inversiones sostenibles.
- Descartando la incorporación de un umbral adicional del 50% en inversiones sostenibles para el uso del término “sostenible” o cualquier otro relacionado con la sostenibilidad.
- En cuanto al uso de términos relacionados con la “transición” verde, apuntando a la introducción de una nueva categoría para la cual, además del umbral del 80% anterior, se apliquen las exclusiones aplicables a los índices de referencia de la UE de Transición Climática. Por otra parte, apuntando a que los Fondos que utilicen términos relacionados con “transición” o “impacto” en sus nombres también deben asegurarse de que las inversiones destinadas a cumplir con el umbral mínimo se realicen con la intención de generar un impacto medioambiental (o social) positivo y medible (además de un retorno financiero) o de que estén en un camino claro y medible de transición social o medioambiental.

- También señalando que ciertas exclusiones aplicables a los PAB (inversiones en combustibles fósiles) no resultan pertinentes en relación con el uso de términos en materia “social” o de “gobernanza” y que, para la incorporación de términos de manera combinada, las Directrices futuras deberían respetarse de manera acumulativa.

4. Taxonomía y bonos verdes

En materia de Taxonomía destaca:

- La aplicación, desde el 1 de enero de 2023, de los cuatro objetivos medioambientales no climáticos: (i) uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos; (ii) transición hacia una economía circular; (iii) prevención y control de la contaminación; y (iv) protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.
- La publicación en el DOUE, el 21 de noviembre, de:
 - Reglamento Delegado (UE) 2023/2485 de la Comisión, de 27 de junio de 2023, que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 por el que se establecen criterios técnicos de selección (CTS) adicionales para determinar las condiciones en las que se considera que una actividad económica contribuye de forma sustancial a la mitigación del cambio climático o a la adaptación al mismo, y para determinar si esa actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos medioambientales.
 - Reglamento Delegado (UE) 2023/2486 de la Comisión, de 27 de junio de 2023, por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante el establecimiento de los CTS para determinar en qué condiciones se considerará que una actividad económica contribuye de forma sustancial al uso sostenible y a la protección de los recursos hídricos y marinos, a la transición a una economía circular, a la prevención y el control de la contaminación, o a la protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas, y para

determinar si dicha actividad económica no causa un perjuicio significativo a ninguno de los demás objetivos medioambientales, y por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión en lo que respecta a la divulgación de información pública específica sobre esas actividades económicas.

- La publicación en el DOUE, el 30 de noviembre, del Reglamento (UE) 2023/2631 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de noviembre de 2023, sobre los bonos verdes europeos y la divulgación de información opcional para los bonos comercializados como bonos medioambientalmente sostenibles y para los bonos vinculados a la sostenibilidad (en relación con el cuál, los legisladores europeos, habían alcanzado un acuerdo provisional el 28 de febrero). Este Reglamento establece normas uniformes para los emisores de deuda (tanto privada como pública) que deseen utilizar la denominación “bono verde europeo” o “EuGB” para la comercialización de sus bonos a inversores en la UE. Entre otras cuestiones, establece que los ingresos procedentes de estos bonos han de dirigirse a actividades económicas alineadas con la Taxonomía de la UE. Con carácter general, prevé la aplicación a partir del 21 de diciembre de 2024.
- En 2023, la CE también adoptó preguntas y respuestas sobre la interpretación y aplicación de las normas de nivel II del Reglamento sobre Taxonomía de la UE. Asimismo, en octubre, la Plataforma sobre Finanzas Sostenibles (PFS), junto con la CE, creó un mecanismo para permitir a las partes interesadas dar su opinión en relación con las actividades de la Taxonomía.
- La PFS publicó también, el 12 de diciembre, un borrador de Informe con propuestas de índices de referencia alineados con la Taxonomía de la UE de uso voluntario. Este trabajo, cuyo objetivo es el desarrollo de herramientas que contribuyan a la descarbonización y “reverdecimiento” de las carteras de inversión, presenta dos propuestas de índices de referencia: (i) índices alineados con la Taxonomía de la UE sin exclusiones (EU TAB) e (ii) índices alineados con la Taxonomía

de la UE con exclusiones (EU TABex), que incluyen umbrales específicos de exclusión de actividades relacionadas con los combustibles fósiles.

5. Ratings ESG

El 13 de junio, la CE publicó asimismo una propuesta de Reglamento sobre la transparencia e integridad de las actividades de *rating* en materia ESG, con el objetivo de mejorar la fiabilidad, comparabilidad y transparencia de las calificaciones ESG y, en definitiva, de incrementar la calidad de la información sobre estas calificaciones ESG mediante (i) la mejora de la transparencia de las características y metodologías de las calificaciones ESG y (ii) la garantía de una mayor claridad sobre las operaciones de los proveedores de calificaciones ESG y la prevención de riesgos de conflicto de intereses a nivel de los proveedores de calificaciones ESG.

En diciembre de 2023, tanto el PE como el Consejo, llegaron a un acuerdo para dar comienzo a las negociaciones interinstitucionales de cara a aprobar la propuesta de Reglamento con enmiendas.

6. Información corporativa en materia de sostenibilidad

- El 16 de febrero de 2023, el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad de la Fundación IFRS (ISSB), tomó una decisión sobre el contenido técnico de los primeros estándares sobre información corporativa en materia de sostenibilidad con vocación global. El 26 de junio, el ISSB publicó sus primeras (2) NIIFs en materia de divulgación sobre sostenibilidad y, el 25 de julio, IOSCO anunció su decisión de respaldar los anteriores.
- En mayo, INVERCO trasladó sus observaciones, a través de la participación en el Comité Consultivo de la CNMV, al Anteproyecto de Ley por la que se regula el marco de información corporativa sobre cuestiones ESG al objeto de transponer la Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas

(“CSRD”), sometido a audiencia pública por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

- El 31 de julio, la CE (i) adoptó el primer set de (12) estándares europeos para la divulgación de información sobre sostenibilidad (“ESRS”) por parte de las empresas sujetas a CSRD y (ii) hizo público un documento de preguntas y respuestas en relación con los mismos. El 22 de diciembre se publicaron en el DOUE el Reglamento Delegado (UE) 2023/2772 de la Comisión, de 31 de julio de 2023, que contiene los anteriores.
- Asimismo, se publicó en el DOUE la Directiva Delegada (UE) 2023/2775 de la Comisión, de 17 de octubre de 2023, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, para ajustar los criterios de tamaño monetario a la hora de determinar la categoría a la que pertenece una empresa (pequeña, mediana, grande) e incrementar los umbrales en un 25% para tener en cuenta la inflación.
- El 17 de octubre, la CE publicó una Propuesta para retrasar dos años la adopción del siguiente set de ESRS; esto es, ESRS sectoriales y ESRS que serían utilizados por empresas de terceros países que superen ciertos umbrales de negocio en la UE. El objetivo principal de la Propuesta era permitir que las empresas se centren en la aplicación del primer set de ESRS (a partir de enero 2024) y garantizar los recursos necesarios para la elaboración del segundo set de ESRS. Esta Propuesta no llegó a ser aprobada al finalizar 2023, quedando pendiente la misma para 2024.
- El 20 de diciembre, se publicó en el DOUE el Reglamento (UE) 2023/2859 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se establece un punto de acceso único europeo que proporciona un acceso centralizado a la información disponible al público pertinente para los servicios financieros, los mercados de capitales y la sostenibilidad (“ESAP”).

El ESAP, en sí mismo, no impone ningún requisito adicional de información a las entidades en términos de contenido, sino que trata de

facilitar el acceso a información (i) ya publicada en aplicación de la normativa europea vigente y (ii) presentada con carácter voluntario por las entidades. Se espera que el ESAP esté disponible a partir del 10 de julio de 2027 y se implante de manera gradual.

- El 14 de abril, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital publicó una consulta sobre el Proyecto de Real Decreto por el que se regula el contenido de los informes sobre la estimación del impacto financiero de los riesgos asociados al cambio climático para entidades financieras, sociedades cotizadas y otras sociedades de gran tamaño. El objetivo era desarrollar el artículo 32.5 de la Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética, para concretar el contenido de los informes de riesgo financiero asociado a riesgo de cambio climático que tienen que elaborar las entidades anteriores.

Si bien la consulta pública finalizó el 5 de mayo de 2023, a fecha de cierre de esta Memoria, todavía no se ha aprobado el mencionado Real Decreto.

7. Integración de la sostenibilidad en la normativa de IIC y asesoramiento financiero

- El 27 de marzo, ESMA publicó su Informe Final en relación con la actualización de las Directrices sobre los requisitos de gobernanza de producto en virtud de MiFID II.
- El 16 de junio, ESMA publicó un *call for evidence* sobre la integración de las preferencias en materia de sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad y los requisitos de gobernanza de productos con arreglo a la Directiva MiFID II cuyo objetivo es recabar opiniones del sector que ayuden a comprender mejor la evolución del mercado y ofrezcan respuestas sobre cómo aplican las empresas las nuevas normas de MiFID en materia de sostenibilidad.
- El 9 de noviembre, se publicó en el BOE el Real Decreto 816/2023, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (RIIC), de 4 de noviembre, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (en adelante, “Real Decreto 816/2023”). El Real Decreto 816/2023 se centra, entre otras, en transponer la Directiva

Delegada (UE) 2021/1270 de la Comisión, de 21 de abril de 2021, por la que se modifica la Directiva 2010/43/UE en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tenerse en cuenta en relación con UCITS.

- En la misma fecha, se publicó en el BOE el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (en adelante, “RD de ESIs”). El RD de ESIs transpone en España la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión de 21 de abril de 2021, por la que se modifica la Directiva Delegada (UE) 2017/593 en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos.

8. Directiva de Diligencia Debida

El Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron el 14 de diciembre un acuerdo provisional sobre la propuesta de Directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y por la que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937 (en adelante, “CS3D”). En esa fecha el texto acordado debía todavía de someterse a una revisión técnica y lingüística y debía ser refrendado y adoptado formalmente tanto por el Parlamento Europeo como por el Consejo.

En ese sentido, el Consejo publicó una nota de prensa apuntando a la exclusión, al menos temporalmente, del sector financiero, al que CS3D aplicaría únicamente en lo que respecta a sus propias operaciones o a las actividades de sus proveedores directos y no a las operaciones financieras que siguen (hacia abajo) en la cadena de valor.

En cualquier caso, a fecha de elaboración de esta Memoria, la aprobación formal de la misma se ha visto afectada por retrasos y modificaciones en el ámbito de aplicación.

9. Green Claims Directive y Greenwashing

- El 22 de marzo, la CE publicó una propuesta de Directiva conocida como “Green Claims Directive”, cuyo objetivo es completar el marco normativo europeo de protección del consumidor,

estableciendo normas para hacer frente a las afirmaciones falsas que, en materia medioambiental, pudieran realizar las empresas en sus relaciones con consumidores. Entre otros, recoge (i) normas para fundamentar y comunicar las afirmaciones en materia medioambiental en relación con productos o empresas y (ii) nuevas reglas para la aprobación de ecoetiquetas. Ahora bien, la propuesta recoge que la Directiva no se aplicará a la información en materia de sostenibilidad que se facilite conforme a la regulación europea o local, incluida la normativa de Fondos de Inversión.

- El 31 de mayo, las ESAs publicaron sus respectivos informes de situación sobre el *greenwashing* en el sector financiero en los que proponen una interpretación común de alto nivel del *greenwashing* aplicable a los participantes en el mercado en sus respectivos ámbitos de competencia: banca, seguros y pensiones y mercados financieros.

Se espera que las ESAs publiquen sus informes finales en mayo de 2024 y estudiarán las recomendaciones finales, incluidas las relativas a posibles cambios del marco regulador de la UE.

10. Actuaciones supervisoras

- El 16 de marzo de 2023, la CNMV publicó un Informe que describe la actividad de supervisión realizada por la CNMV, durante 2022, del estado de Información no financiera (EINF) correspondiente al ejercicio 2021, de los emisores de valores admitidos a negociación en mercados regulados de la UE.
- En mayo, la CNMV publicó los resultados de su revisión de la primera fase de la implementación en las IIC de la normativa sobre sostenibilidad, focalizada en el cumplimiento con SFDR por parte de los Fondos de Inversión sujetos a los arts. 8 y 9 de SFDR en marzo de 2022, facilitando información agregada sobre la muestra tomada en dicha fecha.
- Por otra parte, en junio, la CNMV publicó su Informe Anual de 2022 que ofrece datos del sector e incorpora un amplio capítulo en que explica los avances regulatorios en materia de finanzas sostenibles y las actuaciones de CNMV llevadas a cabo para contribuir a su

configuración final y a su implementación en España.

- El 6 de julio, ESMA comunicó el lanzamiento, junto con las ANC, de una Acción de Supervisión Común (ASC) en relación con la divulgación de información e integración de riesgos de sostenibilidad en el sector de Fondos de Inversión, al objeto de evaluar el grado de cumplimiento con la legislación aplicable en la materia: SFDR, Reglamento de Taxonomía y medidas en el marco de UCITS y AIFMD.
- Asimismo, ESMA anunció en octubre que pondría en marcha en 2024 una ASC con las ANC sobre la integración de las cuestiones de sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad y los requisitos de gobernanza de productos con arreglo a la Directiva MiFID II.
- Por último, cabe destacar que, en marzo, la CE se dirigió a las ESAs para que éstas, en colaboración con el Banco Central Europeo y la Junta Europea de Riesgo Sistemático, evalúen la resiliencia del sistema financiero en relación con los riesgos climáticos y la financiación de la transición para cumplir con el objetivo de que, en 2030, se hayan reducido los gases de efecto invernadero en al menos un 55% respecto de los niveles de 1990.

El objetivo es contar con conclusiones en esta materia no más tarde del primer trimestre de 2025 para que la CE pueda trabajar con las mismas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Reglamento de IIC: Modificaciones y texto consolidado (Ref.: 291/2023)
- RIIC RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 289/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio octubre 2023 (Ref.: 283/2023)
- Finanzas Sostenibles: Últimas novedades (Ref.: 263/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio septiembre 2023 (Ref.: 259/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- EIOPA- Asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 253/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio agosto 2023 (Ref.: 229/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio julio 2023 (Ref. 224/2023)
- ESMA - Supervisory Briefing sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II e información de sostenibilidad en folletos de emisores (Ref. 194/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref. 193/2023)
- ESMA - ASC - Divulgación e integración de riesgos de sostenibilidad (Ref.: 189/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio junio 2023 (Ref.: 187/2023)
- ESMA *Call for evidence* - Integración de las preferencias en materia de sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad y los requisitos de gobernanza de los productos (Ref.:178/2023)
- ESMA: Estrategia de Datos 2023-2028 & Actualización Q&As Directiva UCITS y DGFIA (Ref. 175/2023)
- Paquete de la CE para estimular las inversiones en un futuro sostenible (Ref. 174/2023)
- Consejo de ministros-Tramitación urgente del RIIC (Ref.:172/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio mayo 2023 (Ref.: 152/2023)
- Elecciones 23 de julio-Impacto en proyectos normativos en curso (Ref.:143/2023)
- Anteproyecto de transposición de CSRD (Ref. 110/2023)
- Revisión CNMV cumplimiento con SFDR (Ref.:109/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio abril 2023 (Ref.: 105/2023)
- Respuestas CE sobre SFDR & Directrices de ESMA sobre requisitos de idoneidad (Ref.: 090/2023)
- Consulta relativa a criterios técnicos de selección adicionales sobre los objetivos de mitigación y adaptación al cambio (Ref.:088/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consulta ESAs - Modificación RTS de SFDR (Ref.: 082/2023)
- Taxonomía Consulta CTS objetivos medioambientales restantes (Ref.: 079/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio marzo 2023 (Ref.:078/2023)
- ESMA - Actualización de Directrices sobre gobernanza de producto (Ref.: 073/2023)
- EIOPA - Consulta sobre el asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.:054/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES- Seguimiento regulatorio febrero 2023 (Ref.: 051/2023)
- Plan de Actividades de la CNMV para el año 2023 (Ref.:044/2023)
- CNMV Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto (Ref.: 042/2023)
- DOUE Publicación RTS gas natural fósil y energía nuclear (Ref: 039/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio enero 2023 (Ref.:027/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio diciembre 2022 (Ref.: 002/2023)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio noviembre 2022 (Ref.: 362/2022)
- DOUE: Publicación CSRD (Ref.: 337/2022)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio noviembre 2022 (Ref.: 326/2022)
- ESMA: Consulta pública Directrices sobre denominación de Fondos ESG (Ref.: 314/2022)
- CE adopta RTS gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (Ref.: 295/2022)
- FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio octubre 2022 (Ref.: 293/2022)
- ESMA Informe Final - Directrices requisitos de idoneidad MiFID (Ref.: 251/2022)

VI. ESTRATEGIA EUROPEA DE INVERSIÓN MINORISTA (RIS)

1 Introducción

La Comisión Europea (CE) publicó el 24 de mayo de 2023 su Estrategia Europea de Inversión Minorista (“RIS”, por sus siglas en inglés), una de las iniciativas legislativas más relevantes de los últimos años, que se materializó en la adopción de:

- Una propuesta de Directiva por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE (UCITS), 2009/138/CE (Solvencia II), 2011/61/EU (AIFMD), 2014/65/UE (MiFID) y 2016/97/UE (IDD), para reforzar el marco europeo de protección del inversor minorista.
- Una propuesta de Reglamento que modifica el Reglamento (UE) n.º. 1286/2014 (PRIIPS) para la modernización del DFI.

La CE facilitó un plazo de ocho semanas desde la publicación de las anteriores en todas las lenguas de la UE para remitir observaciones. INVERCO participó activamente en el envío de comentarios a la CE directamente y a través del Comité Consultivo de CNMV, como ya lo hizo en relación con antecedentes previos tales como (1) el Plan de Acción de la Unión del Mercado de Capitales de la CE de 2020 (en el que señalaba su intención de formular una Propuesta de Directiva que garantizase el aprovechamiento de los mercados de capitales por parte de los inversores minoristas) o (2) la celebración de una consulta pública sobre diversos aspectos relacionados con las inversiones minoristas entre el 11 de mayo y el 3 de agosto de 2021.

Los elementos más destacados de la RIS que, de aprobarse por el Parlamento Europeo (PE) y el Consejo en los términos previstos por la CE, tendrían un gran impacto en el sector de la inversión colectiva (incluido un nuevo régimen en materia de incentivos y asesoramiento en materia de inversión, así como normas para la fijación de precios de productos financieros), se recogieron en la propuesta de Directiva y estuvieron fundamentalmente centrados en la reducción del coste de los productos financieros.

2. Propuesta de Directiva por la que se modifican las Directivas MiFID, UCITS, AIFM e IDD, para reforzar el marco europeo de protección del inversor minorista

Abordaba una amplia variedad de temas entre los que se destacan los siguientes:

- En materia de incentivos y asesoramiento: Modificaciones en las Directivas 2014/65 (MiFID) y 2016/97UE (IDD) en relación con la comercialización de instrumentos financieros y productos de seguros respectivamente y al objeto de alinear ambos regímenes en materia de incentivos. En particular, en lo referente a MiFID, la Propuesta de Directiva recogía:
 - La prohibición de los incentivos en ventas no asesoradas con un régimen de exenciones en línea con las ya existentes.
 - Nuevas normas para ventas asesoradas: Para que los asesores (i) basen su asesoramiento en una evaluación de una gama adecuada de productos financieros; (ii) recomienden los instrumentos financieros más “rentables” (“*cost-efficient*”) de la gama de productos financieros idóneos; y (iii) ofrezcan al menos un producto financiero sin características adicionales que den lugar a “costes extra”.
- Régimen de *Value for Money*: Prevé modificaciones en MiFID, UCITS, AIFMD e IDD, que afectan a fabricantes y a distribuidores, con el objetivo de limitar la oferta de productos cuyos costes y gastos socaven el valor de estos, ofreciendo poco o nada *Value for Money*.
 - En lo referente a MiFID, preveía que (i) los fabricantes de PRIIPs establezcan un proceso de fijación de precios para la identificación y cuantificación de todos los costes y gastos asociados al instrumento y la evaluación de si están justificados y resultan proporcionados; (ii) dicho proceso de fijación de precios incluya una comparación con el benchmark aplicable que, en su caso, desarrolle, publique y actualice ESMA para productos con características similares en términos de rentabilidad, riesgo, estrategia, objetivos u otras; de modo que (iii) los fabricantes de PRIIPs solo puedan desviarse del benchmark en caso de que demuestren que los costes y gastos están justificados y resul-

- tan proporcionados. Se prevén obligaciones similares para comercializadores de PRIIPS; y
- En lo referente a UCITS/AIFMD, preveía que el proceso de fijación de precios asegure que los costes (i) no son indebidos (previniendo la compensación a inversores) y (ii) estén justificados y resulten proporcionados (si los soportan minoristas) atendiendo asimismo al correspondiente *benchmark*. No obstante, el 17 de mayo de 2023, ESMA ya había publicado una Opinión para la clarificación y especificación de las previsiones legales en materia de “costes indebidos” de las Directivas UCITS y AIFMD, para su consideración en el contexto de la RIS y al objeto de lograr la armonización de la noción de “costes indebidos” y facilitar la supervisión del cumplimiento por parte de las Gestoras de IIC.
 - Otras modificaciones de la propuesta de Directiva incluían: (i) el incremento, estandarización de la información y suministro en formato electrónico; (ii) advertencias en productos de alto riesgo; (iii) la regulación de las comunicaciones de *marketing*; (iv) la adaptación de la evaluación de la idoneidad y la conveniencia; (v) la ampliación del concepto de cliente profesional; (vi) diversas cuestiones relacionadas con la prestación del servicio de asesoramiento, así como con la formación de los asesores, que alcanza al ámbito de la sostenibilidad; (vii) la promoción de la educación financiera de inversores minoristas y (viii) el fortalecimiento de las facultades supervisoras a la luz del crecimiento de la prestación de servicios en entornos digitales o transfronterizos, entre otros.

Preveía asimismo un periodo de transposición de 12 meses, resultando de aplicación 18 meses después de la entrada en vigor de la Directiva.

3. Propuesta de Reglamento que modifica el Reglamento UE 1286/2014 (PRIIPS) para la modernización del documento de datos fundamentales para el inversor

Preveía adaptar dicha información al entorno digital y a la evolución de las necesidades de los inversores minoristas, así como aportar mayor claridad sobre el ámbito de aplicación de PRIIPS recogiendo, entre otras:

- La exclusión del ámbito de aplicación del Reglamento PRIIPS de (i) los productos de pensión, incluidas las rentas vitalicias inmediatas sin fase de rescate, a los que la legislación nacional reconozca como objetivo principal proporcionar al inversor una renta durante la jubilación y que den derecho a determinadas prestaciones y (ii) los bonos de empresa con cláusula de resarcimiento (siempre que el reembolso se haga por el valor razonable).
- Nuevas secciones en el DFI de PRIIPS (i) “El producto en un vistazo” y (ii) “¿En qué medida es sostenible desde el punto de vista medioambiental este producto?”. Asimismo, suprimía la referencia a los objetivos medioambientales y sociales perseguidos por el producto de inversión en la sección “¿Qué es este producto?”, así como la alerta de comprensión (“Está a punto de adquirir un producto que no es sencillo y que puede ser difícil de comprender”).
- Especificaciones en materia de formato electrónico y presentación digital del DFI.

Preveía la entrada en vigor a los 20 días de su publicación en el DOUE y su aplicación 18 meses más tarde.

4. Revisión de las propuestas de normativas por los colegiadores

El procedimiento legislativo ordinario europeo comenzó con la publicación y presentación de la RIS al PE y al Consejo a fin de alcanzar un acuerdo sobre los textos propuestos.

- Informe de la Ponencia en el PE
- La RIS fue remitida por el Presidente del PE a la Comisión responsable de su examen, la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (ECON), que nombró como Ponente a Stéphanie Yon-Courtin (Grupo Renew Europe), quien elaboró y publicó el 5 de octubre sus borradores de informes sobre las propuestas de CE.

Los anteriores proyectos de informes estuvieron sujetos a un primer plazo de enmiendas hasta el 26 de octubre. En lo relativo a la Directiva, la Parlamentaria planteó diversas modificaciones, entre las que destacaban:

- La reformulación del régimen de *value for money* para desvincularlo del desarrollo y comparación del precio y/o rentabilidad de los productos financieros con los correspondientes *benchmarks*, mantenido previsiones en materia de proporcionalidad y justificación de costes y, en el ámbito de IIC, previsiones sobre “costes indebidos” y reembolso.
- La introducción de una regulación de los proveedores y de los datos necesarios para fabricar y distribuir productos financieros, dado el impacto que los mismos tienen en los costes que asumen las entidades y que, finalmente, pagan los clientes minoristas.
- El rechazo a la prohibición de los incentivos en ventas no asesoradas por entender que no quedaba debidamente justificada y, en lo que concierne asesoramiento: (i) la clarificación de la noción de “cost-efficiency” y (ii) la eliminación de la obligación de ofrecer productos “con características adicionales” que den lugar a “costes extra”.

A lo anterior, siguieron diversos debates informales en el seno del ECON y la presentación de enmiendas de transacción, sin que llegara a aprobarse en 2023 el Proyecto de Informe de la Ponente ya que la celebración de la correspondiente votación tendría lugar posteriormente, una vez iniciado el año 2024.

- **Negociaciones en el Consejo**

El texto también empezó a debatirse, en paralelo, en el Consejo, en su mayor parte, bajo la Presidencia Española del mismo (de julio a diciembre de 2023).

No obstante, las propuestas de la CE se encontraron, fundamentalmente en lo que se refiere al contenido de la Directiva, con posicionamientos divergentes por parte de los distintos Estados miembros. De hecho, en 2023, no se alcanzó un acuerdo de “enfoque general” para dar comienzo a las llamadas negociaciones interinstitucionales (comúnmente conocidas como “trilogos”).

5. Publicaciones de interés por parte de ESMA y EIOPA en materia de costes y rentabilidades

Al tiempo que, en 2023, comenzaba a sustanciarse el procedimiento legislativo ordinario europeo se publicaron los siguientes informes, relacionados con el contenido de la RIS:

- ESMA publicó su sexto Informe de mercado sobre costes y rentabilidades de los productos de inversión minorista de la UE, de 18 de diciembre de 2023, en el que constata la tendencia a la baja de los costes de gestión medios en IIC en la UE. En ese sentido, indicaba que, a finales de 2022, los costes se habían reducido con respecto a ediciones anteriores y señalaba asimismo la persistencia de importantes diferencias en costes entre los diferentes Estados miembros.
- EIOPA también publicó su Informe anual sobre costes y rentabilidades de los productos de inversión minorista pertenecientes a su ámbito de supervisión, señalando que los Planes de Pensiones con características similares a la participación en beneficios (PPP_PP) obtuvieron una rentabilidad neta positiva (0,7%), en contraposición de los que tienen características similares a los Unit-Linked (PPP_UL), con un -14,1% e indicando que, por el lado de los costes, eran superiores los PPP_UL (2%) que los PPP_PP (1,5%).
- Por último, EIOPA publicó también una Consulta, de 15 de diciembre, sobre su propuesta de metodología para la construcción de *benchmarks* relativos al *value for money* de productos de seguros unit-linked e híbridos y reconociendo que este trabajo preliminar por parte de EIOPA podía orientar la RIS.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Costes y rentabilidad de los productos de inversión minorista (Ref.: 332/2023)
- RIS Informe Ponente PE ECON (Ref.: 261/2023)
- Presentación - Seminario Estrategia de la Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 246/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- SAVE THE DATE - Seminario sobre Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 195/2023)
- CE - Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 134/2023)
- CE - Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 132/2023)
- Consulta inversor minorista (Ref.: 128/2021)
- CE: Nuevo Plan de acción Unión del Mercado de Capitales (CMU) (Ref.: 341/2020)

VII. REGLAMENTO EUROPEO SOBRE LA RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL DEL SECTOR FINANCIERO (DORA)

1. Introducción

El Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero (también conocido como “DORA”) será aplicable a partir del 17 de enero de 2025.

Con la finalidad de presentar cómo encaja esta nueva normativa en el sector de la gestión de activos y qué pautas es recomendable seguir para que las Gestoras de IIC y Fondos de Pensiones se adapten a la misma, en mayo INVERCO presentó el proyecto “Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros” (véase Apartado correspondiente de la Memoria). Asimismo, en el seno de los Comités jurídico-fiscales de IIC y Pensiones, se decidió la creación de un Grupo de trabajo especializado en el seguimiento e implementación de esta normativa (véase Apartado correspondiente de la Memoria).

A lo largo del 2023, la actividad normativa en lo referente a DORA se ha centrado en los numerosos desarrollos de nivel II, que se añaden en el Apartado siguiente.

2. Normativa de nivel II sometida a consulta

a) Consulta de las ESAs sobre el primer paquete de normas técnicas de regulación y de ejecución que desarrollan DORA

En junio, las ESAs publicaron las siguientes consultas sobre las normas técnicas de regulación (RTS) y de ejecución (ITS) que desarrollan DORA (primer bloque de normas técnicas):

- RTS sobre gestión del riesgo de las TIC, métodos, procesos y políticas, y régimen simplificado de gestión del riesgo;
- RTS sobre criterios para la clasificación de incidentes relacionados con las TIC, umbrales de importancia en relación con los incidentes graves y las ciberamenazas importantes;
- ITS sobre los *templates* para el registro de información en relación con los acuerdos contractuales de servicios TIC prestados por terceros proveedores de servicios TIC; y
- RTS sobre el contenido de la política en materia de acuerdos contractuales de servicios TIC prestados por terceros proveedores de servicios TIC que den apoyo a funciones esenciales o importantes.

A este respecto, las ESAs organizaron un *public hearing* en forma de seminario web el 13 de julio de 2023.

Los textos estuvieron a consulta pública y el 10 de enero de 2024 las ESAs remitieron a la Comisión Europea los Proyectos de normas.

b) Consulta de las ESAs sobre el segundo paquete de normas técnicas de regulación y de ejecución que desarrollan DORA

En diciembre, las ESAs publican las siguientes consultas sobre las normas técnicas de regulación (RTS) y de ejecución (ITS) que desarrollan DORA (segundo bloque de normas técnicas):

- Directrices conjuntas de las ESAs sobre la estimación de costes/pérdidas agregados causados por incidentes graves relacionados con las TIC (art.11.11 Reglamento DORA. Capítulo II “Gestión de riesgo relacionado con las TIC”)

- RTS para especificar el contenido y los plazos de la notificación de los incidentes graves relacionados con las TIC, así como para la notificación de ciberamenazas importantes (art. 20 a) Reglamento DORA. Capítulo III “Gestión, clasificación y notificación de incidentes TIC”)
- ITS para establecer los formularios, las plantillas y los procedimientos normalizados para informar de un incidente grave relacionado con las TIC y para notificar una ciberamenaza importante (art. 20 b) Reglamento DORA. Capítulo III “Gestión, clasificación y notificación de incidentes TIC”)
- RTS que establecen los requisitos en relación con las pruebas de penetración basadas en amenazas (art. 26.11 c) Reglamento DORA. Capítulo IV “Pruebas de resiliencia operativa digital”)
- RTS para especificar los elementos a determinar y evaluar a la hora de subcontratar servicios TIC que sustenten funciones esenciales o importantes (art. 30.5 Reglamento DORA. Capítulo V “Gestión del riesgo relacionado con las TIC derivado de terceros”)

En relación con el marco de supervisión del capítulo V del Reglamento DORA (normativa de desarrollo que tiene como destinatarios principales a los supervisores):

- Directrices sobre cooperación de las ESAs con las autoridades competentes en relación con la supervisión de DORA (art.32. 7 Reglamento DORA)
- RTS sobre armonización de las condiciones que permitan llevar a cabo la supervisión (art. 41 Reglamento DORA)

A este respecto, las ESAs organizaron un *public hearing* sobre las Consultas en forma de seminario web el 23 de enero de 2024.

El plazo para que las ESAs trasladen el proyecto de normas técnicas a la Comisión Europea es el 17 de julio de 2024.

c) Consultas de la Comisión Europea

Tras el *discussion paper* conjunto de las ESAs de mayo en el que se presentaban las propuestas de las ESAs en relación con los criterios para

designar a los proveedores terceros de servicios de TIC que sean esenciales para las entidades financieras y las tasas de supervisión que les aplicarán a dichos proveedores terceros, la CE, en noviembre, sacó a consulta pública dos borradores de reglamentos delegados de desarrollo de DORA:

- Borrador de Reglamento Delegado referido a los criterios a utilizar para designar proveedores de servicios TIC (tecnologías de la información y la comunicación) con carácter crítico para las entidades financieras.
- Borrador de Reglamento Delegado referido a las tasas de supervisión a cobrar a dichos proveedores.

El borrador de Reglamento Delegado referido a los proveedores críticos de servicios TIC, tiene como finalidad establecer cómo se va a realizar la evaluación de los criterios para la designación de proveedores críticos.

Asimismo, el enfoque adoptado por la CE consistió, en líneas generales, en hacer una evaluación de cada criterio recogido en DORA en dos pasos, un primer paso fundamentalmente basado en criterios cuantitativos y, respecto de los proveedores que cumplan ese primer paso, se realiza una evaluación basada en elementos cualitativos para determinar si se consideran o no proveedores críticos. Esta designación, no es aplicable, entre otros, a las entidades financieras que presten servicios de TIC a otras entidades financieras, ni a los proveedores intragrupo de servicios de TIC.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Reglamento DORA: Publicación por las ESAs de su asesoramiento técnico sobre el primer bloque de RTS e ITS (Ref.: 019/2024)
- Reglamento DORA: Consulta pública ESAs sobre el segundo paquete de normativa de desarrollo (Ref.: 331/2023)
- DORA Borrador Reglamentos Delegados en materia de proveedores TIC críticos: designación y tasas de supervisión (Ref.: 306/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (nota) (Ref.: 184/2023)
- DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (Ref.: 180/2023)
- DORA: Discussion paper sobre designación de proveedores terceros de servicios de TIC esenciales y sus tasas de supervisión (Ref.: 140/2023)

VIII. FISCALIDAD DE LAS IIC

1. AËAT: Plan anual de control tributario y aduanero

La Resolución de 6 de febrero de 2023, de la Dirección General de la Agencia Estatal de Administración Tributaria estableció las directrices generales del Plan Anual de Control Tributario y Aduanero de 2023 (en adelante, el “Plan”) que desglosaba las actuaciones a llevar a cabo en el ejercicio 2023 en línea con lo establecido en el Plan Estratégico 2020-2023. Las directrices recogidas en el mismo giraban en torno a los siguientes cinco pilares:

- Información y asistencia.
- Prevención de los incumplimientos. El fomento del cumplimiento voluntario y prevención del fraude.
- La investigación y las actuaciones de comprobación del fraude tributario aduanero.
- El control del fraude en fase recaudatoria.
- La colaboración entre la Agencia Tributaria y las Administraciones tributarias de las Comunidades Autónomas.

El contenido del Plan no hacía ninguna mención específica a Instituciones de Inversión Colectiva o a Fondos de Pensiones.

Los aspectos de interés eran los siguientes:

- Revisión de los criterios de imposición de sanciones en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

- En el modelo del Impuesto sobre Sociedades se esperaba realizar una carga de datos automática de los créditos pendientes de ejercicios anteriores en la declaración del ejercicio en función de lo declarado o calculado en ejercicios anteriores para mostrar en datos fiscales la información sobre los ajustes contables realizados el ejercicio anterior.
- Durante el 2023 se iban a realizar actuaciones administrativas tendentes a verificar el correcto cumplimiento por parte de los contribuyentes de su deber de remitir puntualmente la información y que ésta sea completa y correcta.
- La Agencia Tributaria iba a continuar desarrollando actuaciones con las instituciones financieras tendentes al correcto cumplimiento y control por parte de las mismas de la diligencia debida que establece el CRS.

En lo referido a actuaciones de control sobre tributos internos, el Plan hacía referencia a los siguientes ámbitos:

- Actuaciones de comprobación de tributos internos:
 - Grupos multinacionales, grandes empresas y grupos fiscales.
 - Análisis patrimonial y societario (patrimonios relevantes, HNWI (High Net Worth Individuals) o UHNWI (Ultra High Net Worth Individuals)).
 - Ocultación de actividades empresariales o profesionales y uso abusivo de sociedades.
 - Control de actividades económicas: IVA e Impuesto sobre Sociedades.
 - Otras actuaciones de control sobre el cumplimiento de la normativa interna.
- Otras comprobaciones:
 - Devoluciones y beneficios fiscales.
 - Comprobaciones formales (comprobación del cumplimiento por los obligados tributarios con sus obligaciones formales, inclusión/exclusión en censos).
 - Análisis de la información (Directiva DAC).
- Actuaciones de investigación, tramas y auxilio judicial (Fiscalía europea y Red de expertos antifraude)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- AEAT: Plan Anual de Control Tributario y Aduanero (Ref.: 050/2023)

2. Ley 13/2023, de 24 de mayo, por la que se modifican la Ley General Tributaria y otras normas tributarias

La finalidad principal de la Ley 13/2023 era modificar la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (LGT) para transponer la Directiva DAC 7 (Directiva (UE) 2021/514 del Consejo de 22 de marzo de 2021) que modifica la Directiva 2011/16/UE relativa a la cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad, a los efectos de incluir una nueva obligación de información respecto de los operadores de las plataformas digitales. Por la definición que se realiza en la DAC 7 de estos operadores, cabe considerar que no quedarían incluidas ni las SGIIC ni las EGFP.

Con carácter adicional, se modificaron otros aspectos de la LGT y de otras normas tributarias que se recogen brevemente:

- Modificaciones de la LGT relacionadas con la DAC 6 (Directiva (UE) 2018/822 del Consejo de 25 de mayo de 2018 que modifica la Directiva 2011/16/UE por lo que se refiere al intercambio automático y obligatorio de información en el ámbito de la fiscalidad en relación con los mecanismos transfronterizos sujetos a comunicación de información:
 - Respecto de la obligación de información y de diligencia debida relativa a cuentas financieras y la obligación de información sobre mecanismos transfronterizos de planificación fiscal se efectuó un cambio puntual en la normativa, que consiste en imponer a los intermediarios obligados el deber de comunicar a todo obligado tributario interesado que sea persona física que la información sobre dicho obligado será suministrada a la Administración tributaria y transferida con arreglo a la Directiva 2011/16/UE. Dicha comunicación se efectuará antes del 31 de en-

ero del año natural siguiente al primer año en que la cuenta sea una cuenta sujeta comunicación de información.

- En relación con la obligación de información sobre mecanismos transfronterizos de planificación fiscal se incluyeron las menciones necesarias para incorporar a esta obligación de información las medidas necesarias para obtener la información que permita a la Administración tributaria cumplir con el Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes sobre intercambio automático de información relativa a los mecanismos de elusión en el seno de la OCDE.
- Respecto de las obligaciones entre particulares derivadas de la obligación de información de los mecanismos transfronterizos de planificación fiscal, se modificaron para adaptar su redacción a la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 8 de diciembre de 2022, en el asunto C-694/20, que había declarado que la obligación contenida en la DAC 6 que impone a los intermediarios amparados por el secreto profesional que notifiquen el ejercicio de dicho secreto al resto de intermediarios que no son sus clientes, vulnera el artículo 7 de la Carta de Derechos Fundamentales de la Unión Europea en el caso de los abogados. En orden a recoger dicha jurisprudencia, se modificó el régimen de la obligación de información de determinados mecanismos de planificación fiscal eliminando dicha comunicación.
- Otras modificaciones de la LGT:
 - Se incluyó una nueva letra e) en el artículo 93.1 LGT que establece la obligación de las personas jurídicas o entidades de comunicar a la Administración tributaria la identificación de los titulares reales de las mismas.
 - Se estableció un sistema único para la corrección de las autoliquidaciones, regulando con esta finalidad la nueva figura de la autoliquidación rectificativa que sustituirá a la sustituirá al actual sistema dual de autoliquidación complementaria y solicitud de rectificación (arts.120 y 122 LGT).

- En el procedimiento de comprobación limitada (arts. 136 y 138 LGT) se reconoció la facultad de la Administración tributaria de comprobar la contabilidad mercantil, a los solos efectos de constatar la coincidencia entre lo que figure en la misma y la información que obre en poder de la Administración.
- Se modificó la competencia en materia de declaración de responsabilidades, con la finalidad de unificar en los órganos de recaudación la competencia para iniciar y resolver el procedimiento de declaración de responsabilidad, con independencia del momento en el que dicha declaración se produzca (art.174.2 LGT).
- Se desarrollaron con más detalle los artículos 177 quáter y quinquies LGT referidos a controles simultáneos de acuerdo con otros Estados de la UE y posibilidad de realización de inspecciones conjuntas en el ámbito de la asistencia mutua.
- **Modificación de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (LIVA):** Se excluyó, en relación con las reglas referentes al lugar de realización de las prestaciones de servicios, la aplicación de la denominada regla de «la utilización efectiva» a las operaciones financieras y de seguros efectuadas entre empresarios y profesionales, en términos equivalentes a los demás sectores de actividad económica.
- **Modificación del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes:** Se incorporaron varias modificaciones para una mejor transposición de la Directiva (UE) 2017/1852 del Consejo, de 10 de octubre de 2017, relativa a los mecanismos de resolución de litigios fiscales en la Unión Europea.
- **Modificación de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS):** La Directiva (UE) 2016/1164 de del Consejo, de 12 de julio de 2016, por la que se establecen normas contra las prácticas de elusión fiscal que inciden directamente en el funcionamiento del mercado interior incluye

una norma referida la limitación de los intereses (como gasto deducible en el IS). En dicha Directiva se establecía una excepción que preveía la posibilidad de que aquellos Estados miembros que tuvieran normas nacionales específicas para impedir los riesgos en materia de BEPS en la fecha 8 de agosto de 2016 que fueran igualmente eficaces a los efectos de la limitación de intereses establecidos en la Directiva mencionada pudieran aplicar dichas normas a más tardar hasta el 1 de enero de 2024. La normativa española relativa a la limitación de intereses fue considerada por la Comisión Europea como igualmente eficaz. Sin embargo, se requería incluir alguna modificación en el artículo 16 LIS que regula esta cuestión para que la normativa española quedara totalmente alineada con la Directiva.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Ley 13/2023: Modificación de varias normas tributarias (LGT, LIVA, LIS) (Ref.:135/2023)

3. Real Decreto 249/2023, de 4 de abril, sobre exención de retenciones a ETF extranjeros

El Real Decreto 249/2023 publicado en el BOE el 5 de abril modificaba varios reglamentos entre ellos, el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (RIRPF) y el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (RIS), con la finalidad de completar la homogenización del tratamiento de los Fondos y Sociedades de Inversión cotizados con independencia del mercado, nacional o extranjero en el que coticen. Esta homogeneización se había iniciado con la modificación normativa introducida por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que estableció la no aplicación del régimen de diferimiento fiscal por traspaso a los ETF cotizados en mercados de valores extranjeros. Para completar la homogeneización de este tratamiento fiscal faltaba la incorporación a la norma de la exención de retención para los ETF cotizados en mercados de valores extranjeros.

Este Real Decreto introdujo una nueva letra j) en el artículo 75.3 RIRPF y una nueva letra y) en el artículo 61 del RIS. En ambos artículos se estableció que, además de las rentas procedentes de los ETF y SICAV índice cotizadas reguladas por el artículo 79 del Reglamento de IIC, también quedaban exceptuadas de la obligación de retención a cuenta las ganancias patrimoniales obtenidas por contribuyentes del IRPF y las rentas positivas obtenidas por contribuyentes del IS que procedan de operaciones de transmisión o reembolso de acciones o participaciones de IIC constituidas en el extranjero análogas a las anteriores y distintas de las IIC domiciliadas en países o territorios considerados como jurisdicción no cooperativa, con independencia de que coticen en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación y cualquiera que sea la composición del índice que reproduzcan, repliquen o tomen como referencia, siempre que, además, el reembolso o transmisión no se realice en un mercado situado en un país o territorio considerado como jurisdicción no cooperativa

La entrada en vigor del Real Decreto en lo referido a esta modificación tuvo lugar el 25 de abril de 2023.

4. Órdenes HFP/310/2023 y HFP 312/2023, de 28 de marzo, sobre modelos fiscales de IRPF, IP, IS e IRNR

En el mes de abril se publicaron en el BOE las Órdenes Ministeriales con los modelos de declaración del IRPF e IP para el 2022 y la Orden para efectuar pagos fraccionados a cuenta del IS y del IRNR.

- Orden HFP/310/2023, de 28 de marzo, por la que se aprueban los modelos de declaración del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre el Patrimonio para el ejercicio 2022.

Esta Orden no contenía previsiones específicas en materia de IIC.

- Orden HFP/312/2023, de 28 de marzo, incluye las siguientes modificaciones en los modelos 202 (pago fraccionado del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes) y 222 (pago fraccionado. Impuesto

sobre Sociedades. Régimen de consolidación fiscal):

- Se incluyó, como dato adicional, una marca que identifique a las entidades con importe neto de la cifra de negocios del período impositivo inmediato anterior inferior a 1 millón de euros en aplicación de la Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023, que había establecido para el IS, con efectos para períodos impositivos que se iniciasen a partir de 1 de enero de 2023, un tipo de gravamen reducido aplicable a aquellas entidades que tengan un importe de la cifra de negocios inferior a un millón de euros en el período impositivo anterior.
- Se adaptó el modelo 222 a la Ley 38/2022, de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito y por la que se crea el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas, y se modifican determinadas normas tributarias, que había introducido una disposición adicional decimonovena en la LIS que incorporaba, con efectos para los períodos impositivos que se iniciasen en 2023, una medida temporal en la determinación de la base imponible en el régimen de consolidación fiscal, que consistía en que la base imponible del grupo fiscal incluyese las bases imponibles positivas y el 50 por ciento de las bases imponibles negativas individuales correspondientes a todas y cada una de las entidades integrantes del grupo fiscal. Las bases imponibles no incluidas en la base imponible del grupo fiscal se integrarían en la base imponible del mismo en cada uno de los diez primeros períodos impositivos que se iniciasen a partir del 1 de enero de 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- OM modelo IRPF e IP para 2022 y OM modelo pagos fraccionados IS e IRNR (Ref.:077/2023)

5. Orden HFP/523/2023, de 22 de mayo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IS y del IRNR correspondientes a establecimientos permanentes y a entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero

Se publicó en mayo en el BOE la Orden HFP/523/2023, de 22 de mayo, con los modelos de declaración del Impuesto sobre Sociedades (IS) y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), correspondientes a establecimientos permanentes y a entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero con presencia en territorio español, para los períodos impositivos iniciados entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022.

Los citados modelos recogieron las modificaciones normativas aprobadas entre las que cabe destacar las siguientes:

- Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal:
 - Tipo de gravamen de SICAVs: Se incluyó en el modelo 200 una casilla específica para las SICAV que tributan al tipo general incorporando así la modificación del artículo 29.4.a) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS), que había establecido requisitos adicionales a las SICAVs para que puedan aplicar el tipo de gravamen reducido del 1 por ciento.
 - Régimen transitorio de SICAVs que acuerden su disolución y liquidación en el año 2022 recogido en la Disposición Transitoria cuadragésima primera en la LIS: se incorporaron en el modelo 200 desgloses para que la Agencia Tributaria dispusiera de mayor información al respecto incluyendo un cuadro detalle para socios de SICAVs en régimen especial de disolución y liquidación (DT 41ª LIS) con información sobre las SICAVs en las que el contribuyente participa y que se disuelven, así como el NIF de la sociedad/es donde reinvierte.
 - Otras modificaciones de índole más general a destacar que recogían los modelos son las siguientes:
 - Tributación mínima: La Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022, con efectos para los períodos impositivos que se iniciasen a partir de 1 de enero de 2022, incorporó un nuevo artículo 30 bis LIS que establece una tributación mínima del 15 por ciento de la base imponible para aquellos contribuyentes del Impuesto con un importe neto de la cifra de negocios igual o superior a veinte millones de euros o que tributen en el régimen de consolidación fiscal, en este caso, cualquiera que sea el importe de su cifra de negocios. Se incorporó este supuesto en los modelos 200 y 220.
 - Asimetrías híbridas: EL Real Decreto-ley 18/2022, de 18 de octubre incorporó el mandato del artículo 9 bis de la Directiva (UE) 2016/1164, en la redacción dada por la Directiva (UE) 2017/952 en lo que se refiere a las asimetrías híbridas con terceros países. Para los períodos impositivos que se iniciasen a partir de 1 de enero de 2022, se incorporó un caso de asimetrías híbridas invertidas obligando a que ciertas entidades en régimen de atribución de rentas con presencia en territorio español que sean consideradas por la legislación de los países de residencia de sus partícipes mayoritarios como entidades sujetas a imposición personal sobre la renta se convirtiesen en contribuyentes del IS por determinadas rentas positivas que corresponda atribuir a dichos partícipes para evitar una situación de asimetría híbrida en la que determinadas rentas no tributen en ningún país o territorio, esto es, no tributen ni en sede de las entidades en régimen de atribución de rentas ni en sede de sus partícipes ni de la entidad pagadora de dichas rentas.
- Por último, la Disposición Final única estableció que la Orden entraba en vigor el día 1 de julio de 2023.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Publicación BOE Orden modelos 200 y 220 (IS y IRNR para establecimientos permanentes) (Ref.: 138/2023)
- Proyecto Orden modelos IS y IRNR establecimientos permanentes y modificación modelo pagos fraccionados (Ref.: 015/2023)

6. Orden HFP/587/2023, de 9 de junio, por la que se aprueba el modelo 718 sobre el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas

Se publicó en el mes de junio en el BOE la Orden HFP/587/2023, de 9 de junio, por la que se aprueba el modelo 718 sobre el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas. El citado impuesto había sido creado por la Ley 38/2022, de 27 de diciembre y se configura como un impuesto complementario del Impuesto sobre el Patrimonio para gravar con una cuota adicional los patrimonios netos de las personas físicas de cuantía superior a 3 millones de euros. Además del modelo, esta Orden establecía el plazo (entre el 1 y el 31 de julio) y la forma de presentación (obligatoriamente electrónica a través de internet).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Modelo 718-Impuesto a las grandes fortunas y Proyecto de modificación de varios reglamentos fiscales (hasta el 26 de junio) (Ref.: 166/2023)

7. Orden HAC/56/2024, de 25 de enero, por la que se modifican las Órdenes ministeriales que aprueban los modelos de autoliquidación 123, 210, 216 y de declaración informativa 193 y 296

En junio, el Ministerio de Hacienda puso a consulta pública el Proyecto de Orden por la que

se modifican diversas órdenes que contienen numerosos modelos y requisitos de información fiscal.

Tal y como señala la Exposición de motivos, se había detectado que las solicitudes de devolución de retenciones sobre dividendos a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes suscitaba una serie de obstáculos, entre otros la dificultad de identificar correctamente al contribuyente y la acreditación de su residencia, así como la comprobación de si las retenciones que corresponden a ese contribuyente que solicita la devolución fueron ingresadas efectivamente.

Por este motivo, se consideró preciso establecer mecanismos de mejora en la obtención de la información de la que dispone la AEAT, que posibilitasen a su vez, una mayor eficacia en el control de estas solicitudes de devolución y para ello, esta Orden procedía a modificar las declaraciones informativas y autoliquidaciones relativas a dichos dividendos y retenciones, aumentando el contenido de la información que figura en las mismas, entre ellas las recogidas en los siguientes modelos:

- Modelo 216 “Impuesto sobre la Renta de No Residentes. Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente. Retenciones e ingresos a cuenta. Declaración-documento de ingreso”
- Modelo 296 “Impuesto sobre la Renta de No Residentes. No residentes sin establecimiento permanente. Declaración anual de retenciones e ingresos a cuenta”

Ambos modelos deben ser cumplimentados en caso de Gestoras que distribuyan IIC españolas en el extranjero a través de comercializadores residentes en el extranjero, de acuerdo con lo previsto en la Disposición adicional primera del Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del IRNR.

- Modelo 210 “IRNR. Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente”

La Orden se aprobó finalmente en enero 2024 y entró en vigor el 1 de febrero de 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Modelos fiscales a consulta para no residentes 210, 216 y 296 (Ref.: 177/2023)

8. Normas en tramitación

a) Anteproyecto de Ley por el que se establece un impuesto complementario para garantizar un nivel de imposición mínima de grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud

La finalidad de este Anteproyecto es transponer al derecho al derecho español la Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo de 15 de diciembre de 2022 relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (en adelante, la “Directiva 2022/2523”).

La directiva 2022/2023, se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea el 22 de diciembre de 2022, y tiene como finalidad aplicar a nivel de la UE las propuestas del Segundo Pilar del Marco Inclusivo sobre BEPS de la OCDE y el G20 en lo referido a un impuesto de sociedades mínimo global. Así, la Directiva 2022/2523 establece un impuesto complementario mediante dos reglas interconectadas, la regla de inclusión de rentas y la regla de beneficios insuficientemente gravados (esta segunda sirve de apoyo a la primera), que garantizan que las rentas obtenidas por los grupos nacionales de gran magnitud situados en Estados miembros de la Unión Europea o por los grupos multinacionales cuya matriz esté situada en un Estado miembro de la Unión Europea (en ese último caso tanto si las empresas del grupo están situadas en la Unión Europea como fuera de ella) tributen efectivamente a un tipo mínimo global del 15%.

A continuación, se resumen los principales aspectos del Anteproyecto:

- El impuesto complementario se aplica a grupos de entidades, tanto domésticos como internacionales, con un importe neto de cifra de negocios anual igual o mayor de 750 millones de euros anuales de acuerdo con los estados financieros consolidados de la matriz última, en al menos dos de los cuatro últimos ejercicios inmediatamente anteriores. Se trata de un tributo de carácter directo y de naturaleza personal, que se aplica sobre todo el territorio español, estructurado a través de unas reglas interconectadas y de aplicación obligatoria, como son la regla de inclusión de rentas y la regla de beneficios insuficientemente gravado (artículo 1). La configuración del impuesto complementario se sustenta sobre tres conceptos, los dos primeros responden a la regla de inclusión de rentas y el tercero a la regla de beneficios insuficientemente gravados: el impuesto complementario nacional, el impuesto complementario primario y el impuesto complementario secundario.
- El impuesto grava la obtención de renta por las entidades constitutivas de un grupo multinacional o de un grupo nacional de gran magnitud siempre que dicha renta esté gravada, a nivel jurisdiccional, a un tipo impositivo efectivo inferior al tipo impositivo mínimo, así como las rentas que les sean imputadas con arreglo a las disposiciones de la Ley (artículo 4). El concepto de grupo se recoge en el artículo 5 de “Definiciones”.
- Se excluyen de su ámbito de aplicación, las entidades públicas, las organizaciones internacionales, las organizaciones sin ánimo de lucro, los Fondos de Pensiones, y los Fondos de Inversión e instrumentos de inversión inmobiliarios cuando sean entidad matriz última (artículo 7). La definición de cada uno de estos términos se recoge en el artículo 5 de “Definiciones”.
- En relación con el artículo 5 de definiciones:
 - Se incluye a los Fondos de Inversión y los instrumentos de inversión inmobiliaria dentro del concepto de “entidad de inversión”. Asimismo, se recoge una definición de Fondo de Inversión.

- Se incluye una definición de Fondo de Pensiones.
 - Se define “entidad constitutiva” del grupo como toda entidad que forme parte de un grupo multinacional o nacional de gran magnitud, tanto si está situada en la Unión Europea, como fuera de ella, incluyendo el establecimiento permanente que forme parte de un grupo multinacional. Por su parte, un “grupo” es:
 - ❖ un conjunto de entidades que estén relacionadas a través del control o de una participación de control, tal y como se define en la norma de contabilidad financiera aceptable para la elaboración de estados financieros consolidados por parte de la entidad matriz última, incluida cualquier entidad que pueda haber sido excluida de los estados financieros consolidados de la entidad matriz última basándose únicamente en su tamaño, en motivos de importancia relativa o en el hecho de que se mantenga para la venta; o
 - ❖ una entidad principal y sus establecimientos permanentes, siempre que aquella no forme parte de otro grupo.
 - Se define «entidad matriz última» como:
 - ❖ una entidad que posea, directa o indirectamente, una participación de control sobre cualquier otra entidad y que no sea propiedad, directa o indirectamente, de otra entidad que ostente el control o una participación de control en ella; o
 - ❖ la entidad principal de un grupo.
 - Los Títulos IV,V y VI regulan la base imponible, los impuestos cubiertos ajustados, y el tipo impositivo efectivo.
 - El Título VII bajo la rúbrica “Deuda tributaria”, regula, en sus Capítulos I y II, respectivamente, el tipo de gravamen y el cálculo de la cuota del impuesto complementario.
 - Se incluye un régimen específico para las entidades de inversión, cuando no son entidad matriz última, sino que son entidades constitutivas de un grupo multinacional o un grupo multinacional de gran magnitud (artículos 43 a 45).
 - En cuanto a la entrada en vigor, se establece que la Ley entra en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE y tiene efecto para los periodos impositivos que se inicien a partir del 31 de diciembre de 2023.
- El texto estuvo en consulta pública hasta el 19 de enero de 2024, sin que a fecha de cierre de esta Memoria se hayan hecho públicos avances en su tramitación.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Anteproyecto de Ley por el que se establece un impuesto complementario para garantizar imposición mínima de grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud (Ref.: 340/2023)
- Consulta pública para la transposición de la Directiva 2022/2523 sobre tipo mínimo grupos sociedades (Ref.: 057/2023)

b) Proyecto de Orden Ministerial sobre nuevo modelo 239 y modificación de modelos de DAC 6

El mes de noviembre se publicó un Proyecto de Orden ministerial (en adelante, el Proyecto) cuyo origen está en la Ley 13/2023, de 24 de mayo, por la que se modifican entre otras, la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (LGT). Si bien la finalidad principal de dicha ley era la modificación de la LGT para transponer la Directiva DAC 7 (Directiva (UE) 2021/514 del Consejo de 22 de marzo de 2021), a los efectos de incluir una nueva obligación de información respecto de los operadores de las plataformas digitales (entre los que, en atención a la definición realizada por la DAC 7 no quedarían incluidas ni las SGIIC ni las EGFP se recogían otras modificaciones que se incorporaban en este Proyecto de Orden:

- En relación con la obligación de información sobre mecanismos transfronterizos de plani-

ficación fiscal, era necesario modificar su régimen jurídico a raíz de la suscripción por parte de España del Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes sobre intercambio automático de información relativa a los mecanismos de elusión del Estándar común de comunicación de información y las estructuras extraterritoriales opacas y sus Normas tipo de comunicación obligatoria de información para abordar mecanismos de elusión del Estándar común de comunicación de información y estructuras extraterritoriales opacas en el seno de la OCDE, con el objeto de posibilitar que la Administración tributaria española pueda disponer de la información necesaria para proceder al intercambio de determinados mecanismos de planificación fiscal en el ámbito de dicho Acuerdo. La citada nueva obligación daba lugar al nuevo modelo 239 “Declaración de información de determinados mecanismos de planificación fiscal en el ámbito del Acuerdo Material entre Autoridades Competentes sobre intercambio automático relativo a los mecanismos de elusión del Estándar común de información y las estructuras extraterritoriales opacas” recogido en el Proyecto. El plazo de presentación del modelo es en los treinta días naturales siguientes al nacimiento de la obligación de declaración del mecanismo.

- En relación con la obligación de información sobre mecanismos transfronterizos de planificación fiscal conforme a la DAC 6 (Directiva (UE) 2018/822 del Consejo, de 25 de mayo de 2018,), se requería la modificación de los modelos informativos ya existentes, modelo 234, modelo 235 y modelo 236 (Orden HAC/342/2021, de 12 de abril) para:
 - Incluir dentro del resumen del mecanismo transfronterizo el deber de declarar cualquier información que pueda ayudar a la Administración tributaria a evaluar el riesgo de fiscal del mecanismo.
 - Eliminar del contenido de la declaración el dato relativo a la identidad de los intermediarios que, no siendo clientes, están eximidos de la obligación de

información por el deber de secreto profesional (dado que vulnera el artículo 7 de la Carta de Derechos Fundamentales de la UE según ha establecido la sentencia del Tribunal de Justicia de la UE de 8 de diciembre de 2022, en el asunto C-694/20).

A fecha de cierre de esta Memoria, la Orden no había sido aprobada.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Proyecto orden nuevo modelo 239 (información de mecanismos elusión conforme al acuerdo multilateral entre autoridades competentes) y modificaciones modelos DAC 6 (modelo 234, 235, y 236) (Ref.: 312/2023)

9. Criterio de la Dirección General de Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación y consideraciones adicionales

Los activos sobrevenidos son nuevos activos que, con posterioridad a la adjudicación de la cuota de liquidación que queda consignada en la escritura pública de disolución y liquidación de la SICAV, pueden aparecer como, por ejemplo, recuperación de excesos de retención sobre dividendos soportados en el extranjero, cantidades percibidas en el marco de demandas colectivas, intereses derivados de la remuneración de saldos acreedores en cuenta corriente, intereses de demora procedentes de devoluciones de impuestos fuera de plazo o remanentes de los importes consignados en cumplimiento de la normativa mercantil para el pago de deudas y/o gastos de la disolución y liquidación de la SICAV. Se trata, en todo caso, de importes que no han sido objeto de adjudicación a los accionistas en su cuota de liquidación por no existir o no ser ciertos a la fecha en que se acordó la disolución y liquidación de la SICAV y cuyo importe habitualmente ha de ser poco relevante cuantitativamente en relación con el importe de la cuota de liquidación.

Se suscitó entre las entidades miembros de la asociación la duda sobre si aplicaba a estos activos

sobrevenidos el régimen de reinversión de la cuota de liquidación de SICAV en caso de disolución y liquidación al amparo de la disposición transitoria cuadragésima primera de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y se solicitó aclaración de esta cuestión a la DG Tributos.

La DG Tributos trasladó de manera informal a la Asociación que la existencia de dichos activos sobrevenidos no impide la aplicación del régimen de reinversión de la LIS, si bien la imposibilidad cronológica de reinversión en plazo determinaba la aplicación de un criterio análogo al contemplado en la consulta que ya había planteado la Asociación con anterioridad referente al supuesto en el que la cuota de liquidación estuviera integrada por derechos de crédito frente a la Administración Tributaria. Así, el criterio trasladado por la DG Tributos fue que la reinversión de dichos importes provenientes de activos sobrevenidos debía realizarse en el plazo de un mes. La contestación formal a esta cuestión quedó pendiente, siendo emitida en enero de 2024.

En respuesta al criterio anticipado informalmente por DG Tributos, INVERCO remitió un informe a la DG Tributos analizando la problemática de aplicar analógicamente el criterio referido a los créditos fiscales a los activos sobrevenidos.

La DG Tributos analizó el informe y anticipó que incluiría en su respuesta formal algunos de los aspectos recogidos en el mismo:

- Confirmación de la aplicación del régimen de reinversión: La DG Tributos confirmó que es preceptiva la reinversión de los importes adjudicados al accionista procedentes de activos no incluidos en el balance de liquidación.
- Plazo de reinversión e inicio de su cómputo: El plazo de reinversión se estableció en un mes, iniciándose su cómputo en la fecha de adjudicación de los nuevos importes por el liquidador al accionista.
- Valor de adquisición a asignar a las reinversiones de dichos importes: Se admitió la asignación de coste cero a las reinversiones realizadas fruto de los nuevos importes adjudicados a los accionistas en reconocimiento al hecho de que, al tratarse de importes no incluidos en el balance de liquidación, las reinversiones

de la totalidad de las cuotas de liquidación procedentes de dicho balance ya se habrán hecho efectivas, por lo que la única forma de compatibilizar lo ya realizado con estas nuevas reinversiones es prever la asignación de coste cero a todas estas operaciones posteriores de reinversión. No obstante, teniendo en cuenta que algunos modelos fiscales y aplicativos que sustentan la operativa con IIC pueden no admitir la asignación de un valor de adquisición igual a cero, se admitió la posibilidad de asignar un coste diferente a cero que, en todo caso, deberá ser la cifra que la entidad pueda justificar, por ser la cuantía mínima admitida por los modelos y aplicativos en uso, necesarios para permitir la operativa de reinversión o información.

- Fecha de adquisición a asignar a las reinversiones de dichos importes: La fecha de adquisición de esas reinversiones es la misma que se haya atribuido a la última reinversión realizada por el accionista procedente de la reinversión de la cuota de liquidación resultante del balance de liquidación. En caso de existir varios episodios de reinversión, todos ellos arrastran la misma fecha de reinversión.

Con respecto a la materialidad de los importes objeto de reinversión y la posibilidad de acumular importes y proceder a su adjudicación a los accionistas cuando los sucesivos activos sobrevenidos que se hayan podido percibir alcancen de manera conjunta una determinada cuantía (permitiendo así una gestión más eficiente del procedimiento), la DG Tributos anticipó a la Asociación que consideraba que se trataba de una cuestión que excede del ámbito tributario y que por tanto debía ser gestionada por cada entidad en la forma que establezcan la legislación mercantil y sus procedimientos operativos internos, limitándose el criterio fiscal a señalar que la reinversión debe realizarse en un plazo de un mes desde la adjudicación por el liquidador al accionista.

En enero de 2024 se emitió finalmente la contestación formal de la DG Tributos a esta cuestión (V0001-24) confirmando el carácter preceptivo de la reinversión de los importes adjudicados al accionista procedentes de activos no incluidos en el balance de liquidación (activos sobrevenidos) y recogiendo los criterios anteriormente mencionados.

Asimismo, se contestaba en la misma consulta a una cuestión posterior planteada por la Asociación referida a cómo informar de estos activos sobrevenidos en el modelo 187 recogiendo la propuesta de INVERCO y estableciendo que:

- Información a comunicar a la Administración tributaria correspondiente a la reinversión de los bienes o derechos que integran la cuota adicional derivada de activos sobrevenidos: *“Por una parte, la reinversión deberá ser objeto de información en el modelo 187 (...) que corresponda al año en el que dicha reinversión se haya realizado. El obligado a proporcionar la información sobre la reinversión será la institución de inversión colectiva de destino en la que se haya efectuado o su sociedad gestora, la cual, entre otros datos, deberá identificar la operación con la clave “R”, el número de participaciones o acciones suscritas o adquiridas, el importe de la suscripción o adquisición y la fecha en la que se realizó, e identificando en el correspondiente campo específico a la SICAV disuelta y liquidada”.*
- Información a comunicar a la Administración tributaria correspondiente a la adjudicación por el liquidador de la cuota adicional: *“Por otra parte, la información correspondiente a la adjudicación a los socios de la SICAV de los activos sobrevenidos, teniendo en cuenta que los activos sobrevenidos constituyen bienes sociales, es decir, bienes pertenecientes a la SICAV, aunque se encuentre disuelta y liquidada, cuya transferencia a los antiguos accionistas requiere, conforme a la normativa mercantil, de un acto de adjudicación por el liquidador de la cuota adicional en dichos activos o en el efectivo que resulte de su conversión en dinero, en la parte que a cada socio le corresponda, deberá proporcionarse por el liquidador, en representación de la SICAV, en el modelo 187 correspondiente al año en que se haya efectuado la adjudicación de la cuota adicional a los socios que resulte de cada activo sobrevenido. Por cada adjudicación realizada a cada antiguo accionista procedente de activos sobrevenidos se presentará un registro con la clave de operación “T”, en el cual, entre otros datos, se consignará el importe de*

la adjudicación efectuada, la fecha de ésta, el número de identificación fiscal de la SICAV de procedencia, así como el código ISIN de sus acciones y el número total de acciones de la SICAV que pertenecían al accionista en el momento de su disolución y liquidación”.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consulta DG Tributos sobre tratamiento de activos sobrevenidos en SICAV en liquidación (Ref.: 022/2024)
- Consideraciones adicionales al criterio DG Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación (Ref.: 190/2023)
- Criterio DG Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación (Ref.: 165/2023)

10. Consultas de la Dirección General de Tributos en 2023

En la Newsletter que la Asociación elabora trimestralmente se facilita una actualización de las consultas evacuadas por la Dirección General de Tributos desde el comienzo del ejercicio hasta el fin del trimestre referidas a las IIC.

En el ejercicio 2023 cabe destacar la consulta V0001-24, dado que contesta a una cuestión formulada por la Asociación referida a cómo se aplica el régimen de reinversión de disposición transitoria cuadragésima primera de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (LIS) a los activos sobrevenidos (véase Apartado anterior de esta Memoria).

11. Coeficientes de actualización de los territorios forales para 2023

A continuación, se incluyen los coeficientes de actualización aplicables en el ejercicio 2023 en los territorios forales de Guipúzcoa, Vizcaya y Álava recogidos en las siguientes normas:

- Decreto Foral 23/2022, de 27 de diciembre, de la Diputación Foral de Guipúzcoa.

- Decreto Foral 141/2022, de 29 de noviembre, de la Diputación Foral de Vizcaya.
- Decreto Foral 1/2023, del Consejo de Gobierno de Álava de 17 de enero.

EJERCICIO	COEFICIENTE	EJERCICIO	COEFICIENTE
1994 y anteriores	1,908	2009	1,340
1995	2,026	2010	1,318
1996	1,952	2011	1,279
1997	1,908	2012	1,250
1998	1,866	2013	1,230
1999	1,815	2014	1,228
2000	1,753	2015	1,228
2001	1,688	2016	1,228
2002	1,628	2017	1,204
2003	1,584	2018	1,185
2004	1,537	2019	1,174
2005	1,488	2020	1,174
2006	1,439	2021	1,139
2007	1,399	2022	1,048
2008	1,344	2023	1

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Coeficientes forales 2023 (Ref.:001/2023)

IX. ACTUACIONES CON LA CNMV

1. Guía Técnica 1/2023, sobre refuerzo de la transparencia de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad y de las IIC de renta fija con estrategia de comprar y mantener

La CNMV aprobó en el mes de abril la Guía Técnica 1/2023 sobre refuerzo de la transparencia de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad y de las IIC de renta fija con estrategia de comprar y mantener que sustituye a la Guía Técnica 1/2017 sobre refuerzo de la transparencia de Fondos de Inversión con objetivo concreto de rentabilidad a largo plazo, publicada por la CNMV el 18 de enero de 2017. INVERCO participó con sus comentarios en el trámite de consulta pública de la Guía.

La CNMV establece en la introducción a la Guía que su objetivo principal es reforzar algunos aspectos de la Guía previa desde el punto de vista del

consentimiento informado del inversor, así como extender la obligación de inclusión de ciertas advertencias sobre el riesgo por el plazo y sobre la liquidez a las IIC de renta fija con políticas de inversión muy similares a los Fondos con objetivo concreto de rentabilidad, que se estructuran, al igual que estos, con una cartera de renta fija que se mantiene hasta su vencimiento (estrategia de comprar y mantener). En dicha introducción la CNMV establece que se trata de modificaciones que se derivan de la experiencia de registro y supervisión adquirida desde la publicación de la anterior Guía del 2017.

A continuación, se resumen los principales aspectos de la Guía:

- **Ámbito de aplicación:** El ámbito de aplicación de la Guía es más extenso que el de la anterior Guía 2017, dado que se aplica a (i) las SGIC de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad que se acojan a la posibilidad de no valorar las posiciones en instrumentos financieros derivados durante un periodo concreto (Norma 25 de la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV, sobre operaciones con instrumentos derivados de las instituciones de inversión colectiva) independientemente del plazo de duración de la estrategia o del horizonte temporal de las IIC, a diferencia de del plazo de 3 años que se establecía en la Guía 2017 (ii) se incluyen en el ámbito de aplicación las IIC con un horizonte temporal determinado que se estructuran con una cartera de renta fija con el objetivo de mantenerla hasta el vencimiento de su horizonte temporal (en adelante, IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener) y (iii) las entidades comercializadoras. En el texto final de la Guía, y a diferencia del Proyecto, que no las contemplaba, se añadieron las entidades comercializadoras de IIC extranjeras equivalentes a las IIC españolas. Para estas últimas se establece que han de incluir las advertencias que resulten de aplicación en la documentación contractual.
- Las IIC con estrategia de comprar y mantener tendrán que proporcionar información a los inversores sobre la TAE estimada que razonablemente pueden esperar obtener al suscribir este tipo de IIC en el supuesto de mantener la inversión

hasta el vencimiento del horizonte temporal e incluir ciertas advertencias iguales a las de las IIC con objetivo concreto de rentabilidad: advertencia sobre el riesgo por plazo y sobre el coste de liquidez. Desde la Asociación se había propuesto incluir excepciones a esta obligación para supuestos en los que por la forma de construcción de la cartera o por otras razones no fuera posible estimar de manera razonable una TAE, así como concretar qué se entiende por modificación relevante de la TAE a efectos de la obligación de comunicar dicha modificación. La Guía recogió alguna de estas ideas, si bien no con la redacción y amplitud propuesta por la Asociación.

- En la advertencia a los inversores sobre el coste por la liquidez, se aumenta la frecuencia mínima de liquidez sin costes para el inversor para no incluir la advertencia, de manera que deberá incluirse cuando la IIC disponga de menos de 12 ventanas de liquidez al año en lugar de las 4 ventanas a las que aludía la Guía 2017.
- En la advertencia a los inversores por sobre el riesgo de tipo de interés, se incorporó, a propuesta de la Asociación, la posibilidad de no incluirla en supuestos en que existe una protección de la cartera de la IIC a subidas de tipo de interés (p.ej.: inversión de la totalidad de la cartera en emisiones de renta fija a tipo de interés variable) justificándolo en el trámite de registro del folleto.
- La CNMV incluye una recomendación de que, en circunstancias de elevada volatilidad de los tipos de interés y con tendencia al alza de los mismos, se establezcan periodos de comercialización inicial (y de no valoración de derivados) por debajo del plazo máximo previsto por la normativa (el plazo máximo actualmente previsto es de 3 meses).
- Se incluyen dos nuevas advertencias no recogidas en la Guía 2017:
 - Para las IIC con objetivo concreto de rentabilidad que no valoren sus posiciones en derivados, se incluye una advertencia referida al riesgo de no valoración durante el plazo de comercialización. Con carácter adicional a esta advertencia general, se establece una advertencia específica a realizar para cuando el valor liquidativo de la IIC resultante de la no valoración al que suscribe el inversor supere, en valor absoluto, en un 5% al valor liquidativo valorado conforme a las circunstancias del mercado, o en caso de no superarlo, lo supere en un 0,6% multiplicado por el número de años de duración de la estrategia. En este supuesto la entidad comercializadora debe realizar la siguiente advertencia al accionista/partícipe: *“Está suscribiendo este fondo/sociedad de inversión por un valor superior en un X% (debe señalarse el porcentaje) a su valor a precios de mercado. En consecuencia, la rentabilidad esperada es inferior a la que usted obtendría invirtiendo en un fondo/sociedad de inversión idéntico en condiciones actuales de mercado.”* A tal efecto, la sociedad gestora de la IIC deberá comunicar a las entidades comercializadoras la información necesaria teniendo en cuenta los últimos valores liquidativos calculados con carácter previo a la suscripción. La entidad comercializadora deberá recabar la firma del cliente para dicho texto y conservarlo como parte de la documentación contractual.
 - Para todas las IIC sujetas a la Guía, se incluye una advertencia sobre los efectos de la inflación en la inversión.
- Inicio de aplicación: Se estableció el inicio de aplicación de los criterios de la Guía a las IIC cuyo registro se solicitase con posterioridad a su publicación y se recogió parcialmente la propuesta de la Asociación de establecer un plazo para su aplicación, estableciendo que los criterios incluidos en la Guía que afectasen a los comercializadores en lo relativo a información y advertencias no incluidas en el folleto y en el DFI se aplicaban en el plazo de 3 meses a contar desde su publicación.

A comienzos de 2024 INVERCO remitió a CNMV un documento con algunas dudas sobre la aplicación de esta Guía, que a fecha de cierre de esta Memoria no habían sido aun respondidas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Guía CNMV sobre IIC objetivo de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener (Ref.: 101/2023)
- Proyecto Guía CNMV sobre IIC objetivo de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener (Ref.: 030/2023)

2. Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto

En febrero la CNMV aprobó el Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados (en adelante, el “Código”) cuyo objetivo es promover una mayor implicación de los accionistas en las sociedades en las que invierten.

Para su elaboración, la CNMV contó con un Grupo Consultivo en el que participó la Asociación. De hecho, el texto definitivo del Código recoge algunas de las propuestas de INVERCO entre las que se incluyen (i) la articulación del principio de proporcionalidad; (ii) la inclusión de consideraciones sobre confidencialidad y sensibilidad de la información y (iii) el régimen transitorio de 3 años aplicando el principio de “cumplir o explicar”.

Entre las principales características del Código, destacan:

- **Voluntariedad:** La adhesión al Código es voluntaria con sujeción al criterio de “aplicar y explicar”. No se contempla una adhesión parcial al mismo, excepto durante el periodo transitorio.

- **Proporcionalidad:** Con cada principio se incluyen aclaraciones y expectativas que tratan de facilitar la aplicación del mismo, atendiendo a las circunstancias de cada inversor e incorporando elementos para facilitar la adhesión de entidades de menor tamaño, escala o complejidad o considerando la magnitud absoluta o relativa de sus inversiones o la tipología de las mismas.
- **Transitoriedad:** Se establece un periodo transitorio de 3 años durante el cual las entidades podrán aplicar el criterio de «cumplir o explicar», seleccionando qué principios cumplen y cuáles no y explicando de manera adecuada las razones por las que han decidido no seguir alguno de ellos. En cualquier caso, el principio 6, relativo a la política de gestión de conflictos de intereses, debe aplicarse desde el primer momento.

Con posterioridad, varias entidades trasladaron algunas dudas sobre la interpretación de su contenido, proceso que se intensificó tras la adhesión de varias Gestoras al Código. Por ello, la Asociación recopiló las dudas recibidas, remitiéndolas en julio, con propuesta de respuesta, a CNMV.

En el mes de noviembre, la CNMV publicó un documento de preguntas y respuestas, en el que se recogen las respuestas del supervisor a un total de 15 dudas formuladas por la Asociación. La finalidad de la CNMV ha sido facilitar la interpretación del contenido del Código y mantener un enfoque proporcional, que estimule la adhesión por parte de más entidades.

Por último, en cuanto a las competencias supervisoras, la CNMV indica que si bien, actualmente, no ostenta competencias supervisoras sobre la aplicación del Código, esta circunstancia no sería óbice para que, si se constatare, por cualquier medio, que una entidad adherida no aplica los principios del Código, y que no adopta tampoco las medidas adecuadas para lograr su cumplimiento futuro, la CNMV, en función de la relevancia de la falta de aplicación, podría proceder a dar de baja a la entidad de la relación pública de entidades adheridas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- CNMV: Respuestas sobre Código de buenas prácticas para inversores (Ref.: 309/2023)
- CNMV Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto (Ref.: 042/2023)

3. Información al sector sobre operativa con agentes y actualización del documento de preguntas y respuestas sobre MiFID II

En el mes de abril la CNMV publicó en su página web una nota con “Información al sector sobre la operativa de entidades que prestan servicios de inversión a través de agentes” y una actualización de su documento de preguntas y respuestas sobre la aplicación de la Directiva MiFID II, en particular, de la pregunta 5.3 referida a las prácticas de remuneración (sobre si es posible establecer un esquema de remuneración 100% variable para los agentes vinculados).

Si bien en el documento publicado en la web la CNMV se refería a bancos y empresas de servicios de inversión, y su actividad en los mercados de valores a través de agentes, este documento es relevante para las SGIIC dado que (i) el artículo 97.9 del Reglamento de IIC establece que el régimen de los agentes de las empresas de servicios de inversión es de aplicación supletoria a los agentes y apoderados de las SGIIC y (ii) la CNMV, en la pregunta 23.1 de este documento extiende la aplicación de las normas de conducta de la normativa de mercado de valores a la actividad de comercialización que realizan las SGIIC, tanto de IIC propias como de IIC de terceros.

El citado documento recogía varias cuestiones referidas a la operativa con agentes en la prestación de servicios de inversión referidas a:

- Sistemas de remuneración de los agentes: Partiendo del hecho de que la remuneración de los agentes suele ser 100% variable, se aconsejaba incluir criterios cualitativos basados en el cumplimiento de las normas de conducta

por los agentes y establecer esquemas de remuneración que se ajusten al principio de neutralidad de manera que no favorezcan unos productos frente a otros, y que no incluya aceleradores (esquemas en los que los % de comisión que perciben los agentes presentan un escalado con diferenciales elevados en función del volumen de actividad y que incentivan de forma excesiva y poco justificada las ventas).

- Requisitos de formación: La CNMV informaba que se habían observado algunos casos en los que los agentes no contaban con la formación exigida para poder informar y asesorar sin supervisión o en los que el número de agentes actuando bajo la supervisión de un mismo responsable era demasiado elevado y casos en que no se habían establecido procedimientos de formación continuada que contemplasen la evaluación periódica de los agentes para asegurar que se presta el servicio de inversión con la adecuada capacitación y experiencia.
- Prestación del servicio de asesoramiento por parte de los agentes: Partiendo del principio de que el agente no puede prestar su propio asesoramiento de forma autónoma, la CNMV detectaba la necesidad de establecer con mayor nivel de detalle los criterios y metodologías de asesoramiento empleados por los agentes, implementando sistemas de control que permitan verificar que se ajustan, razonablemente, a las indicaciones centralizadas impartidas por las entidades.
- Procedimientos de control: La CNMV destacaba que resulta especialmente importante que las entidades implementen procedimientos de control adecuados y suficientemente profundos sobre la red agencial, dado que en las actuaciones de supervisión se habían puesto de manifiesto algunas situaciones que implican debilidades en este sentido.
- Figura del prescriptor o presentador de clientes: La CNMV informaba que se había observado, con cierta frecuencia, la existencia de la figura del prescriptor o presentador de clientes que colabora con la entidad y percibe una remuneración por ello, pero que no figura registrado como agente. A este respecto la CNMV recordaba que la actividad

de comercialización de servicios y actividades de inversión y la captación de clientes es una actividad reservada, que solo pueden realizar las empresas autorizadas para prestar servicios de inversión o sus agentes (que podrán ser meros agentes presentadores).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- CNMV: Información al sector sobre operativa con agentes y actualización del Documento PyR MiFID II (pregunta 5.3) (Ref.: 093/2023)

4. Plan de actividades para el 2023

La CNMV presentó el 23 de febrero su Plan de Actividades para el ejercicio 2023 que describe las cinco líneas estratégicas bianuales de actuación que orientarán la actividad de la CNMV en los ejercicios 2023 y 2024, teniendo en cuenta el elevado grado de complejidad del contexto debido a las previsiones de crecimiento e inflación, la repercusión del endurecimiento de las condiciones de financiación de los agentes en la actividad económica, y el desarrollo de la guerra en Ucrania.

Respecto aquellos objetivos con mayor relevancia relativos a las IIC, sus Gestoras y sus Depositarios, destacan los siguientes:

- Supervisión de los mercados

- Se llevará a cabo un seguimiento y diálogo continuo con el sector en relación con los desgloses relativos a la información sobre la Taxonomía de las entidades cotizadas.

En función de los resultados de la actuación se evaluará realizar una publicación separada informando de las actuaciones realizadas, incidencias detectadas y algunas recomendaciones o posibles áreas de mejora (página 35).

- Se prevé la consulta pública de una versión actualizada de la Guía técnica sobre comisiones de auditoría de junio de 201 (página 35).

- Supervisión de los intermediarios financieros

- Evaluación del grado de preparación DORA de ESIs y Gestoras de cara a planificar la entrada en aplicación de este Reglamento en enero de 2025 (página 38).
- Revisión de los procedimientos de autorización de SGIIC, SGEIC y ESIs para agilizar los trámites (página 38).
- Elaboración de la Guía Técnica sobre refuerzo de la transparencia de IIC con objetivo concreto de rentabilidad y de IIC de renta fija con estrategia “comprar y mantener” (página 38).
- Creación de la Unidad de Prevención de Blanqueo de Capitales. Entre los primeros trabajos está la elaboración de un mapa de riesgos de entidades como herramienta para la selección de las actuaciones de supervisión que se realicen en el ejercicio (página 39).
- Revisión conjunta, por parte de un amplio grupo de autoridades nacionales, bajo la coordinación de ESMA con el objeto de verificar que las comunicaciones comerciales y la publicidad de las ESI y entidades de crédito cumplen los requisitos de información establecidos. Se incluirán también aspectos relacionados con el *greenwashing* y de forma complementaria, se realizará una actuación de *mystery shopping* sobre estas cuestiones (página 39).
- Una vez que resulten aplicables las modificaciones de las Directrices de ESMA sobre idoneidad y las de gobernanza de productos, se comprobarán los procedimientos aplicados por las entidades en materia de evaluación de las preferencias de sostenibilidad y la incorporación de los aspectos de sostenibilidad en la gobernanza de productos (página 39).
- Análisis de la mejor ejecución en la operativa con renta variable (página 39).
- Supervisión de la liquidez de las carteras de las IIC a través de una monitorización de los movimientos de inversores (con una periodicidad mensual) y, en particular, de

- aquellas instituciones que experimenten reembolsos relevantes. Adicionalmente, con carácter semestral, se realizarán análisis exhaustivos de los niveles de liquidez de todos los activos mantenidos en cartera de las IIC, con el objetivo de detectar nuevas instituciones que pudieran presentar problemas de liquidez y que, en su caso, podrían requerir la activación de determinados instrumentos de gestión de liquidez (entre otros, la valoración a precios *bid*, *swing pricing*, activación de plazos de preaviso...) (páginas 39 y 40).
- Participación de la CNMV en el diseño y realización de *Common Supervisory Action* (CSA) de ESMA que investigará cómo las gestoras de UCITS y FIA cumplen con SFDR y el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288, así como con las modificaciones de los niveles II de UCITS y AIFMD en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad. También se tomará en consideración el *Supervisory Briefing* de ESMA de mayo 2022 sobre sostenibilidad. La aprobación del informe final se estima para finales de 2024 (página 40).
 - Supervisión ex post de que el DFI de las UCITS y otras IIC no UCITS, a las que también les eran aplicables las normas sobre el DFI de UCITS, cumplen con el formato y contenido establecidos en las normativa PRIIPs (página 40).
 - Relación con inversores y otras partes interesadas
 - Impulso del diálogo en el ámbito de las finanzas sostenibles y realización de actuaciones complementarias a las de supervisión, con énfasis en *greenwashing* (página 42).
 - Estudios que elaborará la CNMV referentes a distintos aspectos del mercado de valores con objeto de, por una lado, seguir profundizando en la comprensión del desarrollo del sector de IIC extranjeras en España y por otro lado, recabar información para conocer el comportamiento y preferencias por parte de los inversores sobre los servicios que prestan los prestadores de servicios de inversión (página 43).
 - Inicio de una ronda de reuniones individualizadas de la CNMV con las entidades supervisadas cuya sede operativa se encuentre en la zona de influencia de las delegaciones de Barcelona y Bilbao.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Plan de Actividades de la CNMV para el año 2023 (Ref.:044/2023)

5. Actualización de documento de preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC

En julio, la CNMV actualizó el documento de preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados, incorporando o modificando varias preguntas y respuestas. A continuación, se recogen aquellas preguntas del documento que afectan a IIC de naturaleza abierta:

- Fondos de Inversión con objetivo concreto de rentabilidad (nueva pregunta 82.ter):

La CNMV aclara que, según lo dispuesto en su Comunicación de fecha 23 de enero de 2015, valorará la necesidad de solicitar advertencias para llamar la atención a los potenciales inversores en aquellos casos en que las comisiones de gestión representen una parte sustancial de los rendimientos esperados. Lo anterior va en línea con lo previsto en el punto 19.d del *Supervisory briefing on the supervision of costs in UCITS and AIF* publicado por ESMA en junio de 2020.

A estos efectos, la CNMV considera que una parte sustancial de los rendimientos de la cartera de renta fija son absorbidos por la comisión de gestión cuando ésta supera el mayor de los siguientes umbrales en carteras de renta fija:

- el 0,6% anual sobre el patrimonio; o
- el 25% de los rendimientos brutos anuales esperados por la cartera

En tales supuestos, la CNMV exigiría la inclusión de una advertencia en el folleto y DFI. Asimismo,

señala que, atendiendo a las similitudes entre los Fondos con objetivo concreto de rentabilidad y los de renta fija con estrategia de comprar y mantener, lo indicado en el Comunicado de 2015, también se aplica a estos últimos.

- IICIL (nueva pregunta 101.bis):

La CNMV prevé que, en el proceso de registro de una IICIL española dirigida a inversores minoristas que quieran invertir una parte sustancial de su cartera en una única IICIL extranjera o institución extranjera similar, y en el caso de IICIL subordinadas, deberá acreditarse que la IICIL o institución extranjera subyacente cumple las condiciones establecidas por el artículo 15 quinquies de la LIIC.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- CNMV: Actualización de P&R sobre la normativa de IIC (Ref.:205/2023)

6. Memoria 2022 de atención de reclamaciones y consultas

En su Memoria anual de atención de reclamaciones y consultas a los inversores (en adelante, la Memoria), la CNMV indica que en 2022 ha habido un total de 783 reclamaciones resueltas por dicho organismo y 998 causas de reclamación (siendo habitual que en un mismo expediente se den distintas causas de reclamación) y menos de la mitad de las reclamaciones resueltas se refirieron a IIC (48,9%) (página 43).

El desglose por temas de las 998 causas de las reclamaciones referentes a IIC (cuadro 8, página 44), es el siguiente:

- Conveniencia/idoneidad: 50
- Información previa: 69
- Órdenes de compraventa: 82
- Comisiones: 73
- Traspasos: 49
- Información posterior: 91

- Titularidad: 6
- Funcionamiento del SAC: 7

A efectos de IIC, entre los criterios que se recogen para la resolución de las reclamaciones de 2022 se destacan:

- Información previa (páginas 99 a 105), con varios criterios que afectan a IIC.
- Información posterior (páginas 106 a 119), con varios criterios que afectan a IIC, incluyendo:
 - Inclusión de links electrónicos en la información periódica sobre IIC remitida en papel (página 110).
 - Información fiscal (páginas 117 a 119). La Memoria analiza una serie de casos y señala la correcta actuación de las entidades en todos ellos. INVERCO destaca la valiosa labor de las Gestoras en la operativa de suscripción, reembolso y traspaso, recabando y almacenando una información esencial para la correcta aplicación de la normativa fiscal.
- Traspasos (páginas 128 a 133). Destaca el criterio de la CNMV en el caso de traspasos entre IIC comercializadas ambas -origen y destino- por una misma entidad, siempre y cuando ambas IIC tengan la misma gestora o no teniéndola, una de las IIC sea extranjera -casos, todos ellos, en los que se utilizan cuentas ómnibus y, en consecuencia, el registro de detalle de los clientes de la comercializadora lo lleva ella misma-.
- Comisiones (páginas 133 a 152), incluyendo:
 - Información previa sobre los costes y operaciones de Fondos de Inversión (p. 134 a 137)
 - Custodia y administración por inversión en IIC (p. 142 a 143)
 - Reclassificación entre clases de IIC (p. 143 a 146)
- Testamentarias y cambios de titularidad (páginas 152 a 170), con varios criterios que afectan a IIC.

Por otra parte, en 2022 se atendieron 9.630 consultas, de las cuales cerca del 4% se refieren a Gestoras, Depositarias e IIC, principalmente relativas a las

características de las IIC, las comisiones de custodia de acciones y participaciones de IIC nacionales o extranjeras o las dudas relacionadas con traspasos.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- CNMV: Memoria de reclamaciones 2022 (Ref.: 222/2023)

7. Consulta pública sobre la revisión de la Guía Técnica 1/2017 sobre Comisiones de Auditoría de Entidades de Interés Público

En diciembre de 2023 la CNMV sometió a consulta pública la revisión de su Guía Técnica 3/2017 sobre Comisiones de Auditoría de entidades de interés público, de 27 de julio de 2017, que contiene principios, recomendaciones y criterios para el buen funcionamiento de las Comisiones de Auditoría dentro de su ámbito de aplicación.

La Guía Técnica afecta a aquellas SGIIC, y también EGFP, que tengan la consideración de Entidad de Interés Público (“EIP”) y que, por no poder aplicar una exención de las previstas en la D.A. Tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (“LAC”), estén obligadas a contar con una Comisión de Auditoría. A estos efectos, cabe recordar que tienen la consideración de EIP, según lo previsto en los artículos 3.5 de la LAC y 8.1.b) y c) de Real Decreto 2/2021, de 12 de enero (“RAC”) que desarrolla la anterior:

- Las IIC que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 5.000 partícipes o accionistas y las SGIIC que las administren.
- Los FP que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 10.000 partícipes y las EGFP que los administren.

No obstante, las IIC y los FP no están obligados a tener Comisión de Auditoría (D.A. Octava del RAC), como tampoco lo están, entre otras, las SGIIC y EGFP que se consideren “pequeñas o medianas empresas” (art. 3.9 LAC), si reúnen determinados requisitos (D.A. Tercera LAC).

El elemento esencial de actualización proyectado por la CNMV en 2023 es el tratamiento de la información sobre sostenibilidad y sus riesgos asociados, que no se abordaban de manera expresa en la Guía Técnica de 2017. La pretendida actualización trata, por tanto, de adaptar la Guía a la realidad normativa actual, previendo cambios que afectan a las funciones de Comisión de Auditoría para ampliar sus capacidades y desarrollar mecanismos de supervisión y control para adaptarse a las nuevas exigencias de aprobación y transparencia de la información sobre sostenibilidad.

Tras la finalización de la consulta pública en el primer trimestre de 2024, incluidos los comentarios del Comité Consultivo, quedaría pendiente el análisis de respuestas y la publicación de la Guía revisada.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Gobierno corporativo y sostenibilidad nuevos textos normativos (Ref.: 337/2023)

X. PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES

1. Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento

El Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento (en adelante, el “RD”), tiene su origen en la Disposición Adicional tercera de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, la “LPBC”), en la redacción dada por el Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril, que dispone que “mediante real decreto se creará en el Ministerio de Justicia el Registro de Titularidades Reales, registro central y único en todo el territorio nacional, que contendrá la información a la que se refieren los artículos 4, 4 bis y 4 ter [de la LPBC], relativa a todas las personas jurídicas españolas y las entidades o

estructuras sin personalidad jurídica que tengan la sede de su dirección efectiva o su principal actividad en España, o que estén administradas o gestionadas por personas físicas o jurídicas residentes o establecidas en España”.

El RD crea el Registro de Titularidades Reales y regula algunos aspectos de su funcionamiento. En lo que a IIC y Fondos de Pensiones se refiere, destacan las siguientes cuestiones:

- Sujetos obligados:

Entre los sujetos obligados, si bien la LPBC no aclara si los Fondos de Inversión y de Pensiones quedan obligados, el art. 1.5 del RD incorpora la siguiente mención “5. *La obligación de comunicación de la titularidad real no se extenderá a los fondos, pero sí a su sociedad gestora*”.

La D. Transitoria única del RD, en su apartado 3, establece que “*Los fideicomisos tipo trust y entidades o estructuras sin personalidad jurídica análogas a los trust deberán realizar, en el plazo de dos meses desde la entrada en vigor de este real decreto, una primera declaración por medios electrónicos al Registro Central de Titularidades Reales de la información relacionada en el artículo 4 ter de la [LPBC]*”. Este plazo venció el 19 de noviembre de 2023.

La mención genérica a los términos “*fondo*” y “*sociedad gestora*” del art. 1.5 RD (sin referencia normativa que concretase su significado), unido a que la definición de titular real del art. 4 LPBC no encaja bien con la naturaleza de los Fondos de Inversión y de Pensiones, hizo surgir la duda sobre la eventual obligación de estos vehículos y su contenido. Si bien con anterioridad a la publicación del RD ya existían algunos criterios al respecto en un documento de respuestas del Colegio de Registradores a consultas de INVERCO, con motivo de la obligación de identificar al titular real al presentar las cuentas anuales en el Registro Mercantil, se trataba de criterios que se referían únicamente a SICAV y Fondos de Pensiones. Por ello, se decidió aclarar desde la Asociación esta cuestión con la Subdirección General de Inspección y Control de Movimientos de Capitales. En el Apartado siguiente se detalla lo referido a esta consulta.

- Otras cuestiones reguladas en el RD:

- Naturaleza: Se trata de un registro puramente electrónico, con varios tipos de acceso a su información regulados en su artículo 5, entre ellos:
 - Gratuito y sin restricciones, para las autoridades con competencias de prevención, detección, investigación y enjuiciamiento de los delitos de financiación del terrorismo, blanqueo de capitales y sus delitos precedentes, tanto nacionales como de otros Estados de la UE.
 - Gratuito y con restricciones, para las autoridades con competencias de pago y control de Fondos Europeos, la Agencia Tributaria, la Comisión Europea, la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude y el Tribunal de Cuentas Europeo.
 - Previo pago de tasa (de cuantía y funcionamiento pendiente de aprobación) y con sujeción a ciertos requisitos, para todos lo que acrediten un interés legítimo, incluyendo todos los sujetos obligados de la LPBC y otros señalados en el art. 5.3 RD, tales como medios de comunicación u organizaciones de la sociedad civil que presenten relación con la prevención y la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.
- Reglamento de funcionamiento, que contiene:
 - Objeto y finalidad
 - Organización del Registro
 - Tratamiento de la información almacenada
 - Datos que deben ser facilitados al Registro
 - Personas legitimadas para acceder a la información
 - Forma de acceso a la información contenida en el Registro
 - Interconexión con la plataforma central europea
 - Protección de datos personales
- Incorporación al nuevo registro de los datos históricos que figuran en otros Registros. Se prevé el volcado de datos que existen en

otros registros, entre ellos, en los Registros Mercantiles, Registros de Fundaciones, Asociaciones, Cooperativas o la base de datos de titularidades reales a cargo del Consejo General del Notariado (no siendo necesario el consentimiento de la persona interesada).

- Consideración como infracción grave del incumplimiento de la obligación de identificación e información al Registro sobre titularidades reales.
- Régimen transitorio, que regula:
 - Forma de proceder hasta el volcado de datos
 - Traspaso de datos entre el Registro de Titularidades Reales y los distintos registros de personas jurídicas. A este respecto se establece que en el caso de que los datos de titularidades reales suministrados por los distintos registros al Registro de Titularidades Reales no sean todos los que prevé el Reglamento los mismos deberán ser completados por lo sujetos obligados mediante una primera declaración complementaria.

El RD entró en vigor el 19 de septiembre de 2023.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- RD 609/2023, de Registro Central de Titularidades Reales (Ref.:201/2023)

2. Consulta sobre la obligación de comunicar la titularidad real de Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y SICAVs

Debido a las dudas generadas por la redacción del Real Decreto 609/2023, de 11 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento, respecto de la obligación de comunicación al Registro Central de Titularidades Reales de la titularidad real de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y SICAV, la Asociación planteó una consulta al respecto a la

Subdirección General de Inspección y Control de Movimientos de Capitales.

En particular la duda surgía por el artículo 1.5 del Reglamento del Registro Central de Titularidades Reales que establece lo siguiente: “5. La obligación de comunicación de la titularidad real no se extenderá a los fondos, pero sí a su sociedad gestora.” Tanto la mención genérica a “fondos”, como los términos en los que está redactada la obligación, suscitaban dudas sobre la eventual obligación de comunicación de titularidad real al Registro Central de Titularidades Reales de estos vehículos y su contenido. En la consulta planteada desde la Asociación se preguntaba por cómo aplica la obligación de comunicación de titularidad real a los Fondos de Inversión (que en el momento de la aprobación de la norma del registro central de titularidades reales no estaban realizando dicha comunicación) y a las SICAV y Fondos de Pensiones (que ya venían realizando dicha comunicación al Registro Mercantil). Asimismo, se planteaba la cuestión sobre en qué supuestos era obligatoria para los sujetos obligados acudir el Registro Central de Titularidades Reales para cumplir con la obligación de identificación del titular real.

De la contestación y posterior aclaración a dicha contestación, a solicitud de la Asociación, los aspectos a destacar son los siguientes:

- En cuanto a la obligación de comunicación de titularidad real de las IIC y de los Fondos de Pensiones, el criterio de la Subdirección General de Inspección y Control es:
 - Los Fondos de Inversión no tienen la obligación de comunicar al Registro Central de Titularidades Reales quiénes son sus titulares reales, ya que no son sujetos obligados.
 - Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva tienen la obligación de comunicar al Registro Central de Titularidades Reales quiénes son los titulares reales de los Fondos de Inversión que gestionan. La obligación deriva del artículo 1.5) del RD 609/2023 que dice que “La obligación de comunicación de la titularidad real no se extenderá a los fondos, pero sí a su sociedad gestora” y de la Ley 10/2010, que en

su artículo 4.4) establece que: *“Los sujetos obligados adoptarán medidas adecuadas al efecto de determinar la estructura de propiedad y de control de las personas jurídicas, estructuras jurídicas sin personalidad, fideicomisos y cualquier otra estructura análoga”*.

- Las SICAV y los Fondos de Pensiones, no tienen la obligación de comunicar información sobre titularidad real directamente al Registro Central de Titularidades Reales, sin perjuicio de la obligación de comunicación de titulares reales que tengan junto con el depósito de sus cuentas en el Registro Mercantil, quien los transmitirá al Registro Central de Titularidades Reales, según se establece en la Disposición Adicional Tercera del RD 609/2023.

A la fecha de cierre de la Memoria todavía no está habilitado en la web del Registro Central de Titularidades Reales un apartado para que las SGIIC realicen el trámite de comunicación de la titularidad real de los Fondos de Inversión. La Asociación realizó una consulta a la Subdirección General de Registros y Notariado sobre cómo realizar este trámite que a fecha de cierre de la Memoria está pendiente de contestar.

- En cuanto a la duda sobre en qué situaciones los sujetos obligados han de acudir al Registro de Titularidades Reales para cumplir con la obligación de diligencia debida de identificación del titular real, el criterio trasladado por la citada Subdirección fue el siguiente:

El Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, modificó la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 10/2010, de 28 de abril, y estableció que *“Los sujetos obligados no se basarán únicamente en la información contenida en el registro, debiendo realizar comprobaciones adicionales, salvo en los casos de relaciones de negocios o clientes sometidos a medidas simplificadas de diligencia debida y siempre que la información obtenida sea razonablemente satisfactoria y no ofrezca motivos de sospecha”*. En consecuencia, tras la aprobación de la nueva redacción de la DA 4ª de la Ley 10/2010, de 28 de abril cabe concluir que:

- La identificación y comprobación de la identidad del titular mediante una declaración responsable del cliente o de la persona que tenga atribuida la representación de la persona jurídica debe quedar reducida a los casos de relaciones de negocios o clientes sometidos a medidas simplificadas de diligencia debida y siempre que la información obtenida sea razonablemente satisfactoria y no ofrezca motivos de sospecha. En este último supuesto - ausencia de información satisfactoria y no sospechosa - el lugar idóneo para que los administradores de las sociedades u otras personas jurídicas obtengan información adecuada, precisa y actualizada sobre la titularidad real es el Registro Central de Titularidad Real.
- En los demás casos (esto es, relaciones de negocio de riesgo medio y alto y situaciones de riesgo bajo en las que exista sospecha), la consulta al Registro Central de Titularidad Real es obligatoria y debe ser complementada con comprobaciones adicionales que confirmen la información obtenida del Registro.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Comunicación titularidad real por los Fondos de Inversión al Registro Central de Titularidades Reales: plazo (Ref: 307/2023)
- Contestación a la Consulta sobre comunicación de titularidad real al Registro Central de Titularidades Reales (Ref.: 304/2023)

3. Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero, de países y territorios considerados jurisdicción no cooperativa

El viernes 10 de febrero se publicó en el BOE la Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero, por la que se determinan los países y territorios, así como los regímenes fiscales perjudiciales, que tienen la consideración de jurisdicciones no cooperativas (en adelante, la “Orden”).

La Orden incluye en su artículo único la enumeración de los países y territorios y de los regímenes fiscales perjudiciales que tienen la consideración de jurisdicción no cooperativa concretando lo establecido en la Disposición Adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal donde se habilita a la Ministra de Hacienda para establecer la relación de países y territorios considerados como jurisdicción no cooperativa. Así, en la citada Ley se sustituyó el término “paraíso fiscal” por el concepto más amplio de “jurisdicción no cooperativa” atendiendo a los trabajos desarrollados en el ámbito internacional, tanto en el marco de la Unión Europea, como en el de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La Disposición Final segunda de la Orden estableció que la entrada en vigor era el día siguiente al de su publicación en el “Boletín Oficial del Estado”, esto es, el 11 de febrero de 2023, y era de aplicación a los tributos sin período impositivo devengados a partir de dicha entrada en vigor y demás tributos cuyo período impositivo se iniciase desde ese momento. No obstante, se puntualizaba que, para los países o territorios incluidos en la lista, que no estuvieran incluidos en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2º, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991, la Orden entraba en vigor a los seis meses desde el día siguiente a su publicación en el Boletín Oficial del Estado (11 de agosto de 2023) y era de aplicación a los tributos sin período impositivo devengados a partir de su entrada en vigor, y a los demás tributos cuyo período impositivo se iniciase desde ese momento.

Asimismo la Disposición Transitoria estableció que, en relación con los tributos cuyo período impositivo no hubiera concluido en la fecha de la entrada en vigor de la Orden, los países o territorios que tenían la consideración de jurisdicción no cooperativa en dicho período impositivo eran los países o territorios previstos en el Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2º, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27

de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Orden 115/2023 sobre jurisdicciones no cooperativas (Ref.: 029/2023)
- Proyecto OM países y territorios considerados “jurisdicción no cooperativa” (Ref.: 007/2023)

4. Actualización de la lista de terceros países de alto riesgo

La Comisión Europea actualizó en el mes de mayo la lista de terceros países de alto riesgo a los efectos de la normativa de prevención de blanqueo de capitales.

Se añadieron a la lista dos países: Nigeria y Sudáfrica, y dos se eliminaron: Marruecos y Camboya. De acuerdo con el artículo 9 de la Cuarta Directiva de Prevención de Blanqueo de Capitales (Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo), la Comisión Europea tiene el mandato de elaborar y actualizar la lista de terceros países que tienen, en sus sistemas nacionales de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, deficiencias estratégicas que planteen amenazas importantes para el sistema financiero. En la elaboración y actualización de la lista se ha de tener en cuenta la información de otros organismos internacionales como el Grupo de Acción Financiera Internacional (FATF).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- PBPC: Actualización lista de terceros países de alto riesgo (Ref.: 126/2023)

5. Comunicación sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo

Se trasladó a los asociados en el mes de julio la comunicación de la Secretaría de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de lucha contra el blanqueo de capitales y financiación de terrorismo informando sobre:

- La evolución de aquellas jurisdicciones que de acuerdo con la declaración de GAFI de junio de 2023 no estaban desarrollando las medidas necesarias para proteger la integridad de sus sistemas financieros dentro del marco internacional de lucha contra el blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (BC-FT).
- Las últimas medidas restrictivas impuestas por la Unión Europea sobre operaciones financieras y comerciales con ciertos países.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Comunicación sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo (Ref.: 212/2023)

préstamo de efectivo y otras normas aplicables a los fondos (en adelante Reglamento FILPE 2.0), entrando en vigor a los veinte días de su publicación y resultando aplicable a partir del 10 de enero de 2024.

Atendiendo al interés que suscita el posible lanzamiento de este tipo de vehículos, INVERCO elaboró y compartió con los asociados, en mayo, una Guía con fines orientativos y cuyo objetivo es acercar la nueva normativa a las Gestoras y facilitar su análisis.

Además, elaboró una propuesta que propone una fiscalidad favorable para los FILPE que se constituyan en España y para sus inversores, y que permita que estos vehículos se desarrollen y contribuyan al desarrollo de España como plaza financiera. Esta propuesta está disponible en el Apartado correspondiente de la sección “Otras actuaciones” de esta Memoria.

Entre las principales modificaciones se encuentra la flexibilización del régimen de inversiones, la inclusión de las estructuras principal-subordinado y un régimen de comercialización adaptado cuando se trata de comercialización a profesionales. Asimismo, con las nuevas matizaciones incluidas en el Reglamento FILPE 2.0, se permiten FILPEs de naturaleza abierta. No obstante, las condiciones para determinar esta posibilidad de reembolso a lo largo de la vida del FILPE, se desarrollarán mediante normas técnicas de desarrollo.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA - Consulta RTS Reglamento FILPE (Ref.: 136/2023)
- DOUE - Reglamento FILPE 2.0 (Ref.: 067/2023)

XI. OTRA NORMATIVA EUROPEA

1. FILPE 2.0

a) Publicación del Reglamento revisado

En marzo se publicó en el DOUE el Reglamento Delegado (UE) 2023/606 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de marzo de 2023 por el que se modifica el Reglamento (UE) 2015/760 en lo que respecta a los requisitos relativos a las políticas de inversión y las condiciones de funcionamiento de los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE) y al alcance de los activos aptos para inversión, los requisitos en materia de composición y diversificación de la cartera, y la toma en

b) Desarrollos de nivel 2

Durante 2023, ESMA puso a consulta los RTS del Reglamento FILPE y publicó su informe final en el que se recogen algunos de los comentarios remitidos por la Asociación en el periodo de consulta, introduciéndose cierta flexibilidad, aunque no toda la deseada, en algunas cuestiones referidas a la política de reembolsos.

Los principales aspectos objeto de los RTS son:

- Determinación de cuándo el uso de derivados tiene como finalidad la cobertura de riesgos inherentes a las inversiones del FILPE.
- Circunstancias en las que la vida del FILPE se considera compatible con el ciclo de vida de cada uno de los activos.
- Periodo mínimo de tenencia del FILPE: Se establecen los criterios a tener en cuenta por el gestor del FILPE para determinar el periodo mínimo de tenencia del FILPE. ESMA ha tomado en consideración el comentario realizado por INVERCO, referido a la no conveniencia de establecer un periodo mínimo de tenencia de 3 años sustituyendo este requisito por la obligación del gestor del FILPE de demostrar a la autoridad competente la adecuación del periodo mínimo de tenencia establecido sobre la base de los criterios recogidos en el artículo 3, así como de su compatibilidad con los procedimientos de valoración y la política de reembolso del FILPE.
- Información mínima que el gestor del FILPE ha de proporcionar a la autoridad supervisora competente: Se incluye una lista bastante amplia de información que se ha de proporcionar en el momento de autorización del FILPE para el caso en que se permita el reembolso antes del final de vida del producto (incluye información detallada sobre política de reembolsos, procedimientos de valoración, cómo se realizan los stress test de liquidez, herramientas de liquidez y perfil de liquidez de los activos).
- Frecuencia máxima de los reembolsos: Se establece una frecuencia trimestral máxima para los reembolsos, si bien se ofrece la posibilidad de que el gestor pueda establecer una mayor frecuencia si lo justifica a la autoridad competente sobre la base de las características concretas del FILPE y la posibilidad de disponer de una valoración actualizada y fiable acorde con dicha frecuencia.
- Periodo mínimo de preaviso para reembolsos: Se mantiene un periodo mínimo de preaviso para reembolsos de 12 meses, si bien se permite reducir este periodo de preaviso mínimo con base a (i) el porcentaje mínimo de activos líquidos que tenga el FILPE y (ii) estableciendo distintos topes máximos de activos líquidos que se pueden reembolsar, conforme a la tabla recogida en el apartado 6 del artículo 5. El establecimiento de periodos de preaviso inferiores a 3 meses requiere adicionalmente de una justificación al supervisor.
- Herramientas de liquidez: Se establece que el gestor ha de seleccionar e implementar al menos una herramienta antidilución. Se permite que el gestor pueda seleccionar e implementar una herramienta de liquidez distinta a las tres anteriores en circunstancias específicas y siempre que el gestor pueda justificar a la autoridad supervisora el uso de la misma.
- Sistema para hacer casar parcial o totalmente, durante el período de vida del FILPE, las solicitudes de transferencia de participaciones o acciones del FILPE por parte de los inversores salientes con las solicitudes de adquisición de los inversores potenciales: Se mantiene el enfoque de regular este procedimiento con base a principios generales, si bien se simplifica y se eliminan algunas ambigüedades.
- Definiciones comunes para el cálculo de costes y metodología y formato de presentación de costes: Se desarrollan los elementos incluidos en estos conceptos de costes, se establece la metodología para su cálculo y se especifica cómo se calcula la ratio global entre los costes y el patrimonio del FILPE. En el anexo al RTS figura el formato de tabla de presentación de costes para el folleto del FILPE.

No se prevé un periodo transitorio para su aplicación, entrando en vigor al día siguiente de su publicación en el DOUE.

La Comisión Europea tiene un plazo de 3 meses (prorrogable 1 mes más) para decidir sobre su adopción.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Reglamento FILPE: publicación informe final ESMA sobre RTS (Ref.: 333/2023)
- ESMA - Consulta RTS Reglamento FILPE (Ref.: 136/2023)

2. Directivas UCITS y FIA

a) Opinión de ESMA para la clarificación y especificación de las previsiones legales en materia de costes indebidos

Ante la inminente publicación de la Propuesta de Estrategia de Inversión Minorista, en mayo ESMA publicó una Opinión, dirigida a la Comisión Europea, con sugerencias para la clarificación y especificación de las previsiones legales en materia de “costes indebidos” de UCITS y AIFMD, de tal manera que se facilite la supervisión del cumplimiento de las obligaciones de las Gestoras de IIC para evitar que los inversores soporten tales costes.

En ese sentido, ESMA señala que sus propuestas se fundamentan en los hallazgos de la Acción de Supervisión Común de ESMA, llevada a cabo en 2021, donde fueron puestas de manifiesto las divergencias a nivel europeo en lo referido a la interpretación de la noción de “coste indebido”. Para ello, propone redacciones para su incorporación en las Directivas UCITS y AIFM, a efectos de armonizar el concepto de “coste indebido”, desde una doble perspectiva:

- Cualitativa, para lo que propone partir de la lista no exhaustiva de costes que los Fondos ya deben revelar de acuerdo con la normativa PRIIPS (Anexo VI, apartado I.I del Reglamento Delegado (UE) 2017/653), y habilitar a ESMA para definir las condiciones para la exclusión o incorporación de nuevos conceptos en dicha lista.
- Cuantitativa, para lo que ESMA se remite mayoritariamente al contenido de su *Supervisory Briefing* de 2020, incluyendo la existencia, en el seno de las Gestoras de IIC, de un proceso de fijación de precios basado en estándares de mercado y la obligación (exigible por los supervisores) de compensar a los participantes en caso de aplicación de costes indebidos.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA Comisiones y costes de UCITS y AIFs (Ref.: 123/2023)

b) Conclusiones de la acción común de supervisión de ESMA en materia de valoración de UCITS y FIAs abiertos

El 24 de mayo se publica el informe con las conclusiones de la acción de supervisión conjunta de ESMA en materia de valoración de UCITS y FIAs abiertos.

Esta acción estaba incluida en el Plan de actividades de CNMV para el ejercicio 2022 y su finalidad es reforzar la convergencia supervisora e identificar posibles deficiencias en materia de valoración.

Para ello, las autoridades nacionales competentes (ANC) participantes (entre ellas, la CNMV), evaluaron el grado de cumplimiento por las entidades supervisadas de los requisitos organizativos que regulan la valoración de activos, así como la aplicación de los principios y metodologías de valoración con el fin de reflejar un valor fiel y razonable de sus posiciones financieras, tanto en condiciones de mercado normales como en circunstancias de tensión. El foco de evaluación fueron los activos menos líquidos.

ESMA presentó su análisis y conclusiones estructurados en cuatro áreas, si bien para todas ellas y con carácter general, las ANC detectaron un elevado nivel de cumplimiento y algunas recomendaciones de mejora. Dichas áreas son:

- Idoneidad de las políticas y procedimientos de valoración.
- Valoración en condiciones de tensión en los mercados.
- Independencia de la función de valoración y el uso de valoradores externos.
- Mecanismos de detección temprana de errores de valoración y compensación a los inversores.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA-Conclusiones en materia de valoración de Fondos abiertos & CNMV-Discurso del Presidente (Ref.: 133/2023)

c) Solicitud de asesoramiento técnico a ESMA sobre activos aptos para su inversión por las UCITS

En junio, la Comisión Europea publica una carta solicitando a ESMA asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva 2007/16, de 19 de marzo (la Directiva), que contiene los activos aptos para inversión de los UCITS.

La finalidad es asegurar una aplicación uniforme de la Directiva en toda la UE, además de actualizar su contenido y asegurar, tras 16 años de vigencia, su alineación con otras piezas regulatorias y con los avances en los mercados financieros.

Entre otras acciones, la Comisión Europea solicita a ESMA:

- Una evaluación sobre la implementación de la Directiva en los Estados miembros, analizando la conveniencia de referir algunos de sus contenidos a otras piezas normativas (MiFID II, EMIR, BMR o el Reglamento de Fondos del Mercado Monetario) y la consistencia en la consideración de determinadas cuestiones (como los instrumentos “delta-one”, los índices, las técnicas de gestión eficiente de carteras, la definición de instrumentos del mercado monetario o la noción de liquidez y la presunción de su existencia).
- Proponer definiciones y clarificar los criterios de aptitud de los activos.
- Valorar los riesgos y beneficios de que las UCITS puedan tener exposiciones a clases de activos que no son directamente invertibles, por ejemplo, a través de instrumentos delta-one, derivados e índices financieros.

A estos efectos, se invita a ESMA a recopilar datos con los supervisores nacionales y, cuando sea necesario, con los participantes del mercado directamente para recopilar información sobre la forma y medida en que las UCITS han obtenido exposiciones directas e indirectas a determinadas categorías de activos que pueden dar lugar a interpretaciones y opiniones divergentes y/o riesgo para inversores minoristas (por ejemplo, 2 préstamos estructurados/apalancados, bonos de catástrofe, derechos de emisión, materias pri-

mas, criptoactivos, acciones no cotizadas y otras clases de activos relevantes).

El plazo de ESMA para contestar finaliza el 31 de octubre de 2024.

d) Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre la Directiva UCITS y FIA

Durante el año 2023, ESMA ha actualizado en tres ocasiones sus Q&As sobre la aplicación de la Directiva UCITS y la DGFIA, destacando las siguientes novedades.

- Preguntas y respuestas sobre la aplicación de la Directiva UCITS
 - Se aclara que, con arreglo al artículo 6.2. de la Directiva UCITS, los Gestores de UCITS están autorizados para gestionar FIA en calidad de GFIA registrados con arreglo al artículo 3 de DGFIA, incluyendo los GFIA registrados de conformidad con el artículo 3.3 DGFIA.
 - Menciona que de acuerdo con el artículo 6.3.a de la Directiva UCITS, los Estados miembros podrán autorizar a las Gestoras a realizar, además de la actividad de gestión de UCITS, la gestión de carteras de inversión, incluidas las pertenecientes a Fondos de Pensiones. Por lo tanto, los Estados miembros pueden autorizar a las Gestoras de UCITS, además de la gestión de UCITS, para gestionar carteras de inversión de Fondos de Pensiones únicamente en virtud de un mandato, actuando como proveedores de servicios y no como gestores de inversiones de los Fondos de Pensiones.
 - ESMA recuerda que, en caso de que no haya inversores en un Estado miembro de acogida, los UCITS que deseen cancelar los acuerdos previamente celebrados para la comercialización de sus participaciones, tendrán que seguir cumpliendo todas las obligaciones establecidas en el artículo 93 bis.1 de la Directiva UCITS, asegurándose de que no haya inversores desinformados sobre la salida del mercado del UCITS, que se ponga fin públicamente a toda

- comercialización y que se rescindan o modifiquen todos los acuerdos de comercialización con terceros para impedir toda nueva comercialización del UCITS.
- ESMA afirma que cuando un UCITS haya sido autorizado para prestar actividades y servicios en un Estado miembro no podrán prestarse únicamente los servicios contemplados en el Anexo II de la Directiva UCITS (auxiliares), sino que estos deben prestarse en relación con la gestión de un UCITS.
- Preguntas y respuestas sobre la aplicación de la DGFIA
- Se añade una nueva sección sobre exenciones, con una nueva pregunta sobre cómo debe interpretarse el concepto de “participación sustancial directa o indirecta” que figura en el artículo 3, apartado 2, de la DGFIA. De acuerdo con ESMA, tal y como se menciona en el artículo 3, apartado 2, letra a) de la DGFIA, el concepto de “participación sustancial directa o indirecta” se refiere a situaciones en las que el GFIA gestiona las carteras de los FIA a través de su participación directa o indirecta en una sociedad. Esto abarca, por ejemplo, las situaciones en las que el GFIA tiene de facto el poder de toma de decisiones sobre la composición de la cartera del FIA, su asignación de activos o su gestión del riesgo. El artículo 3, apartado 2, letra a), de la Directiva FIA no establece un umbral cuantitativo. La noción de “participación sustancial directa o indirecta” será evaluada caso por caso por los supervisores de los GFIA.
 - En paralelo, y por su consideración como FIA, se actualizó también el Documento de preguntas y respuestas sobre la aplicación de los Reglamentos de los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y Fondos de Emprendimiento Social Europeo (FESE) , añadiendo una nueva pregunta, en la que ESMA indica diversos criterios de inversión.
 - ESMA añade una nueva sección XVII sobre comercialización, con una única pregunta en lo que respecta a la posibilidad de que, de acuerdo con la DGFIA, las Gestoras de terceros países (Gestoras no UE) puedan realizar premarketing. A este respecto, ESMA señala que no es posible que las Gestoras no UE realicen premarketing de acuerdo con la DGFIA, por lo que no lo podrían realizar de acuerdo con esta norma. No obstante, las normas domésticas pueden permitir a la Gestoras no UE realizar premarketing dentro del territorio nacional, si bien, dado que no gozan de pasaporte, no podrán realizar estas actividades en ningún otro Estado miembro.
 - ESMA aclara que un tercero solo podrá participar en la precomercialización en nombre de un GFIA de la UE cuando esté autorizado como empresa de servicios de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, como una entidad de crédito con arreglo a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, como una sociedad de gestión de UCITS con arreglo a la Directiva 2009/65/CE, como un GFIA con arreglo a la DGFIA o cuando actúe como un agente vinculado con arreglo a la Directiva 2014/65/UE. Además, dicho tercero estará sujeto a las condiciones de precomercialización establecidas en el artículo 30 bis de la Directiva DGFIA.
 - ESMA dispone que los GFIA registrados a los que se refiere el artículo 3.2 de la DGFIA no están sujetos a las condiciones aplicables a la precomercialización recogidas en el artículo 30 bis DGFIA, salvo que la normativa nacional exija lo contrario. Las actividades de los GFIA del artículo 3.2. de la DGFIA se rigen por cada normativa nacional, excepto lo dispuesto en los apartados 3 y 4 del artículo 3 y en el artículo 46 de la mencionada Directiva.
 - Se señala la necesidad de que el GFIA notifique el cese de las medidas

adoptadas para la comercialización de participaciones o acciones de algunos o todos los FIA en un Estado miembro destino al de origen del GFIA (artículo 32 bis DGFIA) en todos aquellos casos no cubiertos por la exención prevista en el artículo 32.1.a) DGFIA, asegurándose de que no haya inversores desinformados sobre la salida del mercado del GFIA, que se ponga fin públicamente a toda comercialización y que se rescindan o modifiquen todos los acuerdos de comercialización con terceros para impedir toda nueva comercialización del FIA.

- ESMA afirma que cuando un GFIA haya sido autorizado a prestar actividades y servicios en un Estado miembro (ya sea directamente o través de una sucursal) no podrán prestarse únicamente los servicios contemplados en el Anexo I, punto 2 de DGFIA (auxiliares), sino que estos deben prestarse en relación con la gestión de un FIA de la UE.
- ESMA señala que en virtud del artículo 6.3 del Reglamento Delegado (UE) 231/2013, una Gestora de FIA que invierta directa o indirectamente en activos inmobiliarios, cuando calcule su nivel de apalancamiento, deberá incluir la exposición a estructuras financieras o jurídicas en las que participen terceros controlados por el FIA cuando tales estructuras sean específicamente destinadas a aumentar directa o indirectamente la exposición a nivel del FIA. La excepción del segundo párrafo del mismo artículo no aplica a FIA cuya política de inversión sea adquirir activos inmobiliarios a través de empresas no cotizadas.

Para una información más detallada sobre estas cuestiones, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA: Estrategia de Datos 2023-2028 & Actualización Q&As Directiva UCITS y DGFIA (Ref.: 175/2023)
- ESMA: registro derivados OTC sujetos a compensación (EMIR) y actualización Q&A DGFIA (Ref.: 144/2023)
- ESMA- Actualización de Documento de Preguntas y Respuestas DGFIA/FCRE-FESE (Ref.: 066/2023)

3. MiFID II

a) Revisión de MiFID y MiFIR

Durante el año 2023 se sustanciaron las negociaciones de los colegisladores europeos en relación con la Propuesta de la CE de modificación del marco MiFID/MiFIR, que incluía medidas en materia de transparencia de la negociación de instrumentos financieros y encaminadas a mejorar la competitividad de los mercados de capitales de la Unión.

En este contexto, los colegisladores lograron alcanzar un acuerdo, entre otras cuestiones, en lo relativo a posibilitar el efectivo establecimiento de un sistema de información consolidada (*consolidated tape*) sobre datos de mercado de la UE. En ese sentido se acordó la eliminación de obstáculos para el establecimiento de un flujo electrónico continuo de información en tiempo real que proporcione información sobre precios y volúmenes a escala de la UE para cada instrumento financiero.

Previamente y a propósito de la entrada de la iniciativa en trílogos, INVERCO participó activamente en el debate de la conformación de la *consolidated tape* europea junto a EFAMA a fin de posibilitar que el diseño de la misma sirviese efectivamente a los intereses de la industria de gestión de activos.

El acuerdo se logró en octubre de 2023 e incluyó la previsión de ar la posibilidad de ampliar en el futuro los requisitos del artículo 26 MiFIR

(obligación de comunicar operaciones) a las Gestoras de UCITS y FIAs que presten servicios y realicen actividades MiFID.

No obstante, a fecha de cierre de esta Memoria estas medidas no habían sido aun publicadas en el DOUE.

b) Supervisory Briefing de ESMA sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II

El 11 de julio de 2023, ESMA publicó un Supervisory Briefing sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II, al objeto de actualizar el Q&A de CESR de 2010, teniendo en cuenta los avances tecnológicos y de negocio desde entonces. Este documento tiene por objeto armonizar las prácticas supervisoras de las autoridades nacionales competentes y servir como guía de cumplimiento para las entidades (incluidas las SGIIC) a la hora de prestar servicios a clientes o potenciales clientes.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA - Supervisory Briefing sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II e información de sostenibilidad en folletos de emisores (Ref.: 194/2023)

c) Actualización de ESMA del documento de preguntas y respuestas en materia de protección del inversor

En diciembre de 2023, ESMA actualizó su documento de preguntas y respuestas en materia de protección del inversor en el marco de la normativa MiFID II con las siguientes cuestiones:

- Información agregada al cliente sobre costes y gastos (P 13.9):
Se especifica cómo aplica la información sobre costes y gastos al supuesto en que se utilice un modelo de comisión única (*all-in fee*).
- Información sobre costes y gastos (P 35.9):
Se aborda cómo han de indicar las empresas de servicios de inversión la parte del importe de costes y gastos pagada o representada

en moneda extranjera en la información *ex ante* y *ex post* sobre costes y gastos.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Costes y rentabilidad de los productos de inversión minorista (Ref.: 332/2023)

4. Reglamento PRIIPs

a) Actualización del documento de preguntas y respuestas de las ESAs

Durante el 2023, las ESAs han continuado trabajando en la actualización del nivel III de PRIIPs.

El 17 de mayo de 2023 las ESAs actualizaron su documento de preguntas y respuestas sobre el DFI de PRIIPs en el que se incluyó una nueva pregunta 4 en el apartado de Fondos de inversión (página 53) para confirmar, en línea con la interpretación de la CE, la obligación por parte de los UCITS o sus entidades gestoras de enviar, desde del 1 de enero de 2023, el DFI de PRIIPs (en lugar del DFI de UCITS) a la autoridad nacional competente de origen con arreglo a lo dispuesto en los artículos 82 y 82 bis de la Directiva UCITS.

El 5 de diciembre de 2023 las ESAs publicaron una nueva actualización del mencionado documento que introdujo nuevas preguntas, entre las que se destacan las siguientes por su mayor interés para IIC:

- Respecto a los escenarios de rentabilidad:
 - Pregunta 21 (página 40): En relación con el cálculo de los escenarios de rendimiento en el Caso 1 “PRIIP a que se refiere el punto 1 del anexo VIII con datos históricos suficientes”, las ESAs confirman que deberán utilizarse datos mensuales (tal como se indica en el punto 7, letra a), Anexo IV del Reglamento Delegado), aunque el valor liquidativo esté disponible con frecuencias superiores (es decir, diaria o semanalmente).

- Pregunta 22 (página 41): En lo que se refiere al cálculo de los escenarios de rendimiento en el Caso 3 “PRIIP a que se refiere el punto 1 del anexo VIII sin datos históricos suficientes ni valor de referencia, o con un valor de referencia sin datos históricos suficientes, o cualquier otro PRIIP de categoría 2”, las ESAs aclaran que el uso de índices de referencia regulado por el Reglamento (UE) 2016/1011 para el cálculo de los escenarios de rendimiento es compatible con que el PRIIPs no replique o tome como referencia un índice de referencia en su política de inversión.

Además, las ESAs explican que, en lo que respecta al cálculo del indicador de riesgos resumido (IRR), la aplicación del punto 15 del anexo IV del Reglamento Delegado no modifica la categorización del PRIIP. Cuando existan suficientes precios históricos de conformidad con el punto 5 de la parte 1 del anexo II del Reglamento Delegado y se trate de un PRIIP de categoría 2, el cálculo del IRR deberá realizarse utilizando dichos precios históricos. El punto 8 de la parte 1 del anexo II del Reglamento Delegado PRIIP no se aplica en este caso.

- Respecto a los Fondos de inversión, en la pregunta 5 (página 57): Se consulta a las ESAs si, en el caso de un Fondo de inversión UCITS o FIA, es posible que sea productor del PRIIPs una entidad en la que el Fondo o su SGIIC hayan delegado la función de gestión de carteras u otras. Las ESAs aclaran que esto no es posible, aunque el Fondo delegue funciones en terceros, el productor de PRIIPs sólo puede ser la SGIIC o, en el caso de un UCITS o FIA autogestionado, el propio Fondo.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- PRIIPs: Nueva actualización del Q&A de las ESAs (Ref.: 324/2023)
- PRIIPs: Q&A ESAs, dudas de INVERCO a CNMV y modificación manual de cumplimentación de la Circular 4/2008 (Ref.: 122/2023)

b) Respuestas de la CNMV a las dudas enviadas por INVERCO

Fruto del trabajo del Grupo de trabajo de adaptación a PRIIPs, y a pesar de que el DFI de PRIIPs aplica a la IIC españolas desde el 1 de enero de 2023, el 17 de abril de 2023 INVERCO hizo llegar a la CNMV una serie de dudas que subsistían sobre los aspectos prácticos del DFI de PRIIPs.

El 29 de mayo de 2023 la CNMV contestó a las mencionadas dudas, relativas a :

- Escenarios de rentabilidad
- Gráficos de rentabilidades anuales
- Elaboración y actualización del DFI
- Costes

Adicionalmente, ante la recepción de numerosas dudas recibidas al respecto, desde la Asociación se hizo llegar la última modificación del manual elaborado por la CNMV de cumplimentación de los Anexos de la Circular sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de IIC y el estado de posición. Entre los cambios realizados, cabe destacar la modificación del Anexo 10 sobre el gráfico de rentabilidad histórica, que será el mismo que el remitido en el folleto y en el DFI de PRIIPs y que se realizará exclusivamente con la remisión de la IPP del segundo semestre del año.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- PRIIPs: Contestación CNMV a dudas de INVERCO (Ref.: 142/2023)
- PRIIPs: Q&A ESAs, dudas de INVERCO a CNMV y modif. manual de cumplimentación de la Circular 4/2008 (Ref.: 122/2023)

5. Reglamento MiCA que establece un marco legal uniforme para los mercados de criptoactivos

El 9 de junio se publicaron en el DOUE el Reglamento (UE) 2023/1114, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos (conocido como “MiCA”) y el Reglamento (UE) 2023/1113 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a la información que acompaña a las transferencias de fondos y de determinados criptoactivos.

MiCA constituye un marco particular y armonizado a nivel de la UE para los criptoactivos y servicios y actividades conexas que todavía no están cubiertos por la legislación europea en materia de servicios financieros.

De este modo, MiCA vino a recoger, entre otras, las normas para la autorización de los proveedores de servicios de criptoactivos, permitiendo que las SGIIC presten servicios de gestión de carteras de inversión y servicios accesorios en relación con criptoactivos, mediante una notificación a la autoridad competente del Estado miembro de origen, al menos 40 días hábiles antes de prestar dichos servicios por primera vez.

Por su parte, el Reglamento (UE) 2023/1113 establece normas sobre la información que debe acompañar a las transferencias de fondos y de criptoactivos y sobre políticas, procedimientos y controles internos, a efectos de la prevención, detección e investigación del blanqueo de capitales cuando al menos uno de los proveedores de servicios de pago o de criptoactivos participantes en la transferencia esté en la UE.

Estos Reglamentos entraron en vigor a los 20 días de su publicación y, con carácter general, no resultan aplicables hasta el 30 de diciembre de 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- DOUE: Publicación de MiCA (Ref.: 160/2023)
- MiCA: Aprobación por el Parlamento Europeo (Ref.: 096/2023)

6. Propuesta de Reglamento sobre un marco común de acceso a los datos financieros (FIDA)

La Comisión Europea publicó en junio de 2023 la Propuesta de Reglamento sobre un marco común de acceso a los datos financieros (en adelante, “Propuesta de Reglamento”), que tiene por objeto establecer un marco que regule el acceso y la utilización de los datos de los clientes en el sector financiero, contribuyendo al compromiso establecido en la Estrategia de Finanzas Digitales 2020 de crear un espacio europeo de datos financieros.

Según la Propuesta de Reglamento actualmente el flujo de datos en el sector financiero se caracteriza por un intercambio de datos no estandarizado y desigual, barreras y una gran reticencia de las partes interesadas a compartir datos (más allá de las cuentas de pago), que impide que los clientes se beneficien de unas finanzas basadas en datos que facilitarían la transición de la industria desde la oferta tradicional de productos estandarizados a soluciones a medida que se adapten mejor a las necesidades específicas de los clientes. En la práctica, esta propuesta pretende dar lugar a productos y servicios financieros más innovadores para los usuarios y estimular la competencia en el sector financiero.

Ante este contexto, la Propuesta establece (i) normas sobre el acceso, intercambio y uso de determinadas categorías de datos de clientes en los servicios financieros y (ii) normas relativas a la autorización y el funcionamiento de una nueva figura, los proveedores de servicios de información financiera.

Dentro del ámbito de aplicación se encuentran:

- Los datos de clientes sobre (i) inversiones en instrumentos financieros, incluidos los datos recopilados a efectos de llevar a cabo una evaluación de la idoneidad y conveniencia, (ii) derechos de pensión en planes de pensiones de empleo; (iii) derechos de pensión sobre la provisión de productos de pensiones personales paneuropeos (PEPP) (artículo 2.1 de la Propuesta de Reglamento).
- Los titulares de datos (“*data holders*”) que son aquellas entidades financieras, distintas de un

proveedor de servicios de información sobre cuentas, que recopila, almacena y procesa los datos del artículo 2.1 y los usuarios de datos (*“data users”*) que son aquellas entidades que, previa autorización del cliente tenga un acceso lícito a los datos de clientes. Estas entidades se enumeran en el artículo 2.2 de la Propuesta de Reglamento, entre las que se encuentran: las Gestoras de UCITS y FIA y las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones. Quedan fuera del ámbito de aplicación, entre otros, (i) algunos gestores de FIA (los que gestionen FIA por valor conjunto inferior a 100 millones de euros, o 500 millones si no hay apalancamiento ni derechos de reembolso en los primeros 5 años) y (ii) los Fondos de Pensiones de empleo que gestionen Planes de Pensiones que, en conjunto, no tengan más de 15 partícipes en total.

Según lo establecido en la Propuesta, esta nueva regulación dispone:

- La posibilidad, no obligación, de que los clientes compartan sus datos con usuarios de datos (por ejemplo, entidades financieras o empresas de tecnología financiera) en un formato seguro para que se les ofrezca nuevos productos y servicios financieros basados en datos (por ejemplo, herramientas de comparación de productos financieros o asesoramiento personalizado en línea).
- La obligación de los titulares de datos de clientes de poner estos datos a disposición de los usuarios de datos, mediante la creación de la infraestructura técnica necesaria, previa autorización del cliente y a cambio de una contraprestación por parte del usuario de datos cuando los datos de los clientes se pongan a disposición del usuario de datos de acuerdo con lo establecido en el marco de un sistema de intercambio de datos financieros.
- El control total por parte de los clientes sobre quién accede a sus datos y con qué fin para aumentar la confianza en el intercambio de datos y ofrecer una protección reforzada de los datos personales de los clientes en línea con el Reglamento General de Protección de Datos. Se exige al titular de datos que proporcione al cliente un cuadro de mandos de permisos (*“permission dashboards”*) que proporcionará al cliente una visión general de cada permiso en curso concedido a los usuarios de datos, que permita al cliente retirar un permiso concedido o restablecer cualquier permiso retirado y que incluya un registro de los permisos retirados o caducados durante un periodo de 2 años.
- La estandarización de los datos de los clientes y de las interfaces técnicas necesarias en el marco de los sistemas de intercambio de datos financieros, a los que deben adherirse tanto los titulares como los usuarios de los datos en un plazo de 18 meses a partir de la entrada en vigor del Reglamento y de los que también formarán parte organizaciones de clientes y asociaciones de consumidores. Entre otras cuestiones, el sistema de intercambio de datos financieros establecerá un modelo para determinar la compensación máxima que un titular de datos tiene derecho a cobrar por poner a disposición los datos de clientes. En caso de que no se desarrolle un sistema de intercambio de datos financieros para una o varias de las categorías de datos de clientes del artículo 2.1 y no haya perspectivas de que dicho sistema se establezca en un plazo razonable, la Comisión estará facultada para adoptar un acto delegado especificando cómo deberán los titulares de datos poner a disposición los datos de clientes.
- Regímenes de responsabilidad claros en caso de infracciones y mecanismos de resolución de litigios como parte de los sistemas de intercambio de datos financieros.
- Prevé la figura del proveedor de servicios de información financiera, que es un usuario de datos autorizado (en virtud del artículo 14) a acceder a los datos de los clientes para la prestación de servicios de información financiera, previa autorización de la autoridad competente del Estado miembro en el que tenga su domicilio social. La Propuesta de Reglamento dispone el contenido de la solicitud de autorización, los requisitos para la obtención de la autorización y los requisitos organizativos que deberán cumplir, entre otros.
- Acceso transfronterizo a los datos. Los proveedores de servicios de información financiera y las entidades financieras estarán autorizados a acceder a los datos de clientes de la UE

que obren en poder de titulares de datos establecidos en otro Estado miembro en virtud de la libre prestación de servicios o de la libertad de establecimiento.

El Reglamento entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el DOUE y se aplicará 24 meses después de la misma, excepto lo previsto en los artículos 9 a 13 en relación con los sistemas de intercambio de datos financieros y los proveedores de servicios de información financiera, que se aplicarán a partir de 18 meses desde la entrada en vigor.

Esta Propuesta de Reglamento deberá ser aprobada por el Parlamento Europeo y el Consejo. A fecha de elaboración de esta Memoria, continúan los trabajos en la Comisión (ECON) encargada de este expediente en el Parlamento Europeo.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Propuesta de Reglamento UE sobre marco común de acceso a los datos financieros (Ref.: 186/2023)

7. EMIR

Durante el 2023 ha continuado la tramitación normativa de la revisión del Reglamento EMIR (Reglamento UE 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, conocida comúnmente como EMIR 3.0). A la fecha de cierre de esta Memoria, dicha tramitación estaba muy avanzada pero faltaba todavía el voto del texto final por el Parlamento Europeo y por el Consejo, así como la publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

a) Registro público de ESMA con categorías de derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de compensación

En cumplimiento del artículo 6 del Reglamento EMIR que establece que ESMA establecerá, llevará y mantendrá actualizado un registro públi-

co que permita determinar de manera correcta e inequívoca las categorías de derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de compensación y que dicho registro estará disponible en su web, ESMA incorporó en el mes de mayo en su página web el contenido de este registro en el que se recogen:

- Sección 1: Categorías de derivados OTC sujetos a la obligación de compensación y las fechas de inicio de aplicación de la obligación.
- Sección 2: Las Entidades de Contrapartida Central (ECCs) autorizadas o reconocidas para compensar las categorías de derivados OTC sujetos a la obligación de compensación.

b) Propuesta de modificación del Reglamento Delegado 2016/2251 de la Comisión, de 4 de octubre de 2016, por el que se completa el Reglamento UE 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo

Las Autoridades supervisoras europeas (ESAs) publicaron en el mes de diciembre un proyecto conjunto de estándares técnicos regulatorios con arreglo a Reglamento EMIR proponiendo una prórroga de dos años de la exención de intercambio de márgenes bilaterales para las opciones sobre acciones (*single stock options*) y las opciones sobre índices bursátiles (*index options*).

Así, las ESAs trasladaban a la Comisión una propuesta de modificación del Reglamento Delegado 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016 en lo que atañe a las normas técnicas de regulación sobre las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, en concreto, del artículo 38 apartado 1, que regula la fecha de inicio de aplicación de los requisitos de intercambio de márgenes bilaterales a todos los derivados extrabursátiles no compensados de forma centralizada que consistan en opciones sobre una acción única u opciones sobre índices bursátiles, para establecer como fecha de inicio de aplicación el 4 de enero de 2026.

Las ESAs consideran necesario encontrar una solución a largo plazo para esta cuestión (esto

es, o bien establecer una exención permanente o sujetarlos a requisitos de aportación de márgenes) pero, dado que en el mes de diciembre la revisión de EMIR estaba todavía en curso, se propuso modificar el Reglamento Delegado para evitar que expirase la actual exención antes de que estuviera finalizada la aprobación de la revisión de EMIR donde (en el estado de tramitación del texto a la fecha de cierre de esta Memoria) se ha recogido esta exención temporal.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- EMIR: Propuesta RTS ESAs para prorrogar exención temporal de aportación de margen bilateral a opciones sobre acciones y opciones sobre índices bursátiles. (Ref.: 338/2023)
- ESMA: registro derivados OTC sujetos a compensación (EMIR) y actualización Q&A DGFIA (Ref.: 141/2023)

8. Disciplina de liquidación

a) Modificación del Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas sobre disciplina de liquidación

El Reglamento UE 2023/2845 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se modifica el Reglamento UE 909/2014 en lo que respecta a la disciplina de liquidación, la prestación transfronteriza de servicios, la cooperación en materia de supervisión, la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario y los requisitos aplicables a los depositarios centrales de valores de terceros países modifica numerosos aspectos del Reglamento 909/2014 como la autorización y requisitos organizativos y de funcionamiento de los DCV, siendo los siguientes aspectos los más relevantes para las IIC y los FP en lo referido a las medidas de disciplina de liquidación:

- Se establece que ESMA en estrecha cooperación con los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, elaborará

proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen las medidas para prevenir fallos en la liquidación con el fin de aumentar la eficiencia de la liquidación, entre otras, la información detallada de los procedimientos, que podrían incluir la configuración del volumen de las operaciones, la liquidación parcial de las operaciones fallidas y el uso de programas automáticos de préstamo / empréstito por determinados DCV (modificación artículo 6.5 Reglamento 909/2014). ESMA presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el 17 de julio de 2025.

- Se modifica el artículo 7 del Reglamento UE 909/2014 referido a las medidas para tratar los fallos en liquidación:
 - Se eliminan del artículo 7 las menciones a la recompra obligatoria que pasa a estar regulada de manera separada en un nuevo artículo 7 bis. El objetivo es aclarar el ámbito de aplicación de las sanciones pecuniarias y del proceso de recompra obligatoria y diferenciar entre los requisitos relativos a las sanciones pecuniarias y los requisitos relativos a las recompras obligatorias
 - Se incluyen determinados supuestos en los que no se aplicará el mecanismo de sanción:
 - ❖ los fallos en la liquidación cuya causa subyacente no sea atribuible a los participantes en la operación
 - ❖ las operaciones que no se consideren operaciones de negociación
 - ❖ las operaciones en las que el participante incumplidor sea una ECC, excepto en el caso de las operaciones en las que haya participado una ECC sin interponerse entre las contrapartes, o
 - ❖ las operaciones en las que se inicie un procedimiento de insolvencia contra el participante incumplidor

- La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados especificando los parámetros que deben utilizarse para calcular el nivel proporcionado y disuasorio de las sanciones pecuniarias contempladas en función del tipo de activo, la liquidez del instrumento financiero, el tipo de operación y duración del fallo en la liquidación. Al especificar estos parámetros, la Comisión tendrá en cuenta el nivel de fallos en la liquidación por categoría de instrumentos financieros y el efecto que los tipos de interés bajos o negativos puedan tener en los incentivos de las contrapartes y en los fallos en la liquidación.
 - El nuevo artículo 7 bis regula de forma separada el proceso de recompra obligatoria:
 - Se establece que la Comisión, previa consulta a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y sobre la base del análisis de costes y beneficios facilitado por ESMA podrá decidir, mediante un acto de ejecución, a cuál de los instrumentos financieros o de las categorías de operaciones en dichos instrumentos financieros debe aplicarse al proceso de recompra obligatoria si considera que las recompras obligatorias constituyen un medio necesario, apropiado y proporcionado para hacer frente al nivel de fallos en la liquidación en la Unión. La Comisión adoptará el citado acto de ejecución si se cumplen dos condiciones
 - ❖ que la aplicación del mecanismo de sanción no haya dado lugar a una reducción sostenible y a largo plazo o al mantenimiento de un nivel reducido de los fallos en la liquidación en la Unión, ni siquiera después de haber efectuado una revisión del nivel de las sanciones pecuniarias
 - ❖ que el nivel de fallos en la liquidación en la Unión tenga, o sea probable que tenga, un efecto negativo en la estabilidad financiera de la Unión.
 - Se recogen determinados supuestos de no aplicación de la recompra obligatoria que, además de aquellos excluidos de la aplicación de sanciones pecuniarias del artículo 7, incluyen las operaciones de financiación de valores, otros tipos de operaciones que hagan innecesario el proceso de recompra y las operaciones que entren en el ámbito de aplicación del artículo 15 del Reglamento UE 236/2012.
 - Se regulan los aspectos principales del proceso de recompra forzosa y se prevé la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación para su desarrollo. Estos proyectos se presentarán a la Comisión Europea no más tarde del 17 de enero de 2025.
 - El Reglamento entra en vigor a los veinte días de su publicación en el DOUE, si bien determinados aspectos de la modificación del artículo 7 referidos a sanciones pecuniarias son aplicables a partir del 17 de enero de 2026.
- b) Consulta pública de ESMA sobre sanciones en materia de fallos en liquidación (CSDR)**
- ESMA publicó en enero 2024 una consulta pública sobre tres cuestiones referidas a las sanciones por fallos de liquidación que forman parte del régimen de disciplina de liquidación recogido en el Reglamento UE 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores. Esta consulta estaba vinculada con la futura modificación del Reglamento Delegado UE 2017/389 de la Comisión, de 11 de noviembre de 2016, por el que se completa el Reglamento UE 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a los parámetros de cálculo de las sanciones pecuniarias por fallos en la liquidación y las operaciones de los Depositarios Centrales de Valores en Estados miembros de acogida. La finalidad de la consulta era recoger opiniones, así como datos y evidencias sobre las siguientes cuestiones relacionadas con la efectividad del actual sistema de sanciones en reducir los fallos en liquidación e incentivar su rápida resolución,

y para las que ESMA realizaba en el documento propuestas preliminares:

- Parámetros alternativos para calcular sanciones para el supuesto en que no esté disponible el tipo de interés oficial del crédito a un día por el banco central que emita la moneda utilizada en la liquidación.
- Tratamiento de los datos históricos de referencia para el cálculo del importe de multas por case tardío de operaciones (*late matching fail penalties*).
- Métodos alternativos para el cálculo de las sanciones pecuniarias, incluyendo tipos progresivos de penalización.

ESMA tiene como fecha límite para remitir su asesoramiento técnico a la Comisión Europea el 30 de septiembre de 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Modificación Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas de disciplina de liquidación (Ref.: 347/2023)
- Consulta pública ESMA sobre sanciones en materia de fallos en liquidación (CSDR) (Ref.: 002/2024)

9. Revisión del Reglamento de Benchmarks

En 2023, la CE empezó a trabajar en una iniciativa para revisar el Reglamento (UE) 2016/1011, de índices de referencia y comprobar si el ámbito de aplicación de las normas de la UE para los índices de referencia financieros y las normas para el uso de índices de referencia financieros de fuera de la UE, seguían siendo adecuados para su finalidad.

En relación con lo anterior, en marzo, publicó un *call for evidence* o convocatoria de datos y, el 17 de octubre, adoptó una Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo que respecta al ámbito de aplicación de las normas aplicables a los índices de referencia, la utilización en la Unión de índices de referencia elaborados

por un administrador radicado en un tercer país y determinados requisitos de información.

La Propuesta anterior fue comunicada a los colegisladores para su consideración. En 2023, la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (ECON) del Parlamento Europeo comenzó el análisis de la misma y, el Consejo, publicó su mandato para iniciar negociaciones interinstitucionales. A fecha de cierre de esta Memoria, está pendiente de sustanciarse el procedimiento legislativo ordinario de la UE en relación con esta Propuesta que, de resultar aprobada en sus términos, aplicaría a partir del 1 de enero de 2026.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (marzo 2023) (Ref.: 078/2023)
- Benchmarks Consulta sobre la revisión del régimen de terceros países (Ref.: 052/2023)

10. Consulta pública de ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación

En el mes de octubre ESMA publicó en su página web una consulta sobre el posible impacto de acortar el ciclo de liquidación en los mercados de valores. En 2014 el Reglamento UE 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores armonizó el ciclo de liquidación en los mercados de valores de la UE estableciéndolo en t+2.

En esta consulta ESMA solicitaba, tanto opiniones, como datos cuantitativos, sobre los costes y beneficios que llevaría aparejado un acortamiento del ciclo de liquidación a t+1 o incluso a t+0, en línea con lo que están haciendo algunos países. Los posibles beneficios que contempla ESMA a este respecto serían una reducción del riesgo de contraparte (y del coste del colateral) y de los riesgos vinculados a la volatilidad de los mercados, una mayor eficiencia y atractivo de los mercados europeos de valores, así como estar alineados

con otros mercados que ya están en proceso de acometer este acortamiento del ciclo de liquidación, como Estados Unidos.

Los aspectos principales por los que preguntaba ESMA en su documento de consulta eran los siguientes:

- Cuál sería el impacto del acortamiento del ciclo de liquidación en la operativa de los distintos actores del mercado.
- Cuáles serían los beneficios y los costes de un acortamiento del ciclo de liquidación.
- En caso en que se acordara un acortamiento del ciclo de liquidación, cómo y cuándo se podría alcanzar.
- Cuáles son los impactos en los mercados de valores de la UE derivados de la evolución de los ciclos de liquidación en otros países.

ESMA publicará su asesoramiento técnico a la Comisión Europea en esta materia el último trimestre del 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consulta pública ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación (t+1, incluso t+0) (Ref.: 271/2023)

11. Consultas de IOSCO y del FSB sobre gestión de la liquidez en IIC

En 2023, IOSCO y el FSB publicaron sendas consultas en relación con una serie de Directrices y Recomendaciones propuestas en relación con la gestión de la liquidez en IIC.

En particular, IOSCO ha propuesto seis directrices al objeto de promover un uso consistente de las herramientas antidilutivas de gestión de la liquidez por parte de las SGIIC a nivel global, tanto en condiciones económicas normales como de estrés de mercado, con el doble objetivo de mejorar la protección del inversor y facilitar la estabilidad financiera. Por su parte, el FSB propuso catorce recomendaciones para abordar riesgos para la

estabilidad financiera que pudieran derivarse de la actividad de gestión de activos.

Las recomendaciones del FSB (que modificarían las emitidas por este organismo en 2017), dirigidas a las autoridades supervisoras competentes, se centran en la frecuencia de los reembolsos, la disponibilidad de las herramientas de gestión de la liquidez para su uso por las SGIIC y la información para la efectiva supervisión y transparencia en el uso de las mismas. Las Directrices de IOSCO, dirigidas a entidades, proponen que éstas, de conformidad con la normativa que les resulte de aplicación:

- Cuenten en todo momento con sistemas, procedimientos y controles internos apropiados para el diseño y uso de herramientas antidilutivas como parte de la gestión diaria del riesgo de liquidez de IIC.
- Utilicen al menos una herramienta antidilutiva apropiada para cada IIC bajo gestión de entre las siguientes: *Swing pricing*, valoraciones a precios *bid/ask*, *dual pricing*, *antidilution-levy* y comisiones por suscripción y reembolso.
- Hagan uso de herramientas antidilutivas que imputen a aquellos inversores que hagan suscripciones o reembolsos los costes explícitos e implícitos de llevarlas a cabo, incluidos los derivados de cualquier impacto significativo que dichas herramientas pudieran tener en el mercado. Asimismo, deben poder demostrar ante las autoridades competentes que tales herramientas han sido calibradas y resultan adecuadas para las condiciones del mercado.
- En caso de que se establezcan umbrales para la aplicación de las herramientas, que estos resulten adecuados para evitar un efecto dilutivo material en el fondo.
- Cuenten con una gobernanza adecuada en materia de gestión de la liquidez, incluido un proceso claro de toma de decisiones para el uso de herramientas antidilutivas.
- Sean transparentes en cuanto a los objetivos y operativa de las herramientas antidilutivas para información de los inversores y mitigación de posibles efectos desencadenantes adversos.

Como resultado de lo anterior, las recomendaciones de IOSCO, de 2018, sobre gestión del riesgo de la liquidez de IIC, serían asimismo revisadas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- IOSCO y FSB: herramientas de gestión de la liquidez (Ref.: 198/2023)

12. Estrategia de datos de ESMA para 2023-2028

ESMA publicó el 15 de junio su Estrategia de datos para 2023-2028.

Ya en octubre de 2022, ESMA publicó su Estrategia para 2023-2028 que establecía una serie de prioridades entre las que destaca el objetivo de facilitar la innovación tecnológica y el uso eficaz de los datos. Para seguir el ritmo de una realidad en continua evolución (nuevos marcos normativos y nuevas tecnologías) y mantener el nivel adecuado de supervisión reguladora y supervisora, ESMA tiene en cuenta, entre otros, los siguientes factores impulsores en su nueva Estrategia de Datos:

- Nuevos trabajos normativos sobre finanzas digitales (por ejemplo, DORA, MiCA, régimen

piloto DLT) y finanzas sostenibles (por ejemplo, CSRD, SFDR).

- La Estrategia de la Comisión Europea sobre datos de supervisión en los servicios financieros de la UE.
- Los nuevos avances en la agenda de la Unión de Mercados de Capitales, incluido el establecimiento de un Punto de Acceso Único Europeo (ESAP).

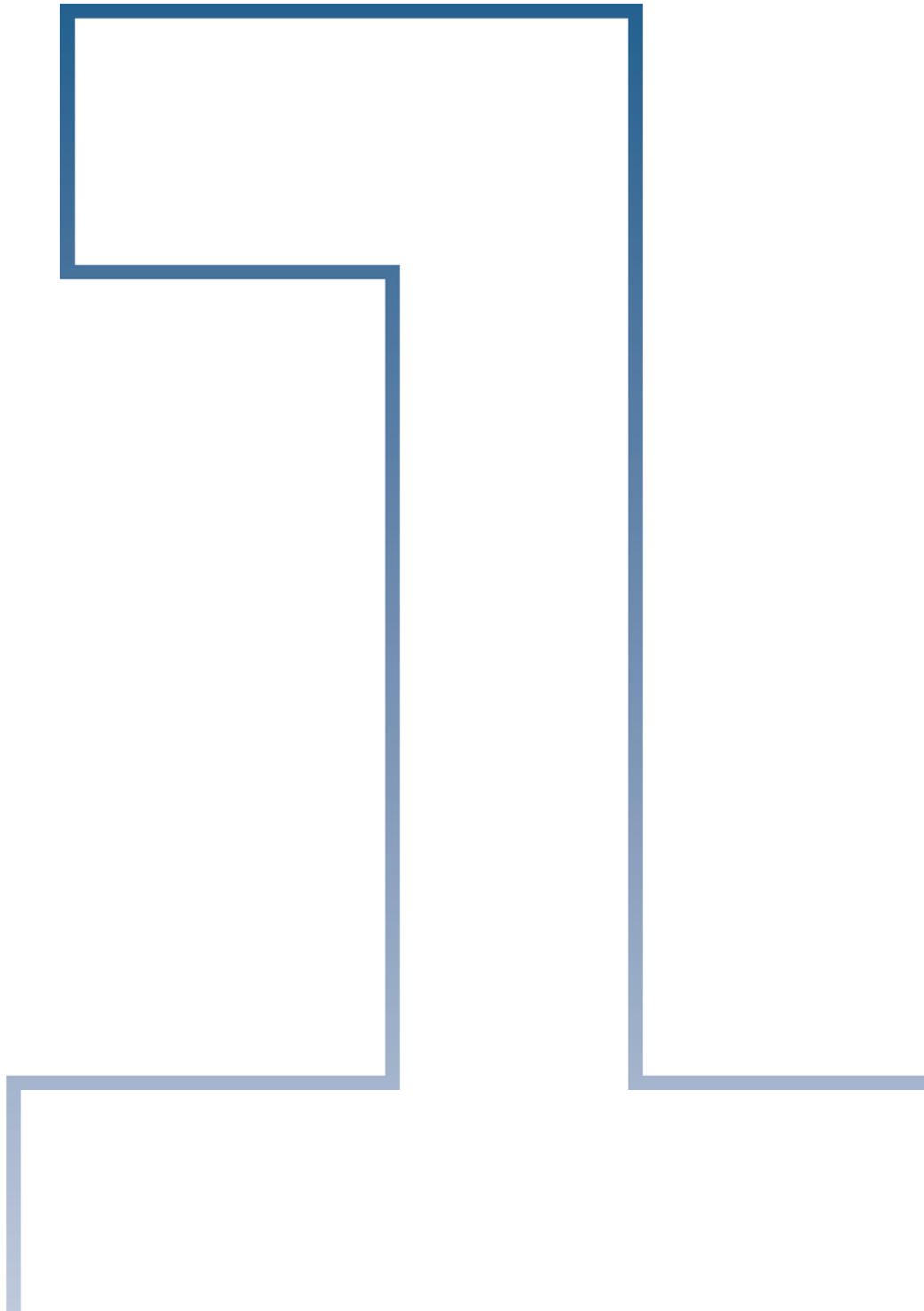
En los próximos cinco años, ESMA trabajará para (i) facilitar el uso de nuevas tecnologías relacionadas con los datos, (ii) reducir los costes de cumplimiento de la obligación de informar por parte de las entidades reguladas, (iii) permitir el uso eficaz de los datos tanto a escala nacional como de la UE y (iv) ponerlos más ampliamente a disposición del público.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- ESMA: Estrategia de Datos 2023-2028 & Actualización Q&As Directiva UCITS y DGFIA (Ref.: 175/2023)
- ESMA- Programa de Trabajo (2023) y Estrategia (2023-2028) (Ref.: 270/2022)

Planes y Fondos de Pensiones





A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2023

1. VOLUMEN DE ACTIVOS Y PARTÍCIPIES DE PLANES DE PENSIONES

Los Fondos de Pensiones experimentaron un incremento en su volumen de activos en 2023 como consecuencia de las notables revalorizaciones de los mercados, y cerraron el año con un volumen de activos de 122.385 millones de euros, lo que supone 8.391 millones más que en 2022 (7,4%).

El patrimonio en el Sistema Individual cerró el año en los 84.923 millones de euros (8,1% de incremento anual), mientras que el Sistema de Empleo se situó en 36.670 millones (un 5,9% más que en 2022).

En 2023, el crecimiento del Sistema Individual se ha debido exclusivamente al efecto mercado, ya que el neto de aportaciones fue negativo, al igual que ha venido sucediendo en los tres últimos años. De hecho, el drástico recorte del límite de aportaciones a este instrumento de ahorro ha reducido el volumen de aportaciones brutas en 7.100 millones de euros en tan solo tres años desde la primera limitación al ahorro

llevada a cabo en 2021, y de no revertirse serán 2.700 millones anuales recurrentes.

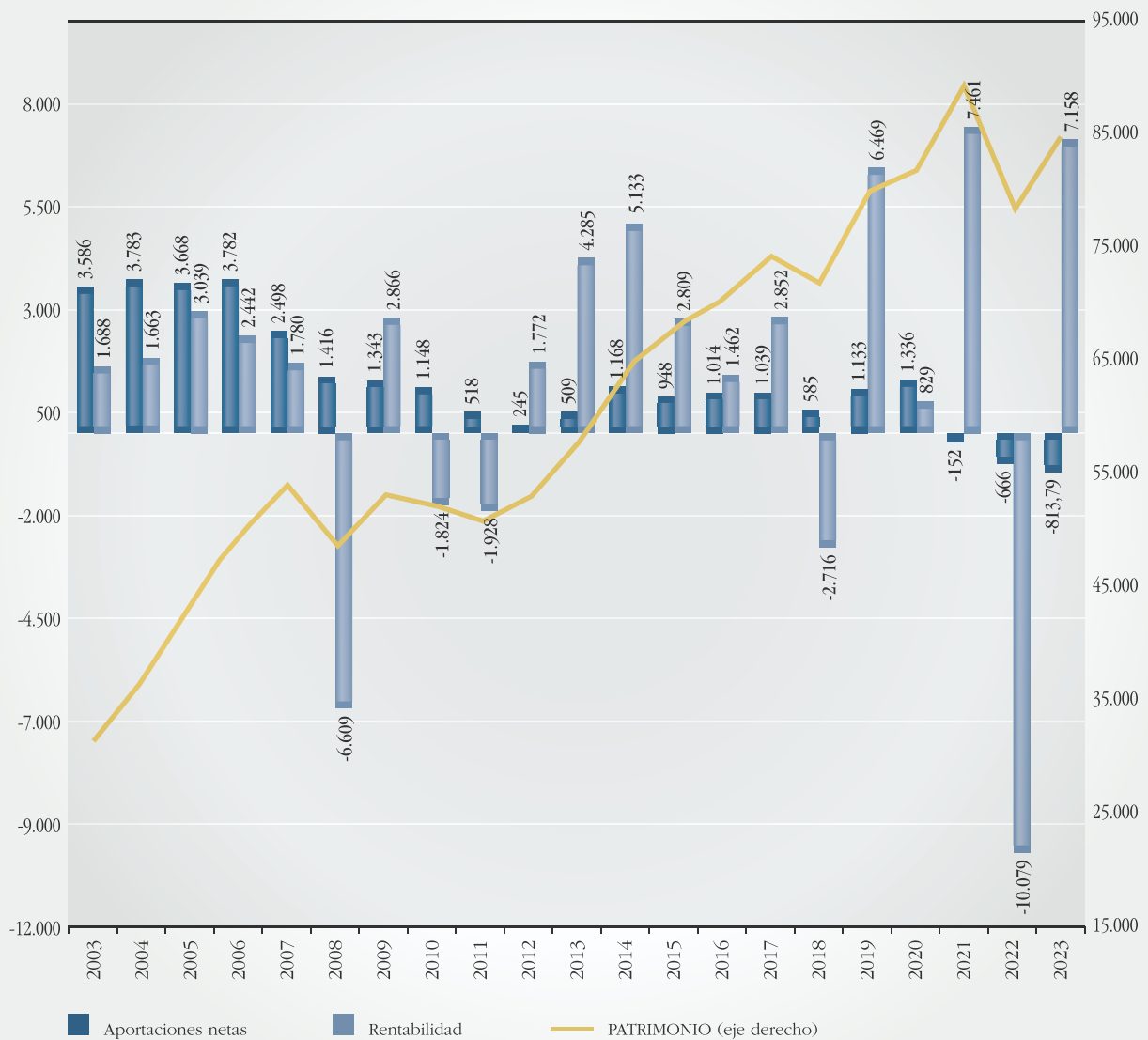
Desglosando por categorías, todas presentaron incrementos en sus patrimonios, destacando los Renta Variable (20,4%) y los Renta Variable Mixta (12,5%) debido al mayor efecto de mercado en las carteras con mayor exposición a acciones. Adicionalmente, los Renta Fija Largo Plazo también experimentaron incrementos de cierta magnitud (8%), seguidos por los Garantizados, con incrementos superiores al 5%.

El Sistema de Empleo finalizó el año con un notable incremento en su patrimonio debido también a las rentabilidades positivas generadas por los mercados financieros. Aunque las aportaciones brutas se incrementaron, las prestaciones aumentaron en mayor cuantía, por lo que se incrementó el saldo negativo de prestaciones netas respecto al año anterior.

FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA				
	VOLUMEN ACTIVOS (millones euros)		PARTÍCIPIES	
	2022	2023	2022	2023
SISTEMA INDIVIDUAL	78.579	84.923	7.407.262	7.337.921
Renta Fija Corto plazo	5.388	5.594	651.038	612.573
Renta Fija Largo plazo	4.996	5.396	736.077	713.517
Renta Fija Mixta	30.790	31.040	3.016.852	2.847.284
Renta Variable Mixta	20.452	23.017	1.696.404	1.847.851
Renta Variable	13.446	16.183	1.028.579	1.049.716
Garantizados	3.506	3.694	278.312	266.980
SISTEMA DE EMPLEO	34.636	36.670	1.933.980	2.099.736
SISTEMA ASOCIADO	779	792	57.286	54.779
TOTAL FP	113.994	122.385	9.398.528	9.492.436

Fuente: INVERCO.

DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO DEL SISTEMA INDIVIDUAL (millones €)



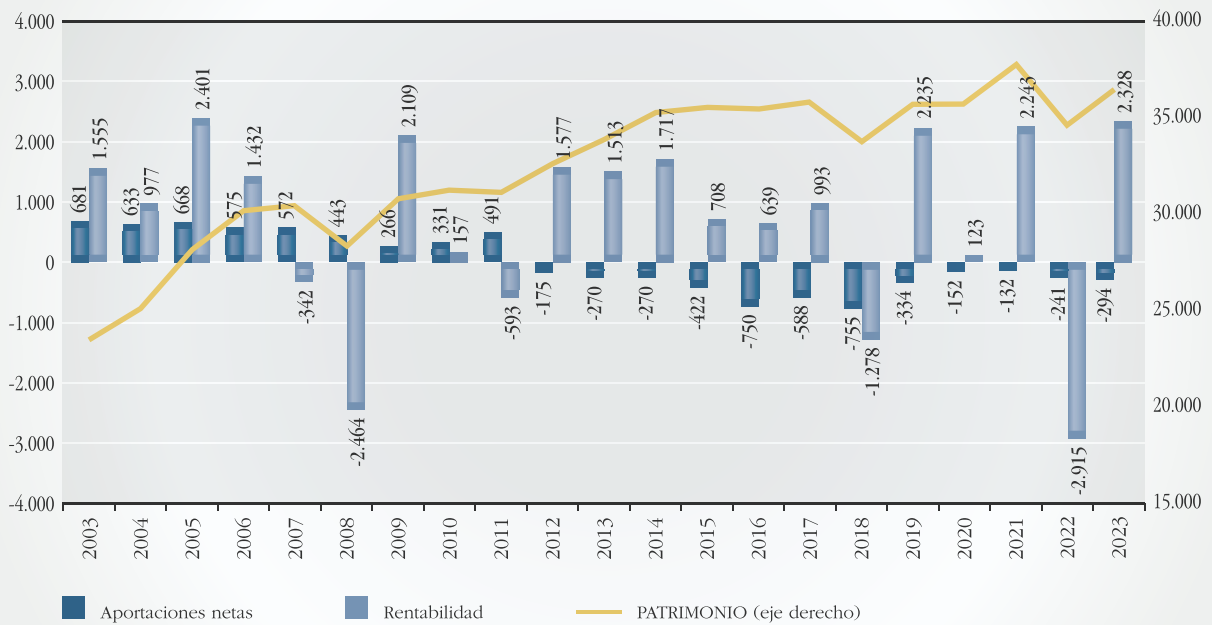
Fuente: INVERCO

La estructura de producto en los Planes de Pensiones Individuales continúa evolucionando hacia posiciones con mayor exposición al riesgo, siendo los Fondos Mixtos los que mayor volumen representan. Los Mixtos han pasado de suponer el 58% en 2018 a un 63,7% en 2023 (63,9% en 2022), mientras que los Garantizados han continuado perdiendo ponderación y ahora apenas representa el 4,3% del total desde un 12,2% en 2018.

El número de cuentas de partícipes de Planes del Sistema Individual disminuyó respecto a 2022 en 69.341 situándose en niveles de 2004 y cerró 2023 con 7.337.921.

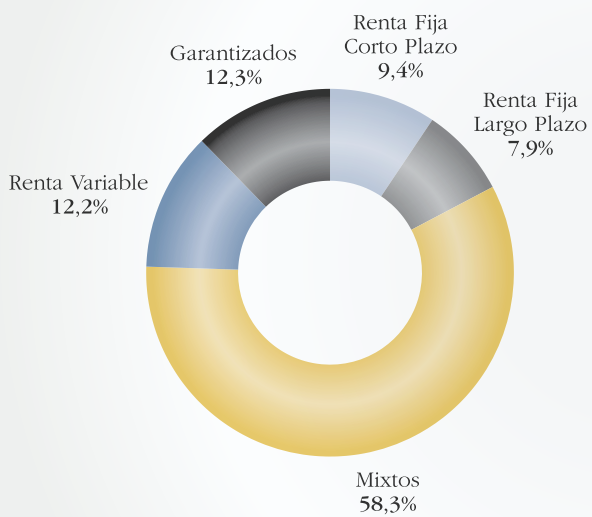
El número neto de partícipes en el total de sistemas se estima en siete millones y medio, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objetivo de diversificar su ahorro para la jubilación.

DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO DEL SISTEMA DE EMPLEO (millones €)

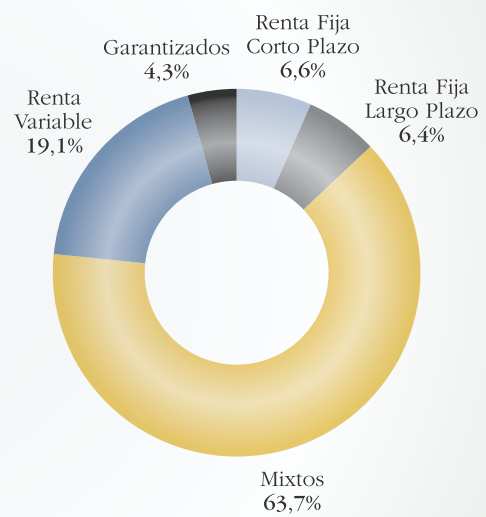


Fuente: INVERCO

PATRIMONIO FP INDIVIDUALES 2018

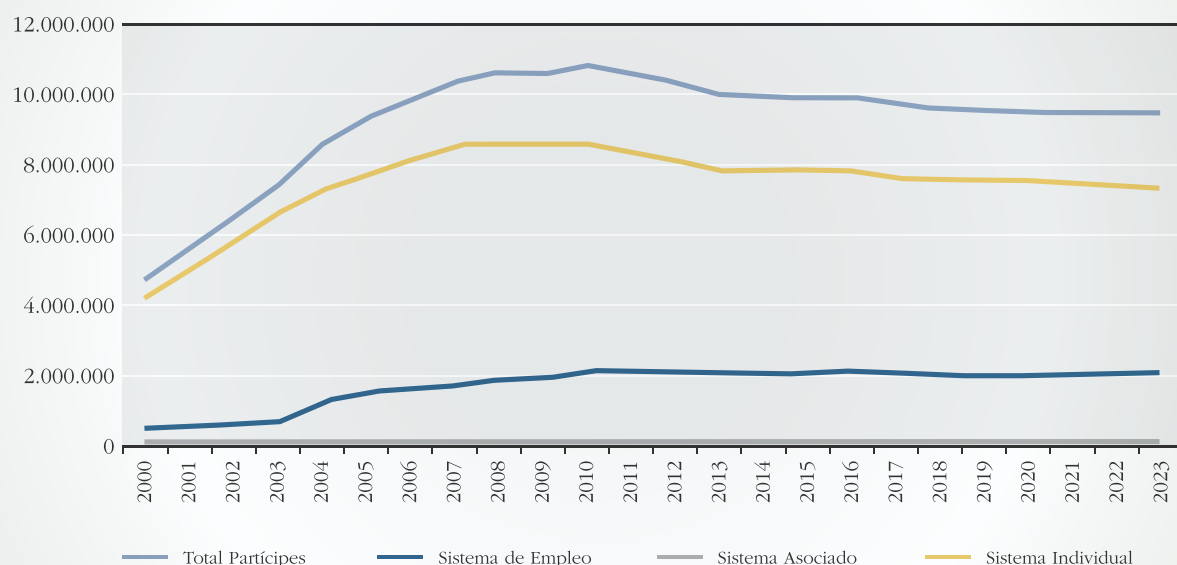


PATRIMONIO FP INDIVIDUALES 2022



Fuente: INVERCO

NÚMERO DE CUENTAS DE PARTICIPES. EVOLUCIÓN



Fuente: INVERCO

2. APORTACIONES Y PRESTACIONES DE PLANES DE PENSIONES

FONDOS DE PENSIONES. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍA

(Millones de euros)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
APORTACIONES	4.972	4.970	4.883	5.322	5.562	3.799	2.864	2.854
SISTEMA INDIVIDUAL	3.797	3.720	3.586	4.039	4.314	2.560	1.710	1.548
Renta Fija Corto plazo	391	285	208	213	206	106	67	60
Renta Fija Largo plazo	473	354	278	300	310	177	117	105
Renta Fija Mixta	1.277	1.314	1.353	1.470	1.530	971	658	564
Renta Variable Mixta	739	980	980	1.178	1.260	726	527	500
Renta Variable	469	535	525	650	814	482	283	268
Garantizados	447	252	243	229	193	98	58	51
SISTEMA DE EMPLEO	1.151	1.227	1.274	1.246	1.223	1.227	1.145	1.298
SISTEMA ASOCIADO	24	24	24	36	25	12	9	7
PRESTACIONES	4.728	4.543	5.086	4.523	4.386	4.104	3.793	3.986
SISTEMA INDIVIDUAL	2.783	2.681	3.001	2.906	2.978	2.712	2.375	2.362
Renta Fija Corto plazo	859	735	582	508	470	367	329	314
Renta Fija Largo plazo	392	334	341	317	317	296	252	220
Renta Fija Mixta	906	938	1.295	1.239	1.347	1.294	1.217	1.189
Renta Variable Mixta	245	302	385	417	463	373	343	386
Renta Variable	139	186	211	251	245	269	175	203
Garantizados	241	185	187	173	136	113	59	50
SISTEMA DE EMPLEO	1.902	1.814	2.029	1.581	1.375	1.359	1.386	1.592
SISTEMA ASOCIADO	44	48	55	37	33	33	31	32
NETO	244	427	-202	798	1.176	-304	-928	-1.132
SISTEMA INDIVIDUAL	1.014	1.039	585	1.133	1.336	-152	-666	-814
Renta Fija Corto plazo	-468	-450	-374	-295	-263	-262	-262	-254
Renta Fija Largo plazo	81	20	-63	-18	-7	-119	-135	-115
Renta Fija Mixta	371	376	58	231	183	-323	-560	-625
Renta Variable Mixta	494	678	594	761	796	353	184	114
Renta Variable	330	349	314	399	570	214	108	66
Garantizados	206	67	56	56	57	-15	-2	1
SISTEMA DE EMPLEO	-750	-588	-755	-334	-152	-132	-241	-294
SISTEMA ASOCIADO	-20	-24	-32	-1	-8	-21	-21	-25
PAGOS por supuestos especiales de liquidez⁽²⁾	393	325	271	224	303	195	156	139

Fuente: INVERCO.

(1) No incluye movilizaciones de PPA.

(2) Datos DGSFP, excepto 2023 (INVERCO).

Para el total de Planes, las aportaciones brutas en 2023 se redujeron hasta los 2.854 millones de euros. Este descenso se concentró en los Planes del Sistema Individual, cuyas aportaciones brutas disminuyeron un 9,5% en 2023 respecto a 2022 y un 64% respecto a 2020. Las prestaciones brutas para el total de planes se incrementaron hasta los 3.986 millones, por lo que las prestaciones netas en 2023 fueron de 1.132 millones de euros.

El Sistema Individual registró prestaciones netas por valor de 814 millones de euros, debido principalmente a una nueva reducción de las aportaciones brutas del año (1.548 millones, frente a los 1.710 de 2022, 2.560 de 2021 y los 4.314 millones de euros de 2020), mientras que las prestaciones (sin incluir supuestos de liquidez) se mantuvieron en el mismo nivel que en 2022 (2.362 millones de euros).

El descenso de las aportaciones a Planes Individuales está relacionado con la drástica reducción del límite máximo de aportaciones a Planes Individuales hasta 1.500 euros, tras la primera reducción en 2021 hasta 2.000 euros anuales.

A la cifra de prestaciones citada anteriormente, habría que añadirle los pagos por supuestos especiales de liquidez (desempleo de larga duración, enfermedad grave o dependencia) y que, según estimaciones de la Asociación, en 2023 ascendieron a 139 millones de euros, lo que confirma que los Planes de Pensiones

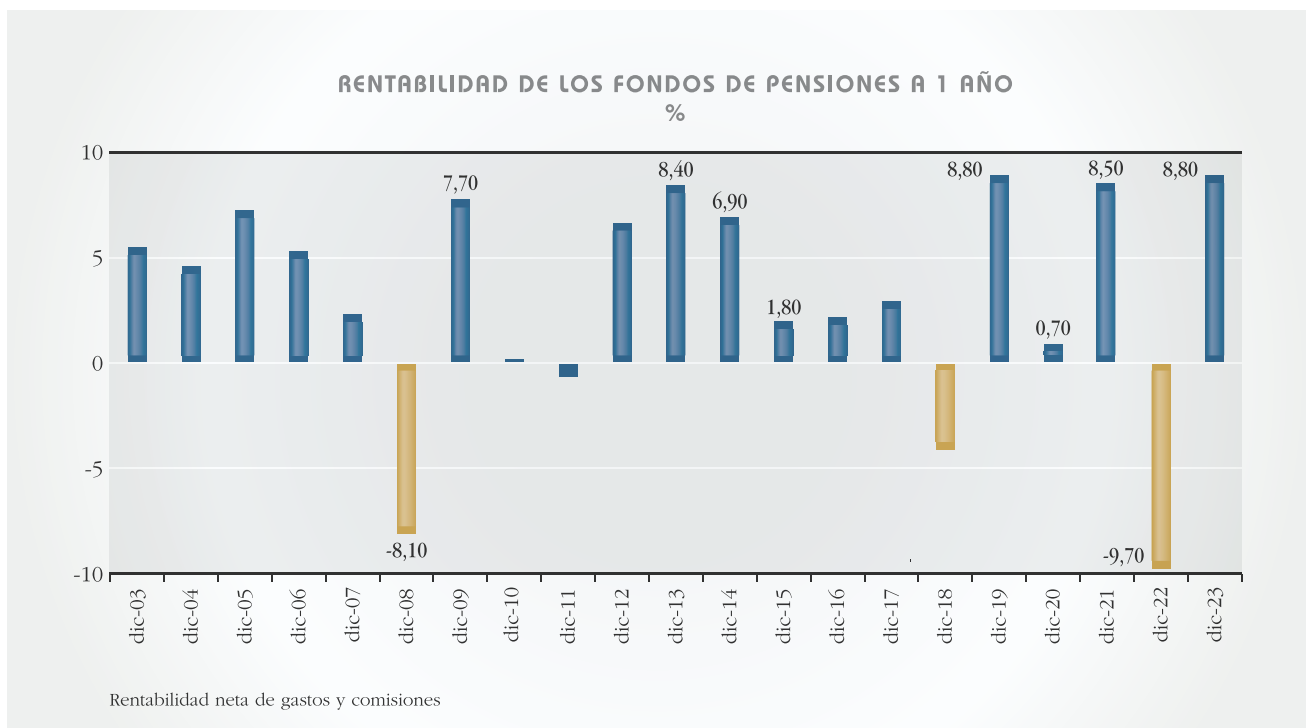
continuaron suministrando liquidez a partícipes en situaciones de especial necesidad (enfermedad grave o desempleo de larga duración).

Desde 2009, el importe total pagado por los Planes de Pensiones por desempleo y enfermedad grave ha ascendido a casi 4.800 millones de euros, con prácticamente 871.000 partícipes (datos de DGSFP) beneficiándose de la liquidez extraordinaria aportada por los Planes de Pensiones en situaciones de especial necesidad.

Una vez más, los Planes de Pensiones se vuelven a mostrar como un instrumento que permite rescatar la inversión de los partícipes en situaciones económicas muy adversas, facilitando apoyo en situaciones difíciles a las familias ahorradoras.

3. RENTABILIDADES DE LOS FONDOS DE PENSIONES

En un contexto muy favorable en los mercados financieros, los Fondos de Pensiones cerraron 2023 con rentabilidad positiva (8,8%), igualando de esta manera su máximo histórico de 2019 (8,8%), donde todas las categorías de inversión registraron rendimientos positivos, especialmente aquellas con mayor exposición a acciones. De hecho, los Planes de Renta Variable acumularon una rentabilidad



positiva anual de casi el 19%. También los Planes de Renta Fija obtuvieron notables rendimientos, en especial aquellos con mayor duración de sus carteras, alcanzando el 5,3% los Planes de Renta Fija a Largo Plazo y el 5,4% de los Garantizados.

En 16 de los últimos 21 años, los Planes de Pensiones han obtenido rentabilidades positivas.

De hecho, la rentabilidad media anual de los Fondos de Pensiones a largo plazo (25 años) alcanza ya el 2,3% anual, superando con holgura la inflación media anual del período y asegurando a los partícipes el poder adquisitivo de sus aportaciones.

asociados, por sindicatos, por colegios profesionales o por mutualidades de previsión social vinculadas a estos, en los que sus partícipes exclusivamente sean trabajadores por cuenta propia.

Su objetivo es permitir el acceso a los nuevos Planes de Pensiones de empleo simplificados a los autónomos, que hasta el momento no tenían acceso al sistema de empleo.

A diciembre 2023, había registrados 20 Planes de empleo simplificados de autónomos, que acumulaban 83 millones de euros y 23.761 partícipes.

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES (DICIEMBRE 2023)

RENTABILIDAD (%)	26 AÑOS	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	3,16	2,77	3,43	3,97	3,09	3,52	2,27	7,36
SISTEMA ASOCIADO	3,8	3,37	3,75	4,06	3,06	3,65	2,15	8,60
SISTEMA INDIVIDUAL	2,39	1,94	2,74	3,51	2,60	3,56	2,19	9,35
Renta Fija Corto plazo	1,51	1,27	0,72	0,53	-0,14	-0,14	-0,19	2,96
Renta Fija Largo plazo	1,45	1,19	1,27	1,27	0,46	-0,33	-1,91	5,30
Renta Fija Mixta	2,0	1,57	1,48	1,55	0,70	1,16	0,07	6,47
Renta Variable Mixta	3,3	2,72	3,30	4,05	2,56	4,20	3,02	9,64
Renta Variable	3,2	2,12	5,55	8,33	7,59	10,43	8,11	18,85
Garantizados	-	-	2,89	2,88	3,09	0,70	-2,17	5,37
TOTAL PLANES DE PENSIONES	2,7	2,3	3,0	3,7	2,8	3,6	2,2	8,8

4. PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO SIMPLIFICADOS DE AUTÓNOMOS

La modificación del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones que desarrolla las previsiones de la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, completó la regulación de los Planes de Pensiones de empleo simplificados para su promoción y formalización de manera rápida, además de su integración en los nuevos Fondos de Pensiones de promoción pública o en otros Fondos de Pensiones ya existentes.

Entre los Planes simplificados que regula la ley, se encuentran los Planes de Pensiones de trabajadores por cuenta propia o autónomos, promovidos por las asociaciones, federaciones, confederaciones o uniones de asociaciones de trabajadores autónomos para sus

5. PLANES DE PENSIONES DEL SISTEMA INDIVIDUAL ESG

SISTEMA INDIVIDUAL				
	DIC-22		DIC-23	
	VOLUMEN (millones euros)	% s/total	VOLUMEN (millones euros)	% s/total
art.8	27.658	34,1%	42.608	50,2%
art.9	1.630	2,0%	1.181	1,4%
Total ESG	29.289	36,2%	43.789	51,6%

Fuente: INVERCO.

A diciembre de 2023, el patrimonio de los Planes de Pensiones del Sistema Individual clasificados como artículo 8 ó 9 (Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles) alcanzó los 43.789 millones de euros, lo que representa el 51,6% del total del sistema (36,2% a finales de 2022).

A final de 2023, existen más de 4 millones de cuentas de partícipes en Planes de Pensiones sostenibles (artículo 8 ó 9), lo que supone más de la mitad del total de cuentas (54,5%).

I. PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO

Los límites financieros y fiscales de aportación a Planes de Pensiones aplicables durante el ejercicio 2023 se establecieron por (i) la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo y (ii) La Ley 31/2022, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el 2023.

La Ley 12/2022, que introdujo los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública y los Planes de Pensiones de empleo simplificados, estableció el marco general de límites financieros y fiscales de aportación a Planes de Pensiones incluyendo (i) un cuadro de correlación entre contribuciones empresariales y aportaciones de trabajadores a los efectos de los límites financieros y fiscales de aportaciones de trabajadores por cuenta ajena en función del cual se aplica un coeficiente a la contribución empresarial para determinar el límite de aportación del trabajador y (ii) un incremento respecto del límite general para las aportaciones de los trabajadores autónomos a los nuevos Planes de Pensiones simplificados, así como para las aportaciones propias de los empresarios individuales. En concreto, la Ley 12/2022 estableció un incremento (de aportación y de reducción en base imponible) respecto del límite general de aportación a sistemas de previsión social de 1.500 euros anuales en:

a) 8.500 euros anuales, siempre que tal incremento provenga de:

- contribuciones empresariales, o
- aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior al resultado de aplicar a la respectiva contribución empresarial el coeficiente que resulte del cuadro establecido en la norma.

En todo caso, se aplica el coeficiente 1 cuando el trabajador obtenga en el ejercicio rendimientos íntegros del trabajo superiores a 60.000 euros procedentes de la empresa que realiza la contribución, a cuyo efecto la empresa deberá comunicar a la Gestora que no concurre esta circunstancia.

A estos efectos, las cantidades aportadas por la empresa que deriven de una decisión del trabajador tienen la consideración de aportaciones del trabajador.

b) 4.250 euros anuales, siempre que tal incremento provenga de:

- aportaciones a los PPE simplificados de trabajadores por cuenta propia o autónomos previstos en el artículo 67.1.a) y c) LPFP; o
- aportaciones propias que el empresario individual realice a Planes de Pensiones de empleo de los que, a su vez, sea promotor y partícipe.

En todo caso, la cuantía máxima de aportaciones y contribuciones empresariales por aplicación de los incrementos previstos en las letras a y b anteriores será de 8.500 euros anuales.

Sobre la base de este marco general, la Ley 31/2022, de Presupuestos Generales para el 2023 se limitó a realizar una modificación, con efectos del 1-1-2023, en el cuadro de coeficientes que determinan el incremento del límite máximo de reducción por aportaciones del trabajador a instrumentos de previsión social en función del importe de la contribución empresarial. Se suprimieron los tramos correspondientes al importe de contribución empresarial entre 500,01 y 1.000 euros y contribución empresarial entre 1.000,01 y 1.500 euros y se sustituyeron por un tramo de contribución empresarial entre 500,01 y 1.500 euros anuales en el que el importe máximo de reducción para el trabajador es 1.250 euros, más el resultado de multiplicar por 0,25 la diferencia entre la contribución empresarial y 500 euros.

A la fecha de cierre de la Memoria no existe todavía un Proyecto de Presupuestos Generales para el 2024.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Ley de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)

II. PLANES NORMATIVOS ANUALES

Durante el 2023 se publicaron diversos Planes normativos, tanto por el Gobierno español como por instituciones y supervisores europeos, cuyo análisis más detallado se realiza en el Apartado correspondiente de esta Memoria destinada a las IIC.

1. Plan normativo para el 2023

El Gobierno publicó en febrero 2023 el Plan normativo para el 2023 donde se recogían las iniciativas legislativas o reglamentarias que los distintos departamentos ministeriales preveían elevar durante el año 2023 al Consejo de Ministros para su aprobación. Algunas de ellas ya habían iniciado su tramitación el ejercicio 2022. Es importante destacar que la convocatoria de elecciones generales en el mes de mayo afectó al desarrollo de este plan normativo (Real Decreto 400/2023, de 29 de mayo, de disolución del Congreso de los Diputados y del Senado y de convocatoria de elecciones).

2. Declaración conjunta anual sobre las prioridades legislativas de la UE

Desde 2016, el Parlamento Europeo, la Comisión y el Consejo vienen debatiendo y acordando en una Declaración conjunta anual las prioridades legislativas de la UE para el año siguiente. Esto les permite colaborar de forma más estrecha en las principales propuestas legislativas que presenta la Comisión, y en las que el Consejo y el Parlamento son colegisladores.

Las tres instituciones de la UE acordaron sus prioridades conjuntas para 2023 y 2024 en una Declaración y un documento de trabajo que recoge alrededor de 164 propuestas legislativas clave.

3. Cuadro de ESMA sobre las consultas previstas para 2023

ESMA también publicó en su página web un cuadro para ofrecer una visión general de las consultas previstas durante el año y posibilitar que los interesados en las mismas pudieran anticipar y preparar las contestaciones.

Aunque ESMA no es supervisor de los Fondos de Pensiones, muchas de estas consultas afectaban al

funcionamiento de los mercados de valores, en los que éstos operan.

III. MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

El 20 de julio se publicó en el BOE el Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, para el impulso de los planes de pensiones de empleo (en adelante, “Real Decreto”).

Durante el segundo semestre de 2022 y el primer semestre de 2023, la Asociación participó activamente en las numerosas fases de tramitación, a lo largo de las cuales se recogieron, total o parcialmente, un gran número de las propuestas formuladas por INVERCO.

El Real Decreto incorpora modificaciones relativas a: (i) la flexibilización de las inversiones de los Fondos de Pensiones; (ii) el régimen actuarial; (iii) el funcionamiento de los Planes de Pensiones de empleo simplificados (PPES) y Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública (FPEPP) y (iv) otros aspectos generales de los Planes y Fondos de Pensiones.

La Asociación facilitó a sus asociados una versión consolidada del nuevo Reglamento con todos los cambios marcados con el objetivo de facilitar su mejor identificación, así como una nota resumen en la que se destacaron los cambios más relevantes incorporados, que son:

- **Artículo 5 RPPF - Sujetos aportantes:** Al identificar los sujetos aportantes, se establece que se consideran aportaciones directas del partícipe a Planes individuales, las que realicen las personas físicas o jurídicas adheridas a programas o campañas de patrocinio en nombre de sus clientes partícipes, a quienes se les atribuirán, en todo caso, la titularidad de las aportaciones realizadas. En tales casos, los DFI deberán ser entregados por dichas personas físicas o jurídicas (art. 48.1.e RPPF).
- **Artículo 6 RPRP - Límites de aportación:** Para facilitar el cumplimiento de los límites de aportación en los Planes de empleo, se establece la obligación de los promotores de comunicar a la Gestora, al realizar la primera contribución del ejercicio, los partícipes con rendimientos íntegros

del trabajo iguales o inferiores a 60.000 euros, así como las modificaciones posteriores referentes a dicho límite de rendimientos íntegros del trabajo. Asimismo, se establece el orden de prelación para la retirada de excesos (propuesta de INVERCO).

- Artículo 11 RFPF - Incompatibilidad entre aportaciones y prestaciones: (i) Se elimina la mención al supuesto específico de que el trabajador en el momento de acceder a la jubilación continúe de alta en otro régimen de la Seguridad Social por el ejercicio de una segunda actividad (ii) se recogen de manera específica los supuestos de jubilación flexible, jubilación activa y jubilación parcial y (iii) se establece expresamente que en todo caso deberán mantenerse las contribuciones en los supuestos de régimen de jubilación flexible, jubilación activa o jubilación parcial.
- Artículo 18 RFPF - Movilizaciones: Se prevé por defecto la posibilidad de movilización de los derechos consolidados desde un Plan de Pensiones individual o asociado hacia un Plan de Pensiones de empleo, siempre y cuando no lo prohíban expresamente las especificaciones del Plan de empleo.
- Artículo 23 RFPF - Revisión financiero actuarial: Su realización queda limitada a los Planes de Pensiones de empleo y a los Planes de Pensiones asociados, correspondientes, en ambos casos, a las modalidades de prestación definida o mixtos y a aquellos de aportación definida que garanticen las prestaciones causadas, independientemente de su grado de aseguramiento. Los Planes de Pensiones de empleo de aportación definida integrados en un Fondo de Pensiones con patrimonio superior a 25 millones de euros realizarán una única revisión financiero actuarial conjunta que incluirá a todos los Planes de Pensiones adscritos al Fondo (propuesta de INVERCO).
- Artículo 25 RFPF - Elementos personales de los Planes de empleo: Se incorporan los consejeros y administradores, los comuneros y los socios de sociedades civiles, en todos los casos siempre que estén incluidos en el régimen general de la Seguridad Social como asimilados a los trabajadores por cuenta ajena (propuesta de INVERCO).
- Artículo 26 RFPF - Principio de no discriminación: Se especifica que la no discriminación se entiende referida también a la percepción de las contribuciones establecidas desde la incorporación al Plan (la redacción del artículo en el Real Decreto 304/2004 solo la refiere al derecho del trabajador a acceder al Plan).
- Artículo 32 RFPF - Adopción de las decisiones de la Comisión de Control: Se establece una periodicidad mínima de reunión para la Comisión de Control del Plan de dos veces al año (frente a la periodicidad mínima anual).
- Artículo 35 RFPF - Derechos en caso de cese y movilización de derechos: Se permite la movilización de derechos consolidados entre Planes, siempre que las especificaciones no lo prohíban, mientras que en la redacción del Real Decreto 304/2004 se permitía la movilización sólo si así se hubiera previsto en las especificaciones.
- Artículo 36 RFPF- Adaptaciones por operaciones societarias o empresariales: Se incorpora la posibilidad de que el promotor y la representación de los trabajadores, de manera conjunta, puedan solicitar un prórroga a DGSFP al plazo de 12 meses previsto para integrar en un único Plan de Pensiones a todos los partícipes o asegurados y sus derechos consolidados y, en su caso, beneficiarios y derechos económicos, en el caso de que una misma entidad resulte promotora de varios Planes de Pensiones del sistema de empleo o promotora de un Plan de Pensiones del sistema de empleo y a la vez tomadora de uno o varios planes de previsión social empresarial como consecuencia de una operación societaria (propuesta de INVERCO).
- Artículo 41.6 RFPF - Comisión de Control de los Planes de empleo de promoción conjunta: Se incluye la posibilidad de que mediante acuerdo de la comisión de control del plan se pueda designar a los representantes de organizaciones empresariales y sindicales con la finalidad de facilitar la renovación de las Comisiones de Control, ya que se trataba de un problema frecuente en las Comisiones de control de los Planes de promoción conjunta la búsqueda de vocales para integrar dichas Comisiones en el momento de la renovación.
- Artículo 46 RFPF - Principio de no discriminación: No se considerarán discriminatorios aquellos Planes de Pensiones promovidos únicamente para personas beneficiarias (propuesta de INVERCO).

- Artículos 48, 69.4 g), 71.3 y 101 RFPF - Fondos con objetivo concreto de rentabilidad: Se actualiza el régimen a efectos de no valoración de derivados durante el periodo de comercialización y se actualizan algunas obligaciones de información al respecto, incluyendo la relativa a la identidad de la entidad financiera que asumirá el exceso de posición, en caso de no alcanzarse el patrimonio esperado (propuesta de INVERCO).
- Artículo 60 RFPF - Modificaciones posteriores de los Fondos de Pensiones: Obligación de remitir a la DGSFP junto con la DEC anual la información sobre miembros (cargos y representaciones) así como ceses y nombramientos de las Comisiones de Control.
- Artículo 66 RFPF - Multiadscripción. Se admiten hasta tres trayectorias de ciclo vital comunes para todos los partícipes, entre las que éstos tomarán su decisión y que comunicarán por escrito en el plazo que se establezca a tal efecto, debiendo prever las especificaciones la trayectoria de ciclo vital por defecto aplicable en el caso de que el partícipe no efectuara la anterior comunicación. Además, deberán precisar atendiendo a dicho criterio de edad, el saldo de cuenta de posición a favor del partícipe que se distribuye en cada uno de los subplanes así como las edades que, comunes a todos los partícipes, una vez alcanzadas marcan la reasignación gradual de una parte o de la totalidad de los derechos consolidados entre los subplanes del mismo Plan. La modificación de la trayectoria de ciclo vital elegida por parte del partícipe podrá efectuarse como máximo, una vez cada cinco ejercicios, de acuerdo con lo previsto en las especificaciones del Plan (propuesta de INVERCO).

No obstante, la flexibilidad propuesta por INVERCO era superior. Además, el porcentaje máximo de reasignación de un subplan a otro, según se alcancen las edades previstas, se ha reducido del 20% al 15%.

- Artículo 69.4 RFPF - Declaración de principios de la política de inversión: Se incorporan diversas modificaciones en el contenido de la DPPI.
- Artículo 69.5 RFPF - Información ESG: Se sustituye el concepto de “riesgos extrafinancieros” y “criterios de inversión socialmente responsable” (este último, recogido en la versión de la Audiencia Pública)

por el de “factores de sostenibilidad”, alineando los requisitos de información con SFDR (propuesta de INVERCO).

- Artículo 69.8 RPRP - Política de implicación: Se extiende su exigencia y obligaciones de información al sistema individual.
- Artículo 69.10 RFPF - Políticas de inversión: Se prevé la elaboración de una Orden ministerial para la clasificación de los Fondos de Pensiones en función de su política de inversión.
- Artículo 70 RFPF - Régimen de activos aptos: Aunque la flexibilidad solicitada por INVERCO era mayor, se han incorporado diversas cuestiones que recogen, total o parcialmente, las propuestas de la Asociación, entre ellas:
 - la sustitución de la referencia “mercado UE” por “mercado OCDE” (propuesta de INVERCO).
 - la ampliación de la referencia a “mercados regulados” con “y sistemas multilaterales de negociación” (propuesta de INVERCO).
 - la concreción de determinados requisitos de aptitud de las IIC (propuesta de INVERCO).
 - la incorporación expresa de ciertos activos aptos, como los FILPE (propuesta de INVERCO).
- Artículo 72 RFPF - Criterios de diversificación y dispersión. Aunque la flexibilidad solicitada por INVERCO era mayor, se han incorporado diversas cuestiones que recogen, total o parcialmente, las propuestas de la Asociación, entre ellas:
 - Inclusión de la referencia a sistemas multilaterales de negociación y a las instituciones de la Ley 22/2014 y similares extranjeras en el establecimiento de requisitos de dispersión para no cotizados y capital riesgo (propuesta de INVERCO).
 - Flexibilización de los activos sujetos al límite de 20% de valores en circulación (propuesta de INVERCO).
 - Ampliación al 50% del límite de inversión del fondo de pensiones en varias IIC gestionadas por una misma SGIIC o por varias pertenecientes al mismo grupo (propuesta de INVERCO).
 - Flexibilización en el sistema de cálculo de los límites de diversificación en los supuestos de

aseguramiento de los Planes integrados en el Fondo, participaciones en otros Fondos de pensiones o canalización de parte de la cuenta de posición a otro Fondo de Pensiones abierto, planteándose dos opciones, excluir del cómputo esas partidas o incorporarlas (haciendo “look-through” en caso de participación en Fondos de Pensiones abiertos) (propuesta de INVERCO).

- Artículo 74.3 RFPF - Tratamiento de las anotaciones en cuenta con registro contable fuera del Espacio Económico Europeo y dentro del ámbito de la OCDE. Si bien se mantiene el requisito de estar garantizadas o avaladas por entidad de crédito autorizada para operar por medio de establecimiento en algún Estado miembro del Espacio Económico Europeo, se habilita el establecimiento, mediante Orden Ministerial, de los requisitos que tendrían que cumplir los depositarios de aquellas inversiones en valores e instrumentos financieros de países de fuera del Espacio Económico Europeo representados mediante anotaciones en cuenta que no tendrían que cumplir esta exigencia.
- Artículo 75.5 RFPF - Criterios de valoración: Referencia a 3 días hábiles en lugar de 2 para incluir la operativa de ciertos FP que, por la composición de la cartera, necesitan ese decalaje temporal para calcular el valor liquidativo (propuesta de INVERCO). La indicación del valor a aplicar y, en su caso, su justificación, deberán figurar en las normas de funcionamiento.
- Artículo 76 RFPF - Fondos de Pensiones abiertos: A aquellos que no integren ningún Plan de pensiones no les serán de aplicación ninguno de los límites de diversificación y dispersión en lo relativo a la inversión en capital riesgo o entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, reguladas en los artículos 70.8 y 70.9.b).
- Artículo 81 quáter - Evaluación interna de riesgos: Cuando en las decisiones de inversión se tengan en cuenta factores de sostenibilidad, deberá contener una evaluación cualitativa de los riesgos nuevos o emergentes, incluidos los riesgos relacionados con el cambio climático, la utilización de los recursos y el medio ambiente, los riesgos sociales y los riesgos relacionados con la depreciación de los activos derivada de los cambios normativos.
- Artículo 84 RFPF - Comisiones. En este ámbito se han recogido solo parcialmente las propuestas de INVERCO, que contemplaban un régimen similar al previsto en la normativa de IIC.

En el texto aprobado, en el supuesto de que el Fondo de Pensiones o el Plan de Pensiones invierta en entidades de capital riesgo o en determinadas entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, la acumulación de comisiones a efectos de aplicación del límite solo será de aplicación cuando dichas entidades pertenezcan al mismo grupo financiero que la entidad gestora. En caso contrario, las Gestoras podrán repercutir las comisiones derivadas de dichas inversiones hasta un límite máximo adicional del 0,55 por ciento del valor de las cuentas de posición a las que deban imputarse, con sujeción a determinadas obligaciones de información en las normas de funcionamiento del Fondo de Pensiones y en la información semestral y trimestral.

Se establece asimismo que cualquier devolución de las comisiones por invertir en IIC tanto abiertas como cerradas, incluyendo las entidades de capital riesgo, deberán imputarse al Fondo de Pensiones.
- Artículo 84 bis RFPF - Gastos: Se incorpora un nuevo artículo sobre gastos, que contiene el tratamiento de los gastos de análisis financiero, de utilización de índices financieros y de análisis en materia de sostenibilidad, recogiendo los criterios en los que dichos gastos pueden ser imputables a los Fondos y la información a facilitar sobre los mismos (propuesta de INVERCO).
- Artículo 85 ter - Operaciones vinculadas: Se prevé la aprobación de determinadas operaciones vinculadas (sobre IIC, ECR y EICC) por el Órgano de seguimiento del Reglamento Interno de Conducta conforme al procedimiento que para esta operativa se establezca en el citado Reglamento Interno de Conducta.
- Artículo 98 RFPF - Cuentas anuales: Se matizan las obligaciones en materia de presentación de cuentas anuales, incluyendo la obligación de presentar la aprobación de cuentas por parte de la Comisión de Control del Fondo ante la DGSFP.

Se establece asimismo el procedimiento a seguir en caso de dicha aprobación no se produzca (propuesta de INVERCO).

- Artículo 106 RFPF - Constitución, funcionamiento y régimen de incompatibilidad de la Comisión de Control Especial (CCE): se modifican los apartados 4 y 6 que se aprobaron por el Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, en relación con la celebración de reuniones de la CCE y otras cuestiones de su funcionamiento. Además se incorpora un nuevo apartado que recoge que le será de aplicación a la CCE el régimen de incompatibilidades y conflictos de interés previsto en la Ley 3/2015, de 30 de marzo, reguladora del ejercicio del alto cargo de la Administración General del Estado.
- Nuevo Artículo 108 RFPF - Modificaciones posteriores de los FPEPP abiertos: se regirán por lo dispuesto en el artículo 60, con sujeción a los límites y requisitos que establece la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público con ciertas particularidades recogidas en el Real Decreto.
- Nuevo Artículo 109 RFPF - Plataforma Digital Común (PDC): Se configura la PDC, prevista en el artículo 57.2 LPFP, como una herramienta digital bajo responsabilidad de la Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social (DGOSS) y se enumeran sus funcionalidades. Los aspectos técnicos y el resto de funcionalidades de la Plataforma serán determinados por Resolución del Director General de la DGOSS.

En relación con este artículo, se incluye una Disposición Adicional segunda que prevé que en el plazo de 6 meses desde la entrada en vigor de este Real Decreto, las funcionalidades de la PDC se implantarán y pondrán a disposición de sus usuarios.

- Nuevo Artículo 111 RFPF - Integración de los PPES en FPEPP y FPE de promoción privada: Se elimina el anexo normalizado común y el anexo específico que se preveía en la versión de audiencia pública y se recoge el procedimiento de integración de los PPES en los FPE de promoción privada, que en un inicio no se mencionaba (propuesta de INVERCO).
Asimismo, este artículo prevé que en los PPES se podrá omitir la exigencia de incluir la firma del promotor en los boletines de adhesión a los que se refiere el artículo 101 RFPF (propuesta de INVERCO).
- Nuevo Artículo 112 RFPF - Promotores y partícipes de los PPES: Se reducen y simplifican las

categorías de promotores de PPES y se suprime el requisito de comunicación previa a la Promotora en la adhesión de PPES que se incorporaba en versiones del Proyecto de Real Decreto (propuesta de INVERCO).

Además, sin perjuicio de que la Gestora verificará en el momento de adhesión del partícipe al Plan la condición de autónomo, en caso de que no se pudiesen aportar los documentos acreditativos, el artículo 112 prevé que estos podrán sustituirse mediante una declaración responsable (propuesta de INVERCO).

Además, se incorpora expresamente la posibilidad de que los promotores de PPES de autónomos puedan promover varios PPES (propuesta de INVERCO).

- Nuevo Artículo 113 RFPF - Especificaciones de los PPES: Se aclara que (i) la articulación de colectivos cuando los mismos se constituyan por criterios objetivos y no permitan la elección personal de los partícipes integrados en el Plan; y (ii) la articulación de subplanes en función del Código CNAE o el ámbito territorial de las empresas integradas en Plan de Pensiones simplificado podrá aplicarse a todos los PPES, y no sólo a los sectoriales (propuesta de INVERCO).
- Nuevo Artículo 114 RFPF - Información a partícipes y beneficiarios de PPES: La información a partícipes y beneficiarios de PPES se regirá por lo establecido en el artículo 34 de este Reglamento (documento de información general), salvo en el caso de los PPES de autónomos, en el que la Gestora deberá elaborar el documento con los datos fundamentales para el partícipe (artículo 48.1) (propuesta de INVERCO).
- Nuevo Artículo 115 RFPF - Movilización de los derechos de los partícipes y beneficiarios en PPES: Se posibilita la movilización de los derechos consolidados en los mismos términos y límites que se establece para el resto de PPE en el artículo 35.3 RFPF (propuesta de INVERCO). Adicionalmente, se recogen particularidades en los casos de (i) la movilización de derechos consolidados de los partícipes trabajadores autónomos, incluido el empresario individual o el profesional; (ii) la movilización de los derechos consolidados desde un PPES a un PPE de la empresa promotora (si así

- lo permiten sus especificaciones) en caso de cese de la condición de trabajador por cuenta propia o autónomo y (iii) la movilización de los derechos consolidados de los partícipes en PPES de socios y socias trabajadoras y de socios de trabajo de sociedades cooperativas y laborales.
- Nuevo Artículo 116 RPPF - Comisión de Control de los PPES: Posibilidad de que la Comisión de Control de los PPES pueda delegar en la Gestora la integración, baja y separación de promotores, así como el pago de prestaciones y supuestos excepcionales de liquidez y la movilización de derechos consolidados, sin perjuicio de la supervisión de la Comisión de Control en los términos que, en su caso, se acuerden con la Gestora.
 - Nueva Disposición Adicional decimoprimera RPPF - Referencias al cónyuge: Equiparación de la pareja de hecho al cónyuge cuando la pareja de hecho esté debidamente acreditada mediante inscripción en el registro correspondiente o documento público donde conste su constitución (propuesta de INVERCO).
 - Nueva Disposición Adicional decimosegunda RPPF - Modalidad de las reuniones de la Comisión de Control: Se recoge expresamente que las Comisiones de Control de los Planes de Pensiones de empleo y asociados, así como las Comisiones de Control de los fondos de pensiones podrán reunirse de forma presencial o telemática (propuesta de INVERCO).
 - Nueva Disposición adicional decimotercera RPPF - Transformación de Planes de Pensiones de empleo u otros instrumentos de previsión social empresarial preexistentes en un PPES: Se prevé al procedimiento a seguir para dicha transformación.
 - Nueva Disposición Transitoria octava RPPF - Transformación de los Planes de Pensiones asociados: Se prevé al procedimiento a seguir para dicha transformación.
 - Nueva Disposición Transitoria novena RPPF - Habilitación de medios telemáticos: hasta que no se habilite el medio telemático previsto en el artículo 111 para la solicitud de integración del PPES en FPEPP abiertos a la CCE, será la propia CCE quien presentará dicha solicitud de integración.
 - Disposición adicional primera y Disposición Final única del Real Decreto 668/2023. La entrada en vigor del Reglamento se producirá el 21 de julio, si bien:
 - Se prevé la adaptación flexible a muchos de los cambios introducidos por el Real Decreto en relación con la información a facilitar a partícipes y beneficiarios y otros aspectos como las especificaciones del Plan, los principios de la política de inversión del Fondo de Pensiones y las normas de funcionamiento del Fondo de Pensiones (propuesta de INVERCO).
 - La ampliación a dos veces por año en el número de reuniones de la Comisión de Control se aplicará por primera vez en el ejercicio 2024.
- Si bien el Real Decreto 668/2023 entró en vigor el 21 de julio de 2023, en la Disposición Adicional primera, acogiendo la propuesta de INVERCO, se contempló la adaptación flexible a muchos de los cambios introducidos por el Real Decreto en relación con la información a facilitar a partícipes y beneficiarios y otros aspectos como las especificaciones del Plan, los principios de la política de inversión del Fondo de Pensiones y sus normas de funcionamiento.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consejo de Estado: Dictamen (Ref.: 214/2023)
- RD 668/2023 Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones: Texto, nota explicativa y versión comparada (Ref.: 209/2023)
- Aprobación RD RPPF (Ref.: 206/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 193/2023)
- Modificación RPPF: Nueva versión del texto de 20 abril (Ref.: 094/2023)
- Modificación RPPF: Textos provisionales (Ref.: 069/2023)

IV. DESARROLLOS NORMATIVOS Y CRITERIOS SOBRE LOS PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO

114

INVERCO

1. Reducción de la cotización a la Seguridad Social solo en caso de contribuciones mensuales

La Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo modificó en julio de 2022, a través de su Disposición final cuarta, la Ley General de la Seguridad Social (LGSS). En su apartado 4, y con efectos de 1 de enero de 2023, añadió una nueva Disposición adicional cuadragésima séptima a dicha Ley que recoge el derecho de las empresas a una reducción de la cuota empresarial a la Seguridad Social por contingencias comunes por las contribuciones empresariales satisfechas mensualmente a los Planes de Pensiones de empleo.

Si bien esta disposición no afecta a las obligaciones de las Gestoras, INVERCO es conocedor de la dedicación de las Gestoras y de su continuo esfuerzo por proteger los intereses de partícipes y promotores, por lo que informó a sus asociados de que la posibilidad de que los promotores reduzcan su cotización a la Seguridad Social por las contribuciones realizadas en favor de sus trabajadores queda limitada, con la reducción actual, a aquellos Planes de Pensiones de empleo cuyas especificaciones y compromisos de aportación prevean la periodicidad mensual para la realización de las contribuciones, y no otra distinta, por ejemplo, trimestral o anual.

Además, dado que, en la práctica, esta limitación implicaría que la mayoría de los promotores no puedan beneficiarse de esta reducción, INVERCO propuso que se modificara la Disposición adicional cuadragésima séptima de la LGSS de manera que la reducción aplique independientemente de la periodicidad de las contribuciones. El Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones acogió esta propuesta, que se ha intentado incorporar durante la tramitación de dos Proyectos de Ley, si bien a la fecha de cierre de esta Memoria todavía no ha sido incorporada.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- PP Empleo- Reducción de la cotización a la Seguridad Social solo en caso de contribuciones mensuales (Ref.: 074/2023)

2. Obligación de las Gestoras de Fondos de Pensiones de empleo de informar sobre las contribuciones empresariales

En marzo de 2023 se publicó en el BOE el Real Decreto-ley 2/2023, de 16 de marzo, de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones (en adelante, el “Real Decreto-ley”).

Entre otras cuestiones, el Real Decreto-ley modifica el artículo 71.1.k) LGSS para establecer que las EGFP de Fondos de Pensiones de empleo deben proporcionar a la Inspección de Trabajo y Seguridad Social y a la Tesorería General de la Seguridad Social (TGSS), la información sobre las contribuciones empresariales a dichos instrumentos.

Durante la tramitación de esta modificación, INVERCO trasladó al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones numerosos argumentos con la finalidad de reducir las cargas administrativas y evitar este requerimiento de datos que ya están en conocimiento de la propia Administración Pública, en concreto, de la Agencia Tributaria, a través de los modelos 345 y 190. A pesar de ello, esta obligación quedó recogida en el Real Decreto-ley.

En cuanto a la periodicidad, gracias a la propuesta de INVERCO ésta ha quedado limitada a una vez al año (antes de finalizar el mes de marzo y distribuida por cada uno de los meses a que corresponda), en lugar de envío una vez al mes, como se contemplaba inicialmente.

En cuanto a la forma de remitir esta información, en octubre de 2023 las EGFP de Fondos de Pensiones de empleo asociadas nos recibieron de la TGSS un oficio informando sobre el cumplimiento de esta obligación. No obstante, entre las EGFP surgieron

dudas sobre la aplicación de estas instrucciones por lo que desde la Asociación se recopilaron todas estas cuestiones y se hicieron llegar a la TGSS, cuyas indicaciones se remitieron a las EGFP.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Art.71.1.k LGSS : Respuesta TGSS al resto de dudas fichero contribuciones a PPE (Ref.: 005/2024)
- Art.71.1.k LGSS : Respuesta TGSS a dudas fichero contribuciones a PPE (Ref.: 342/2023)
- Art.71.1.k LGSS : Dudas fichero a TGSS sobre contribuciones a PPE (Ref.: 276/2023)
- Obligación artículo 71.1.k) LGSS (Ref.: 221/2023)
- RD-Ley 2/2023: Obligaciones de información de las EGFP a la Inspección de Trabajo y Seguridad Social (Ref.: 065/2023)

3. Novedades sobre los Fondos de Pensiones de Empleo de Promoción Pública

- Los FPEPP, que se incorporaron en la LPFP a través de la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo, son promovidos por el MISSM a través de la Comisión Promotora y de Seguimiento creada a tal efecto y su administración corre a cargo de una Entidad Gestora, con el concurso de una Entidad Depositaria, y bajo la supervisión de una única Comisión de Control Especial para todos los FPEPP que se constituyan.

La LPFP establece que las Entidades Gestoras y Depositarias se elegirán mediante un procedimiento abierto, realizado con sujeción a la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de contratos del sector público y respetando los principios de igualdad, transparencia y libre competencia.

Casi un año después de la aprobación de la Ley de impulso de los PPE, el 6 de junio de 2023, el Consejo de Ministros aprobó el acuerdo por el que autorizaba la celebración del contrato de servicios para la selección de Entidades

Gestoras y Depositarias de FPEPP por un periodo de cinco años, incluidas las prórrogas.

INVERCO informó a sus asociados de que el 8 de junio se publicó en la Plataforma de Contratación del Sector Público los documentos e instrucciones para participar en este procedimiento abierto.

- Asimismo, INVERCO informó a sus asociados del nombramiento de los 13 integrantes de la Comisión de Control Especial, órgano de supervisión de los FPEPP.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 58 de la LPFP, los candidatos fueron propuestos por el MISSM (5), las organizaciones sindicales más representativas (4) y las organizaciones empresariales más representativas (4).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Nombramiento miembros CCE (Ref.: 301/2023)
- Canalización de dudas del concurso público de Gestoras (Ref.: 169/2023)
- Acuerdo MISSM - Selección de Gestoras y Depositarias de Fondos de Pensiones de empleo de promoción pública (Ref.: 155/2023)

4. Actuaciones de la Asociación

En este contexto normativo, las actuaciones de INVERCO se centraron en:

- a) Contestación de la DGSFP a las dudas remitidas por INVERCO sobre la LPFP y el RFPF

Tras la publicación de la Ley 12/2022 y el Real Decreto 668/2023 que modifican la LPFP y el RFPF respectivamente, entre los asociados persistían dudas que INVERCO remitió a la DGSFP para su aclaración, junto con una propuesta de respuesta.

El 30 de enero de 2024 INVERCO remitió a sus asociados:

- Las dudas resueltas sobre la Ley 12/2022, relativas a:

- Régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones de Empleo de promoción pública abiertos.
 - Partícipes de los Planes de Pensiones de empleo simplificados (PPES) de autónomos.
 - Diferenciación entre las condiciones requeridas al PPE que coexiste con un PPES sectorial y de los Planes de Pensiones de Empleo preexistentes a la Ley 12/2022 que pasan a integrarse en la categoría de PPES.
- Las dudas respondidas sobre el Real Decreto 668/2023 son relativas a:
- Limitación de las aportaciones anuales
 - Incompatibilidades entre aportaciones y prestaciones
 - Bases técnicas
 - Revisión del Plan de Pensiones
 - Ciclo de vida
 - Declaración de principios de política de inversión (DPPI). Principios generales de las inversiones
 - Inversiones aptas de los Fondos de Pensiones
 - Política de implicación
 - Inversiones aptas de los Fondos de Pensiones: inversión en IIC
 - Inversión de un Fondo de Pensiones en un Fondo de Pensiones abierto
 - Criterios de valoración
 - Retribuciones de las Entidades Gestoras y Depositarias de Fondos de Pensiones
 - Cuentas anuales
 - Integración de PPEs en FPEs
 - Promotores de los PPES de autónomos
 - Información a partícipes y autónomos
 - Movilización de los derechos de los partícipes y beneficiarios en PPES
 - Disposiciones adicionales primera y tercera del Real Decreto 668/2023
- Asimismo, la Asociación envió el Informe del MISSM, referido al principio de no discriminación (artículo 26 RPPF), en el que se trasladan las siguientes consideraciones:
- La redacción del artículo 26 RPPF establece que las contribuciones del promotor a los partícipes de los Planes de Pensiones de empleo son obligatorias.
 - No se permite la existencia de un subplan en el que se integren aquellos trabajadores que tengan una antigüedad superior a un mes e inferior a un año, a los que el promotor no va a aportar, aunque los partícipes sí puedan hacer aportaciones voluntarias.
 - Se considera admisible la diferenciación de contribuciones en función de la antigüedad, siempre que así esté previsto en las especificaciones del Plan de Pensiones y se realicen efectivamente contribuciones empresariales para todos los trabajadores con una antigüedad superior a un mes.
 - Tampoco se permite que las especificaciones del Plan de Pensiones prevean una contribución empresarial en el momento de acceso al mismo y una antigüedad superior para realizar otra contribución adicional.
- b) Propuesta de enmienda al Proyecto de Ley de movilidad sostenible y al Proyecto de Ley de por la que se modifica el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores (ET) para incorporar la obligación de negociar la implementación de un Plan de Pensiones de empleo para los trabajadores en el ET, en línea con el objetivo de la Ley 12/2022.
- Esta propuesta de INVERCO ya se puso en marcha en 2022, no obstante, se ha retomado en 2023 debido a que, tras la convocatoria de elecciones generales en junio de 2023, decayeron los proyectos de ley en curso.
- Se trata de incorporar una mención expresa en el artículo 85.1 ET similar a la ya prevista en la normativa en vigor para los planes de igualdad y a la que se recoge en el Proyecto de Ley de movilidad sostenible para los planes de movilidad sostenible.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 102/2024)
- Contestación de la DGSFP a las dudas remitidas por INVERCO sobre la LPFP y el RFPF (Ref.: 033/2024)

V. OTROS TEXTOS NORMATIVOS NACIONALES

1. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente

Dado que este Proyecto es común para IIC y FP, su contenido se desarrolla en detalle en la sección IV “Normas nacionales en tramitación” de la parte de IIC de esta Memoria.

2. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero

Dado que este Proyecto es común para IIC y FP, su contenido se desarrolla en detalle en la sección IV “Normas nacionales en tramitación” de la parte de IIC de esta Memoria.

No obstante, tanto el Proyecto como las observaciones formuladas por INVERCO durante las distintas fases de consulta revestían algunas particularidades para los Planes y Fondos de Pensiones y sus Gestoras, que se enumeran a continuación:

- Se incorpora un nuevo artículo 10 ter en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones (LPFP), para definir el principio de prestación personalizada, entendiendo por tal aquella que tiene en consideración la edad de la persona a la que se está prestando o va a prestarse servicios, su situación de discapacidad, la condición de persona extranjera y su situación administrativa, las características de la zona geográfica en la que reside en términos de población y el nivel de competencias digitales de dicha persona, entre otras características.

- Se recoge un régimen de exclusiones que detrae del ámbito de conocimiento de la Autoridad aquellas reclamaciones relativas a Planes de Pensiones que instrumenten compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores o beneficiarios, que no se refieran a la condición de cliente de servicios financieros de las EGFP (art. 3.2.h).
- Se ha solicitado por INVERCO el establecimiento del carácter potestativo del defensor del partícipe en Planes de Pensiones del sistema individual, ya que el actual artículo 7.5 de la LPFP, exige con carácter obligatorio la designación del defensor del partícipe en los Planes de Pensiones del sistema individual, alterando el esquema aplicable al conjunto de entidades destinatarias de este Proyecto de Ley. De acuerdo con la propuesta realizada por la Asociación, en caso de que las entidades opten por establecer voluntariamente esta figura, se conservará el carácter vinculante de sus resoluciones.

3. Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores que deroga el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril

El 5 de julio se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores que deroga el Real Decreto 664/1999, de 23 de abril, sobre inversiones exteriores con el fin de modernizar el régimen de inversión extranjera y adaptarlo a las modificaciones normativas europeas. El Real Decreto regula (i) las declaraciones al Registro de Inversiones de las inversiones extranjeras en España y de las inversiones españolas en el exterior y (ii) las previsiones referidas a la suspensión del régimen general de liberalización para determinadas inversiones exteriores recogido en los artículos 7 y 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio.

La entrada en vigor del Real Decreto tuvo lugar el 1 de septiembre de 2023, si bien se establecen determinadas disposiciones transitorias (entre ellas las ya citadas sobre declaraciones a presentar).

Ante las dudas generadas por el contenido del Real Decreto se envió en enero 2024 a los asociados una Guía de su aplicación a las SGIIC y EGFP

elaborada por INVERCO, cuyo contenido se había contrastado previamente con la Subdirección General de Inversiones Exteriores para facilitar el cumplimiento de las obligaciones recogidas en el citado Real Decreto.

La Orden de desarrollo de esta normativa se publicó en enero de 2024 en el BOE, Orden ECM/57/2024, de 29 de enero, por la que se establecen los procedimientos aplicables para las declaraciones de inversiones exteriores y su entrada en vigor tuvo lugar el 1 de febrero de 2024.

Una explicación más detallada de estas cuestiones se recoge en la parte de la Memoria referida a las IIC en la sección III sobre normas nacionales aprobadas.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Guía de aplicación del RD 571/2023 (inversiones exteriores) a las SGIIC Y EGFP (Ref.: 018/2024)
- Orden desarrollo RD inversiones exteriores (Ref: 035/2024)
- Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores (Ref. 232/2023)

normas aplicables a los proveedores de calificaciones medioambientales, sociales y de gobernanza (ratings ESG).

- El avance de desarrollos normativos que permitan que el mercado cuente con acceso a la muy necesaria información corporativa en materia de sostenibilidad, destacando asimismo los acuerdos provisionalmente alcanzados con respecto a la aprobación de una Directiva sobre Diligencia Debida, cuyo objetivo sea mejorar la protección del medio ambiente y los derechos humanos en la UE y a escala mundial.

Dado que su contenido es común para IIC y FP, éste se desarrolla en detalle en los epígrafes 1, 2, 4, 5, 6, 8, 9 y 10 de la sección V “Finanzas sostenibles” del apartado de esta Memoria correspondiente a IIC.

A nivel nacional, en el mes de julio, con la publicación del Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, para el impulso de los planes de pensiones de empleo, se incorporan en materia de sostenibilidad las siguientes modificaciones: (i) la sustitución, en el artículo 69.5, de las referencias a “riesgos extrafinancieros”, así como la propuesta de la audiencia pública de “criterios de inversión socialmente responsable” por el término “factores de sostenibilidad”, alineándose así con la normativa europea en materia de divulgación de información sobre sostenibilidad y (ii) la incorporación, en el nuevo artículo sobre gastos, de los gastos de análisis en materia de sostenibilidad y los criterios en los que dichos gastos pueden ser imputables a los Fondos así como la información a facilitar sobre los mismos. Ambos cambios fueron incorporados a propuesta de INVERCO.

VI. FINANZAS SOSTENIBLES

1. Normativa nacional y europea

Las principales novedades legislativas europeas en materia de finanzas sostenibles para FP tanto en la normativa nacional como europea en 2023 son las siguientes:

- En relación con la divulgación de la información, las propuestas de modificación y replanteamiento del marco de SFDR, unido a la publicación de criterios europeos y los desarrollos de nivel II de CSRD.
- El nuevo paquete de medidas para desarrollar las bases del marco de la UE en materia de finanzas sostenibles añadiendo nuevas actividades a la taxonomía de la UE y proponiendo nuevas

2. Actuaciones de los reguladores europeos y nacionales

Como complemento de lo anterior, EIOPA ha publicado en noviembre:

- Una consulta sobre su opinión sobre afirmaciones en materia medioambiental y *greenwashing* en el sector de seguros y pensiones sectores, cuya finalización termina en 2024. El borrador de opinión establece cuatro prin-

cipios que deben ser considerados cuando las Gestoras hacen afirmaciones sobre sostenibilidad:

- Principio 1: Las afirmaciones sobre sostenibilidad realizadas deben ser exactas, precisas y coherentes con el perfil general y el modelo de negocio de la Gestora, o el perfil de su(s) producto(s).
 - Principio 2: Las afirmaciones sobre sostenibilidad deben mantenerse actualizadas y cualquier cambio debe divulgarse de manera oportuna y con una justificación clara.
 - Principio 3: Las afirmaciones sobre sostenibilidad deben fundamentarse con razonamientos y hechos claros.
 - Principio 4: Las declaraciones sobre sostenibilidad y su fundamentación deben ser accesibles para las partes interesadas a las que se dirige.
- Su asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II de diciembre, (ver epígrafe) en la que se recogen algunas propuestas en materia de sostenibilidad entre las que se incluyen: (i) incorporar los requisitos de integración de riesgos de sostenibilidad establecidos en otras regulaciones sectoriales como Solvencia II; (ii) reformular el deber fiduciario en el contexto de la sostenibilidad; (iii) incluir un nuevo artículo sobre política de implicación o (iv) añadir determinada información sobre sostenibilidad en el documento sobre la Declaración de las Prestaciones de Pensión.

A nivel nacional, la DGSFP trasladó, en junio, sus prioridades de supervisión para el periodo 2023-2025, señalando que monitorizará cómo las entidades del sector fomentan e introducen principios, reglas y objetivos de sostenibilidad en sus políticas, en sus productos y en su identificación y gestión de riesgos y cómo valoran su impacto y contribución en esta materia, incluyendo la transparencia al mercado de todos estos elementos, prestando especial atención a la identificación de posibles prácticas relacionadas con el *greenwashing*.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- EIOPA- Asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 253/2023)
- RD 668/2023 Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones: Texto, nota explicativa y versión comparada (Ref.: 209/2023)
- Prioridades de supervisión DGSFP 2023-2025 y Actualización Q&A SFTR data reporting (Ref.: 158/2023)

VII. IORP II

1. Consulta de EIOPA sobre el asesoramiento técnico para la revisión de IORP II

EIOPA publicó una consulta, abierta de marzo a mayo, sobre el asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los Fondos de Pensiones de Empleo (FPE) (en adelante, Directiva IORP II), a la que INVERCO remitió sus comentarios, elaborados con la colaboración del Grupo de Trabajo de implementación de IORP II (ver sección C de esta Memoria), y que trataba las áreas que figuran a continuación:

- Gobernanza y normas prudenciales:
 - (i) Proporcionalidad.
 - (ii) Riesgo de liquidez en el caso de uso de derivados.
 - (iii) Refuerzo de los conflictos de interés en el caso de externalización de servicios,
 - (iv) ORA (*own risk assessment*): Se propone el establecimiento de una política de la evaluación de riesgos.
- Actividad transfronteriza.
- Información a partícipes y beneficiarios y otros requisitos de conducta empresarial:
 - (i) Declaración de las prestaciones de pensión (PBS).

- (ii) Información sobre costes y gastos: se propone desarrollar provisiones sobre transparencia de costes en concreto en el PBS y en el documento de información precontractual.
- (iii) Proyecciones.
- Cambio de prestación definida a aportación definida.
- Sostenibilidad:
 - (i) Se propone incluir los requisitos de integración de riesgos de sostenibilidad establecidos en otras regulaciones sectoriales como Solvencia II.
 - (ii) Se propone reformular el deber fiduciario en el contexto de la sostenibilidad.
 - (iii) Se propone incluir un nuevo artículo sobre política de implicación.
- Diversidad e inclusión.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 193/2023)
- EIOPA- Consulta sobre el asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 054/2023)

2. Asesoramiento técnico a la Comisión Europea sobre la revisión de IORP II

A finales de septiembre, EIOPA publicó el Asesoramiento técnico a la Comisión Europea sobre la revisión de la Directiva IORP II.

A continuación, se resumen algunas de las principales recomendaciones que el informe recoge respecto de los aspectos citados en el epígrafe anterior:

- La adecuación de la Directiva desde un punto de vista prudencial y de gobernanza, así como su impacto en los diferentes tipos de Fondos de Pensiones de Empleo (en adelante, FPE).

Con respecto a esta cuestión, EIOPA formula una serie de recomendaciones en los ámbitos

de la proporcionalidad (aplicación de la Directiva en función del tamaño del Fondo), riesgo de liquidez, tratamiento de los conflictos de intereses, uso eficaz de los datos y evaluación normalizada del riesgo. En particular, EIOPA:

- Aconseja aumentar el umbral a 1.000 partícipes y beneficiarios y a 25 millones de euros en activos, incluyendo una cláusula de protección para los FPE con menos de 100 miembros que actualmente hacen uso de la exención. El aumento del umbral daría a los Estados miembros más margen de maniobra para eximir a los FPE pequeños de determinados requisitos, si lo consideran apropiado a la vista de su perfil de riesgo, incluyendo además los requisitos del Reglamento de divulgación (SFDR) y del marco no simplificado de gestión del riesgo de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) de la normativa de resiliencia operativa del sector financiero (DORA).
- Señala que emitirá (en forma de directrices o de una opinión) indicaciones sobre la supervisión del riesgo de liquidez en relación con los FPE cuyo riesgo de liquidez sea material.
- Aconseja reforzar los requisitos exigibles a la gestión y prevención de conflictos de intereses derivados de la relación entre los FPE y los proveedores de servicios para evitar perjuicios a los partícipes y beneficiarios.
- Recomienda incluir en la Directiva IORP II una habilitación que permita a las ANC recopilar también datos cuantitativos de los FPE de forma periódica.
- En relación con la actividad transfronteriza y portabilidad; aconseja la elaboración de una definición uniforme de partícipes y beneficiarios.
- En cuanto a la información a partícipes y beneficiarios y otros requisitos de conducta empresarial, destaca la necesidad de seguir desarrollando los requisitos de información con el fin de reflejar las tendencias pertinentes como la digitalización o el paso a los sistemas de contribución definida.

- La necesidad y las posibles formas de adaptar el marco normativo al tránsito de Planes de prestación definida a Planes de aportación definida.
- Respecto de los aspectos de sostenibilidad de los deberes fiduciarios y las políticas de implicación de los FPE, el asesoramiento recomienda introducir disposiciones sobre los factores de sostenibilidad similares a las aplicables a las aseguradoras. El citado asesoramiento se refiere, en particular, al reflejo de los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión de los FPE, al impacto potencial a largo plazo de la estrategia y las decisiones de inversión de los FPE en los factores de sostenibilidad, a la consideración de las preferencias de sostenibilidad de los partícipes y beneficiarios en las decisiones de inversión de los FPE y a la gestión de los FPE mediante el compromiso con las empresas participadas.
- En cuanto a los requisitos prudenciales para incluir cuestiones de diversidad e inclusión en relación con los órganos de gestión, EIOPA recomienda, en particular, una política de los FPE que promueva la diversidad y la inclusión en el órgano de dirección, un objetivo de representación del género menos representado en el órgano de dirección, la neutralidad de género de las políticas de remuneración y la presentación de informes por parte de los FPE sobre diversidad e inclusión.

Por último, señalar que estas recomendaciones no son vinculantes a efectos de la propuesta de revisión que, en su caso, pueda publicar próximamente la Comisión Europea.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- EIOPA- Asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 253/2023)

VIII. FISCALIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES

1. AEAT: Plan anual de control tributario y aduanero

El Plan desglosa las actuaciones a llevar a cabo por la Agencia Estatal de la Administración Tributaria en el ejercicio 2023 en línea con lo establecido en el Plan Estratégico 2020-2023. El contenido del Plan no hacía ninguna mención específica a Fondos de Pensiones. Al ser un contenido común con las IIC, el resumen del contenido del mismo se puede consultar en la parte de esta Memoria destinada a Instituciones de IIC, en la sección de Fiscalidad.

2. Ley 13/2023, de 24 de mayo, por la que se modifican la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria y otras normas tributarias

El contenido es común para IIC y FP. Por ello, una explicación del contenido de esta norma se encuentra en la sección de fiscalidad de IIC de esta Memoria.

3. Orden HFP/310/2023, de 28 de marzo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IRPF y del IP

La Orden HFP/310/2023, de 28 de marzo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IRPF y del IP del ejercicio 2022 incluyó las siguientes cuestiones en el modelo de IRPF:

- En relación con la declaración por el partícipe en su IRPF de aportaciones a sistemas de previsión social se incluyó una casilla para identificar las cantidades aportadas por la empresa a Planes de Pensiones, Planes de previsión social empresarial y mutualidades de previsión social (excepto a seguros colectivos de dependencia), que deriven de una decisión del trabajador.

Estas cantidades en aplicación del artículo 52. 1 b) LIRPF, tienen la consideración de aportaciones del trabajador.

A este respecto, la Exposición de motivos de la Orden hacía alusión expresa a la existencia en las empresas de sistemas de retribución flexible que permiten a los trabajadores un cambio en la composición de su sistema retributivo,

de forma que pueden sustituir retribuciones dinerarias por retribuciones en especie, y la posibilidad de que, entre las retribuciones en especie convenidas, se encuentre la opción de que la empresa realice aportaciones a los mismos Planes de Pensiones, Planes de previsión social empresarial y mutualidades de previsión social (excepto a seguros colectivos de dependencia). Estos sistemas determinan la inclusión de una casilla nueva para consignar las cantidades aportadas por la empresa a sistemas de previsión social derivadas de una decisión de trabajador.

- Adicionalmente, se reestructuró el Anexo C.3 del modelo ajustándolo a la simplificación que para la aplicación de los excesos de aportaciones y contribuciones empresariales a sistemas de previsión social pendientes de reducción se había incluido en el Real Decreto 1039/2022 de 27 de diciembre.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- OM modelo IRPF e IP para 2022 y OM modelo pagos fraccionados IS e IRNR (Ref.: 077/2023)

4. Orden HFP/ 528/2023, de 22 de mayo, por la que se modifica el modelo 345

La Orden 528/2023, de 22 de mayo, modificó la Orden HFP/823/2022, de 24 de agosto, por la que se aprueba el modelo 345 de *“Declaración Informativa. Planes, fondos de pensiones y sistemas alternativos. Mutualidades de Previsión Social, Planes de Previsión Asegurados, Planes individuales de Aborro Sistemático, Planes de Previsión Social Empresarial y Seguros de Dependencia. Declaración anual partícipes, aportaciones y contribuciones”*.

La finalidad de la modificación del modelo 345 era su adaptación a la nueva configuración de los límites de reducción en la base imponible de las aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social del artículo 52 de la Ley del IRPF, tras las modificaciones incorporadas por la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el im-

pulso de los Planes de Pensiones de empleo y por la Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023, con efectos desde el 1 de enero de 2023, las cuales:

- Incluyeron unos coeficientes, establecidos en función del importe anual de la contribución empresarial, para el cálculo de las aportaciones máximas del trabajador al mismo instrumento de previsión social.
- Introdujeron la obligación por parte de la empresa de comunicar a la Entidad Gestora del Plan de Pensiones que el trabajador no obtiene en el ejercicio rendimientos íntegros del trabajo superiores a 60.000 euros procedentes de la empresa que realiza la contribución, cuestión que determinará la aplicación de un coeficiente u otro para el cálculo de la aportación máxima del trabajador.
- Incluyeron una nueva cuantía de 4.250 euros en la que se incrementará el límite máximo conjunto de reducción para aportaciones a sistemas de empleo realizadas por autónomos y empresarios individuales.

La Orden recogía los cambios necesarios para incorporar en el modelo 345 las citadas modificaciones normativas, e incluyó un nuevo campo a propuesta de la Asociación *“devoluciones o reintegros por excesos de aportaciones sobre los límites financieros y fiscales”* cuya finalidad es identificar las declaraciones sustitutivas presentadas debidas a devoluciones o reintegros por excesos de aportaciones sobre los límites financieros y fiscales, a los efectos de evitar la situación en que las EGFP reciben propuestas de sanción cuando presentan declaraciones sustitutivas por dicha razón, al no estar diferenciadas frente a la Administración tributaria de otro tipo de declaraciones sustitutivas (por rectificación de errores, etc..).

Asimismo, el modelo incorporaba algunas modificaciones para informar sobre las aportaciones de los partícipes a los Productos Paneuropeos de Pensiones Individuales (PEPP) regulados en el Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019.

La Orden establecía su aplicación a las declaraciones informativas correspondientes a 2023, a presentar antes del 31 de enero de 2024.

En el mes de diciembre, a propuesta de la Asociación, la Orden HFP/1397/2023, de 26 de diciembre modificó otra vez el modelo 345 para dar respuesta a un problema generado por la inicial configuración del mismo. Así, en la Orden 528/2023, las aportaciones de los trabajadores autónomos a los Planes de Pensiones simplificados previstos en la letra a) y c) del apartado 1 del artículo 67 LPFP, se tenían que informar en la clave C “Contribuciones empresariales” en la parte de “Promotores de Planes de Pensiones” que recoge las contribuciones deducibles del promotor, en una subclave específica creada al efecto.

Ante la preocupación trasladada por numerosas entidades referida a que la citada información se tuviera que cumplimentar por los promotores de los PPES que, en su mayoría, no disponen de ella, a propuesta de la Asociación, se modificó el modelo 345 incluyendo una nueva subclave en la clave A (subclave 03), a fin de que sean las EGFP las que informen de las aportaciones:

- a los Planes de Pensiones de Empleo Simplificados sectoriales previstos en el artículo 67.1 a) LPFP, realizadas por trabajadores por cuenta propia o autónomos que se adhieran a dichos Planes por razón de su actividad y
- a los Planes de Pensiones de empleo simplificados de trabajadores por cuenta propia o autónomos previstos en el artículo 67.1.c) LPFP.

La Orden entró en vigor el 1 de enero de 2024 por lo que esta modificación fue de aplicación ya en el modelo 345 a presentar entre el 1 y 31 de enero de 2024 respecto de la información del ejercicio 2023.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Modificación modelo 345: Nueva subclave de aportaciones de autónomos a PPES (Ref.: 349/2023)
- Orden 528/2023 - Modificación del modelo 345 “Declaración informativa de Planes de pensiones” (Ref.: 144/2023)
- Proyecto Orden modificación modelo 345 (Ref.: 055/2023)

5. Orden HFP/523/2023, de 22 de mayo, por la que se aprueban los modelos de declaración del IS y del IRNR correspondientes a establecimientos permanentes y a entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero

El contenido es común para las IIC y FP. Por ello, un desarrollo de su contenido se encuentra en la sección de fiscalidad de la parte de esta Memoria destinada a las IIC.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar, por ser una cuestión específica de Planes de Pensiones, que, en aplicación de la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo, se incluyó en el modelo 200 (IS) la deducción en la cuota íntegra del 10 por ciento por contribuciones empresariales a sistemas de previsión social empresarial imputadas a favor de los trabajadores con retribuciones brutas anuales inferiores a 27.000 regulada en dicha Ley.

6. Orden HFP/1286/2023, de 28 de noviembre, por la que se modifica el modelo 190 para la declaración anual de retenciones e ingresos a cuenta del IRPF

La Orden Ministerial HFP/1286/2023 modificó el modelo fiscal 190 “Declaración Informativa. Retenciones e ingresos a cuenta. Rendimientos del trabajo y de actividades económicas, premios y determinadas ganancias patrimoniales e imputaciones de rentas. Resumen anual”, para incorporar en su contenido algunas de las medidas que la Ley de Presupuestos Generales del Estado había introducido, con efecto 1 de enero de 2023, en la Ley del IRPF.

Aunque este Proyecto no recogía ninguna modificación específica para Planes y Fondos de Pensiones, incluía una modificación referida al tipo de retención aplicable a los rendimientos del trabajo derivado de la nueva disposición adicional 57ª que, para los períodos impositivos 2022 y 2023, extendió a los contribuyentes con residencia habitual y efectiva en la isla de La Palma, la deducción ya prevista en la Ley del IRPF para residentes en Ceuta y Melilla. Ello tuvo como consecuencia que los perceptores de rentas y rendimientos sometidos a retención o ingreso a cuenta del IRPF con residencia habitual y efectiva en la citada isla en el ejercicio 2023 se podían beneficiar igualmente

de la reducción del porcentaje de retención que la Ley y el Reglamento del IRPF establecen para tales rentas y rendimientos, lo que hizo necesario poder distinguir e identificar en dicho modelo a los residentes en la Isla de la Palma, de forma diferenciada respecto al resto de residentes en Santa Cruz de Tenerife.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Modelo 190 - Resumen anual de retenciones practicadas en rendimientos del trabajo (hasta el 16 de junio) (Ref.: 147/2023)

7. Consultas de la Dirección General de Tributos

En la Newsletter que la Asociación elabora trimestralmente se facilita una actualización de las consultas evacuadas por la DG Tributos desde el comienzo del ejercicio hasta el fin del trimestre referidas a Planes y Fondos de Pensiones. En este apartado se recogen las más relevantes para la Asociación.

a) Sobre aplicación reducción 40% a un supuesto de dos Planes de Pensiones con movilización previa

La consulta V2979-23 fue la primera consulta contestada por la DG Tributos sobre la posibilidad de aplicar la reducción del 40% prevista en la Disposición Transitoria duodécima de la LIRPF para la disposición de los derechos consolidados de un Plan de Pensiones en forma de capital en la parte de los mismos correspondientes a aportaciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2006, en el supuesto en que los derechos consolidados se perciban en forma de capital en dos ejercicios si se movilizan la mitad de los derechos consolidados de su Plan de Pensiones a un nuevo plan y se rescata cada Plan de Pensiones en forma de capital en dos ejercicios diferentes.

La citada contestación se refería a una consulta planteada por un particular y se trataba de una consulta distinta a la presentada a la DG Tributos sobre esta cuestión por INVERCO y que fue contestada posteriormente.

El origen de esta consulta está en la resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) (Resolución de 24 de octubre de 2022 en recurso extraordinario de alzada para la unificación de criterio), en la que se establecía que *“Cuando se perciban prestaciones de diversos planes de pensiones, la reducción prevista en el art. 17.2.c) T.R. de la Ley del I.R.P.F., por aplicación del régimen transitorio de la D.T. duodécima de la Ley 35/2006, podrá aplicarse a todas las cantidades percibidas en forma de capital (pago único) en el ejercicio en el que acaezca la contingencia correspondiente y en los dos ejercicios siguientes, y no solamente en un ejercicio.”*

La consulta contestada por la DG Tributos tiene como particularidad (a diferencia de la planteada desde INVERCO) que, tal y como se recoge en el cuerpo de la contestación, el consultante manifestaba en el escrito de consulta que la movilización de derechos la había realizado previa sugerencia de su aseguradora para optimizar sus futuras declaraciones de renta.

Por ello, si bien la DG Tributos contesta que *“En relación a la posibilidad de movilizar los derechos consolidados de un plan de pensiones para dar lugar a varios planes de pensiones, la Resolución del TEAC no hace mención alguna sobre la aplicación de la reducción prevista en el régimen transitorio en el caso de varios planes de pensiones derivados de un único plan de pensiones. En general, se puede inferir del contenido de la Resolución que el criterio expuesto en la misma podría aplicarse cuando, en varios años, se perciban prestaciones de múltiples planes de pensiones resultado de una movilización.”*

A continuación, en atención a esa manifestación del consultante referida a la optimización fiscal matiza que *“Del escrito parece desprenderse que la movilización de derechos consolidados no se realiza con la finalidad propia de dicha operación, sino con la exclusiva finalidad de carácter fiscal de aplicar la reducción del régimen transitorio en varios ejercicios, por lo que podría ser de aplicación lo establecido en los artículos 15 y 16 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, referidos al conflicto en la aplicación de la norma tributaria y la simulación [...] y por lo tanto, en el supuesto de cumplimiento de los*

requisitos legalmente exigidos, la Administración tributaria competente podría utilizar, en su caso, las instituciones de la simulación y el conflicto en la aplicación a efectos de la correcta calificación de los hechos, actos y negocios”.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Consulta DG Tributos sobre aplicación reducción 40% a un supuesto de dos Planes de Pensiones con movilización previa (Ref.: 343/2023)

b) Contestación a la consulta de INVERCO referida a la aplicación del criterio TEAC sobre reducción 40% a varios Planes de Pensiones en el supuesto de movilización previa

En febrero 2024, la DG Tributos contestó a la consulta planteada por la Asociación (Consulta V-0253/24) sobre la aplicación de la reducción del 40% prevista en la Disposición Transitoria duodécima de la LIRPF a las prestaciones en forma de capital que perciba un mismo contribuyente provenientes de diferentes Planes de Pensiones de los que pueda ser titular en el año de ocurrencia de la contingencia y en los dos años siguientes, si la existencia de varios Planes de Pensiones tiene su origen en una movilización previa de parte de los derechos consolidados o económicos por el partícipe o el beneficiario.

El TEAC, en su Resolución de 24 de octubre de 2022 dictada en recurso extraordinario de alzada para la unificación de criterio, fijó el siguiente criterio: *“Cuando se perciban prestaciones de diversos planes de pensiones, la reducción prevista en el art. 17.2.c) T.R. de la Ley del I.R.PF, por aplicación del régimen transitorio de la D.T. duodécima de la Ley 35/2006, podrá aplicarse a todas las cantidades percibidas en forma de capital (pago único) en el ejercicio en el que acaezca la contingencia correspondiente y en los dos ejercicios siguientes, y no solamente en un ejercicio.”* A consecuencia de este criterio, se planteó por la Asociación a la DG Tributos una consulta sobre la aplicación del citado criterio en el supuesto en que la existencia de varios

Planes de pensiones tuviera su origen en una previa movilización de derechos consolidados o económicos.

En su contestación, la DG Tributos establece lo siguiente:

- Las prestaciones de Planes de Pensiones se consideran, en todo caso, rendimientos del trabajo, y deben ser objeto de integración en la base imponible general del IRPF del percceptor. Además, si la prestación se percibe en forma de capital, podrá aplicarse la reducción del 40% a la parte de la prestación que corresponda a aportaciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2006 -siempre que hayan transcurrido más de dos años entre la primera aportación al Plan de Pensiones y la fecha de acaecimiento de la contingencia- y la misma se perciba en el plazo señalado en la Disposición Transitoria duodécima LIRPF. Si la prestación se percibe combinando pagos de cualquier tipo con un pago en forma de capital, podrá aplicarse la citada reducción a la parte de la prestación que se cobre en forma de capital en los términos expuestos para la prestación en forma de capital.
- Aplicando el criterio fijado en la Resolución del TEAC, en el caso de prestaciones que deriven de varios Planes de Pensiones, la reducción podrá aplicarse a las prestaciones que se perciban en forma de capital por cada plan, en los términos señalados en la Disposición Transitoria duodécima de la LIRPF, dentro del plazo previsto en la misma, y no solamente en un ejercicio, y por la parte que corresponda a las aportaciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2006. Así, conforme a este apartado 4 de la Disposición Transitoria duodécima de la LIRPF, la posibilidad de aplicar el régimen transitorio (la reducción del 40%) se condiciona a que las prestaciones se perciban en un determinado plazo cuya finalización depende del ejercicio en que acaece la contingencia.
- En relación con la posibilidad de movilizar parte de los derechos consolidados de un Plan de Pensiones para dar lugar a varios Planes de Pensiones, la Resolución del TEAC no hace mención alguna sobre la aplicación de la reducción prevista en el régimen transi-

torio en el caso de varios Planes de Pensiones derivados de un único Plan de Pensiones. En general, se puede inferir del contenido de la Resolución que el criterio expuesto en la misma podría aplicarse cuando, en varios ejercicios, se reciban prestaciones de múltiples Planes de Pensiones resultado de una movilización. Ahora bien, debe tenerse en cuenta que, si la movilización de derechos consolidados no se realiza con la finalidad propia de dicha operación, sino con la exclusiva finalidad de carácter fiscal de aplicar la reducción del régimen transitorio en varios ejercicios, podría ser de aplicación lo establecido en los artículos 15 y 16 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, referidos al conflicto en la aplicación de la norma tributaria y la simulación. En este sentido, la Administración tributaria podría utilizar, en el caso en que se cumplan los requisitos de los citados artículos 15 y 16, las instituciones de la simulación y el conflicto en la aplicación de la norma tributaria a efectos de la calificación de los hechos, actos y negocios.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Contestación DG Tributos a la consulta de INVERCO referida a la aplicación del criterio TEAC sobre reducción 40% a varios Planes de Pensiones en el supuesto de movilización previa. (Ref.: 063/2024)

IX. ACTUACIONES CON LA DGSFP

1. Prioridades de Supervisión para el periodo 2023-2025

La DGSFP publicó sus Prioridades de Supervisión, que incluyen los ejes estratégicos y las principales áreas generales de análisis supervisor en el mercado de seguros y de Fondos de Pensiones español para el periodo 2023-2025.

En línea con los focos estratégicos de la supervisión del sector financiero europeo, las prioridades y

áreas de actuación de la DGSFP se encuadran para los próximos años en los siguientes ejes.

- Las finanzas sostenibles: analizar cómo las entidades del sector fomentan e introducen principios, reglas y objetivos de sostenibilidad en sus políticas, en sus productos y en su identificación y gestión de riesgos y cómo valoran su impacto y contribución en esta materia, incluyendo la transparencia al mercado de todos estos elementos, prestando especial atención al *greenwashing*.
- La transformación digital en el sector de Fondos de Pensiones (DORA).
- La influencia de los ejes anteriores en la aportación de valor en los productos ofertados a los clientes del sector de Fondos de Pensiones.

Entre las líneas de actuación y prioridades que integran los mencionados ejes estratégicos en relación con las EGFP cabe destacar las siguientes:

- Gobierno y control de la evolución y del riesgo tecnológico en las EGFP (págs. 13 y 14).
- Comprobación de los procedimientos transversales implementados en las entidades, que aseguren la calidad del dato en los procesos que gestionan, así como la verificación de los roles y responsabilidades de las unidades responsables, que garanticen el efectivo gobierno sobre esta materia (pág.14).
- Transparencia ante el supervisor y el mercado: cumplimiento de la normativa en materia ESG, prestando especial atención a la prevención del *greenwashing* (págs. 18 y 19).
- Supervisión de la implantación y eficacia del sistema de gobierno de las entidades (págs. 19 y 20).
- Cuestiones específicas de Planes y Fondos de Pensiones (págs. 22 y 23) como:
 - el análisis de la operativa, puesta en marcha, comercialización y evolución de la cartera en los nuevos fondos de pensiones con objetivo de rentabilidad,
 - la comprobación del cumplimiento de los plazos previstos para la movilización de los derechos consolidados, así como de las fechas de valoración y

- la atención a la adecuada valoración de los activos, así como a las categorías de títulos en los que invierten los fondos, garantizándose en todo momento la correcta identificación del tipo de activos mantenidos en las carteras, así como su liquidez, entre otras cuestiones.
- Actuaciones de supervisión del sistema de prevención aplicado por las EGFP en aplicación de las facultades y obligaciones que le atribuye la Ley 10/2010 de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Prioridades de supervisión DGS-FP 2023-2025 y Actualización Q&A SFTR data reporting (Ref.: 158/2023)

2. Proyecto de Circular relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión de las que se debe informar a los partícipes de los Planes de Pensiones de empleo

La DGFSP publicó en junio el Proyecto de Circular relativo a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión sobre las que se debe informar a los partícipes de los Planes de Pensiones de empleo (en adelante, el Proyecto).

La Directiva UE 2016/2341, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y supervisión de los Fondos de Pensiones de Empleo (IORP II) introdujo diversas novedades en la regulación europea, entre ellas, la obligación, en el caso de Fondos de Pensiones de Empleo, de suministrar a los partícipes, al menos con carácter anual, información sobre su pensión futura.

La transposición de la citada Directiva a través del artículo 34.2 quedó pendiente de desarrollo por vía de una Circular de la DGSFP por la que se estableciesen las normas para determinar el cálculo a efectos de la información de la declaración de las prestaciones de pensión y las hipótesis técnicas

a utilizar. Así, el objeto del Proyecto y finalidad de la declaración de las prestaciones de pensión es establecer las normas para determinar el cálculo de las previsiones de prestaciones de pensión basadas en la edad de jubilación a efectos de información en la declaración de las prestaciones de pensión, regular las variables, la forma de cálculo y presentación de la cuantía de las previsiones de las prestaciones de pensión.

El Proyecto sometido a consulta ya incluyó numerosas observaciones realizadas por la Asociación en procesos de consulta previos, entre otras:

- la incorporación, como regla general, del canal telemático como forma de comunicación con partícipes, sin perjuicio del mantenimiento del soporte papel con aquellos que expresamente lo soliciten.
- permitir a las Gestoras la inclusión de información adicional que pueda resultar de interés para el partícipe y,
- la elección de un modelo determinista para la estimación de los escenarios alternativos.

Sin perjuicio de lo anterior, en esta audiencia pública, INVERCO continuó abogando en su respuesta por:

- La extensión de esta obligación de información en simultáneo a la pensión pública, aprobando ya (después de más de once años) el Real Decreto que a punto estuvo de ser publicado en 2014, así como al resto de productos complementarios para la jubilación, pues de lo contrario, solo tendrán derecho a información sobre pensión estimada 2,0 millones de ahorradores (partícipes de Planes de empleo) de un total de 10,9 millones de ahorradores existentes en los tres productos de ahorro complementario para la jubilación (Planes de empleo, Seguros Colectivos y Planes de Previsión Social Empresarial.
- La inadecuación de la presentación de la información en forma renta vitalicia para determinados colectivos de partícipes, cuando sin embargo los partícipes prefieren cobrar en forma de capital, o renta o en pagos mixtos, y solo el 1 por mil la elige.

Adicionalmente, se realizaron varias reflexiones de carácter general en el articulado, en lo que respecta a la clarificación de la obligación de suministro de la primera declaración de las prestaciones de pensión, la evolución de los flujos futuros, con la incorporación de las aportaciones voluntarias para el cálculo de la estimación de prestación o la necesidad de claridad, sencillez y homogeneidad de los cálculos.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 193/2023)
- Proyecto de Circular relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las provisiones de pensión de las que se debe informar a los partícipes de los Planes de Pensiones de empleo (Ref.: 170/2023)

3. Informe del sector 2022

La DGSFP publicó su “Informe del Sector 2022” que incluye las actividades desarrolladas por la DGSFP como autoridad supervisora y el análisis de los principales datos del sector de Fondos de Pensiones privadas y de seguros, así como de sus respectivos marcos regulatorios y del entorno internacional.

Junto al Informe se publicó (i) un documento de datos fundamentales y (ii) una versión resumida traducida al inglés del Informe del Sector 2022.

Entre las cuestiones de especial interés durante 2022, y referidas a Planes y Fondos de Pensiones, el informe destacó en su primer capítulo los siguientes:

- Proyectos admitidos en el Sandbox cohorte en los que la DGSFP ha sido autoridad supervisora de un proyecto.
- La revisión del contenido de la Guía para los Asegurados y Partícipes (GASPAR).
- ESG: regulaciones y retos pendientes.
- Comisión de análisis de hipótesis para la elaboración de tablas biométricas.

- El papel de los reguladores financieros y los riesgos de los criptoactivos.
- Los desarrollos normativos para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo.
- La prueba de resistencia contra el cambio climático del sector de Fondos de Pensiones (*IORP stress test*).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- DGSFP: Informe del sector 2022 y Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022 (Ref.: 244/2023)

4. Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022

La DGSFP presentó su Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022.

A pesar del incremento del 39,35 % de las reclamaciones de Planes de Pensiones respecto del año anterior, de un total de 6.602 reclamaciones iniciadas durante el ejercicio 2022, tan sólo correspondieron a Planes de Pensiones individuales un 3% del total, por lo que el 97% restante fueron relativas a entidades de seguros y mediadores.

Los asuntos sobre los que versaron las reclamaciones de Planes de Pensiones individuales fueron, según orden de importancia, los siguientes:

- Prestaciones: 23,20 % del total
- Información, comercialización y publicidad: 22,22 % del total
- Movilización de derechos consolidados: 20,24 % del total
- Otras materias: 19,44 % del total
- Beneficiarios por fallecimiento: 7,14 % del total
- Desempleo de larga duración y enfermedad grave: 3,97 % del total
- Gestión de inversiones. Comisiones: 3,97 % del total

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- DGSFP: Informe del sector 2022 y Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022 (Ref.: 244/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- DGSFP: Nueva versión de la aplicación para la presentación de la DEC trimestral (Ref.: 012/2024)
- DGSFP Publicación actualización DEC trimestral y anual (Ref.: 309/2023)

5. Documentación Estadístico-Contable (DEC)

a) Actualización DEC trimestral y anual

A finales de noviembre, la DGSFP publicó el adelanto de los cambios en la DEC trimestral y anual, derivados de las modificaciones fiscales en el régimen de aportaciones, así como de la modificación por Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero. En concreto, estos cambios son:

En la DEC trimestral:

- Modificación de los tramos de las aportaciones de la tabla F05.01.03.
- Incorporación de un nuevo campo en la tabla F05.01.01. (que informe del tipo de Plan simplificado).

En la DEC anual:

- Nueva tabla de miembros de la Comisión de Control del Plan de Pensiones en el modelo F05.01.
- Incorporación de nuevos campos en la tabla F05.01.01.
- Modelo PF05.03. Incorporación de la tabla de desglose de determinados gastos imputados al Fondo a nivel nacional.

Posteriormente, se realizó la publicación de la nueva versión de la aplicación para la presentación de la DEC trimestral de Planes y Fondos de Pensiones del periodo 2023/2024, que se recogió en su página web. La primera información a reportar con las últimas modificaciones referida a la DEC trimestral de diciembre de 2023 se ha de remitir antes del 10 de febrero de 2024, y la DEC anual de 2023, antes del 28 de marzo de 2024.

b) Cambios en el Reglamento de elaboración de las estadísticas de valores del BCE

El BCE está modificando el Reglamento de elaboración de las estadísticas de valores “*Securities Holding Statistics* (SHS)”. Se trata de unas estadísticas del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) en las que se compilan datos valor a valor sobre tenencias de títulos de deuda y acciones por residentes en la zona del euro con periodicidad trimestral. En el caso de los Fondos de Pensiones españoles, estos datos los extraen del modelo de activo por activo que ya se facilitan en la DEC.

Las principales modificaciones a realizar, y que afectarían a la información que ya se remite periódicamente en la DEC, serían:

- Solicitar estos datos, en vez de trimestralmente, mensualmente.
- Adelantar los plazos de remisión. Si ahora es T+2 meses pasar a T+10 días hábiles, o T+15 días hábiles.

Dentro del proceso de modificación del Reglamento, está el procedimiento de “*merits and costs*”, donde se valoran los beneficios y costes de introducir nuevos requerimientos, tanto para los agentes informantes (entidades) como para los que elaboran la estadística. Por ello, desde DGSFP, se ha pedido que se valoren las siguientes 3 opciones:

- a. Mensual y plazo T+10 días hábiles
- b. Mensual y plazo T+15 días hábiles
- c. Trimestral y plazo T+25 días hábiles

En la actualidad el plazo con el que se envía esta información es T + 2 meses.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Cambios en el Reglamento SHS (Securities Holding Statistics) (Ref.: 346/2023)

Dado que su contenido es común para IIC y FP, éste se desarrolla en detalle en el Apartado correspondiente de la parte de esta Memoria referente a IIC.

Con respecto a esta cuestión, se destaca asimismo que:

- El Proyecto “Más Digitales, más seguros”, que se detalla en el Apartado D de esta Memoria (“Otras Actuaciones”) y en el que participaron tanto Gestoras de IIC como de Fondos de Pensiones.
- El Grupo de Trabajo creado en el seno de la Asociación, del que forman parte varias EGFP, que inició formalmente sus actuaciones en el 2024.

X. PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES

Las principales novedades legislativas en materia de prevención de blanqueo de capitales son las siguientes:

- Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento.
- Consulta sobre obligación de comunicación de titularidad real de Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y SICAVs.
- OM países y territorios considerados jurisdicción no cooperativa.
- Actualización de la lista de terceros países de alto riesgo.
- Comunicaciones sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo.

Dado que su contenido es común para IIC y FP, se desarrolla en detalle en la sección X “Prevención de Blanqueo de Capitales” de esta Memoria en el Apartado referente a IIC.

XI. REGLAMENTO EUROPEO SOBRE LA RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL DEL SECTOR FINANCIERO (DORA)

En 2023, las principales novedades legislativas en materia de resiliencia operativa para Fondos de Pensiones han estado centradas en las Consultas llevadas a cabo tanto por las ESAs como por la CE sobre los desarrollos de nivel II de DORA.

XII. OTRA NORMATIVA EUROPEA

1. Plan de EIOPA de Convergencia supervisora 2023

EIOPA publicó en el mes de febrero su Plan de convergencia supervisora 2023 en el que identificaba sus tres prioridades para reforzar la convergencia supervisora en el ejercicio 2023.

- La implementación de una cultura supervisora común entre autoridades nacionales competentes (ANC) y el desarrollo de herramientas para facilitar la convergencia (Bloque 1).
- Los riesgos para el mercado interior y la competencia en igualdad de condiciones (“*level playing field*”) que puedan dar lugar a arbitraje supervisor (Bloque 2).
- La supervisión de los riesgos emergentes (Bloque 3).

Dicho Plan se sustanciaba en una serie de acciones, distribuidas entre cada una de las tres prioridades. De entre ellas, por su mayor impacto en la actividad de los Planes y Fondos de Pensiones y sus gestores, se destacan las siguientes, de acuerdo con la redacción recogida en el propio Plan:

- Bloque 1: Aplicación práctica de la cultura común de supervisión y perfeccionamiento de los instrumentos de supervisión

Destacan las actuaciones previstas en materia de evaluación supervisora de los riesgos de conducta (apartado 2.2.1.c), pg. 7), en particular:

- *Value for money* (VfM): Teniendo en cuenta los trabajos realizados en el borrador de declaración supervisora y en el enfoque común sobre la manera de supervisar y abordar el análisis del VfM, EIOPA continuará supervisando estas áreas, en particular colaborando con las ANC para:
 - i. Debatir cómo se ha aplicado la metodología.
 - ii. Recopilar información sobre las características de los productos que se ha considerado no ofrecen VfM.
 - iii. Determinar si la metodología desarrollada es suficiente y eficaz para hacer frente a tales riesgos.

EIOPA también iniciará los trabajos de revisión de la metodología.

- **Gobernanza de producto:** Se prevé finalizar la revisión coordinada por las ANC sobre vigilancia de la gobernanza de productos. La finalidad es evaluar cómo las ANC supervisan la gobernanza de productos y evalúan las prácticas con respecto a la identificación del mercado objetivo, el test y seguimiento de productos y la fase de revisión para los productos de inversión basados en seguros y productos auxiliares.

En este Bloque se detalla también el enfoque de supervisión de los riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) (apartado 2.2.1.d, pg.9), en particular:

- Revisión del capítulo del Manual de Supervisión de EIOPA relativo a la supervisión de los riesgos relacionados con el clima en el Pilar II de Solvencia II, incluida la evaluación del contenido que se hará público.
- Inicio del seguimiento de la aplicación de la Opinión de EIOPA sobre la supervisión del uso de escenarios de riesgo de cambio climático en ORSA.
- Debates sobre el riesgo climático en las reuniones del colegio de supervisores.
- Actividad de supervisión relacionada con la evaluación de la materialidad de los riesgos

relacionados con el clima, en particular las catástrofes naturales, y debate sobre la integración de la evaluación del riesgo climático en la ORSA en las reuniones de los colegios de supervisores.

- Dentro de la supervisión de la conducta, EIOPA seguirá recopilando datos sobre productos ESG como parte del análisis de costes y rendimientos y mejorará el análisis pertinente.
 - Como parte de su trabajo sobre la petición de asesoramiento en materia de *greenwashing*, EIOPA también trabajará en la supervisión de éste.
- **Bloque 2: riesgo para el mercado interior y la igualdad de condiciones que puede dar lugar a un arbitraje de supervisión**

Se destaca el apartado 2.2.2.d) relativo a pensiones (pg.10).

EIOPA ha trabajado en determinar y abordar las cuestiones de supervisión derivadas del reciente desarrollo del mercado de los proveedores de Fondos de pensiones de empleo multipromotor (es decir, Fondos de Pensiones de empleo establecidos por proveedores de servicios y gestoras de Pensiones en los casos en que los Fondos de Pensiones de empleo no tienen entidad jurídica). Estas figuras tienen un importante papel que jugar en la consolidación del mercado único, pero presentan retos supervisores específicos en el ámbito de la gobernanza (por ejemplo, gestión conflictos de intereses o participación del promotor) y en la gestión de riesgos (ej., responsabilidades operativas de los Fondos de Pensiones de empleo de prestación definida o continuidad del servicio en caso de insolvencia de la empresa).

EIOPA se puso en contacto con las ANC que supervisan a los Fondos de Pensiones de empleo multipromotor para comprender mejor los diferentes modelos de negocio de los proveedores y las prácticas de supervisión de las ANC, incluido el grado de aplicación del principio de proporcionalidad. A raíz de este trabajo, EIOPA seguirá desarrollando el Manual de Supervisión de IORP, comenzando con un capítulo sobre la supervisión de

los proveedores de IORP multipromotor y, posteriormente, sobre la supervisión basada en el riesgo. Las conclusiones pertinentes de este trabajo también se están estudiando en el contexto de la petición de asesoramiento de la Comisión sobre la revisión del IORP II.

- Bloque 3: riesgos relacionados con la seguridad y la gobernanza de las IT, incluido el Riesgo cibernético.

Se destaca el apartado 2.2.3.a) relativo a pensiones (pg.11).

EIOPA trabajará junto con la EBA y ESMA a través del Comité Mixto en el cumplimiento de los mandatos previstos en el Reglamento sobre resiliencia operativa digital para el sector financiero (DORA), con la participación de las agentes interesados (supervisores, industria, etc.) a lo largo de todo el proceso.

DORA encomienda a las ESAs la elaboración de 8 Normas Técnicas de Regulación (RTS), 2 Normas Técnicas de Ejecución (ITS) y 2 conjuntos de directrices. Varias RTS e ITS deberán presentarse a la Comisión Europea 12 meses después de la entrada en vigor de DORA (es decir, previsiblemente antes del 1 de marzo de 2024), por lo que el año 2023 será crucial para su desarrollo. Además de estos 12 mandatos, otros mandatos políticos incluyen:

- una petición de asesoramiento de la Comisión sobre criterios adicionales para identificar a los proveedores terceros críticos, y la recaudación de tasas de supervisión;
- un informe de viabilidad sobre una mayor centralización de la notificación de incidentes relacionados con las Tecnologías de la Información y la Comunicación (EU Hub) en relación con el artículo 49 de DORA, las actividades en respuesta a la recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistemático (ESRB) a las ESA para la creación de un marco paneuropeo de coordinación sistémica de incidentes cibernéticos (EU-SCICF) para las autoridades pertinentes.

Como se puede observar, muchas de las actuaciones anunciadas fueron llevadas a cabo por EIOPA, por lo que son objeto de tratamiento

detallado en los correspondientes Apartados de esta Memoria.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- EIOPA-Plan de convergencia supervisora 2023 (Ref.: 025/2023)

2. Documento de preguntas y respuestas de ESMA sobre el Reglamento UE 2015/2365, de 25 de noviembre, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (SFTR)

ESMA actualizó en el mes de junio su documento de preguntas y respuestas sobre el Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (SFTR).

En particular, añadió una pregunta adicional, nº 16 (pág. 27) relativa a qué entidades tienen la responsabilidad de informar en virtud de SFTR, en la operativa de Fondos de Pensiones de empleo y personales. Al respecto, ESMA señala que las entidades responsables de cumplir con las obligaciones de *reporting* de SFTR son las contrapartes de la operación. En el supuesto en que una contraparte financiera concluya una operación con una contraparte no financiera, es la contraparte financiera la obligada a comunicar la operación en nombre de ambas contrapartes siempre que la contraparte no financiera no exceda los umbrales recogidos en el artículo 3. (3) de la Directiva 2013/34/UE.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Prioridades de supervisión DGSFP 2023-2025 y Actualización Q&A SFTR data reporting (Ref.: 158/2023)

3. EMIR

Durante el 2023 ha continuado la tramitación normativa de la revisión del Reglamento EMIR (Reglamento UE 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones), conocida comúnmente como EMIR 3.0. A la fecha de cierre de esta Memoria, dicha tramitación estaba muy avanzada pero faltaba todavía el voto del texto final por el Parlamento Europeo y por el Consejo, así como la publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea.

De otra parte, las principales novedades legislativas en esta materia del 2023 son:

- Registro público de ESMA con categorías de derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de compensación.
- Propuesta de modificación del Reglamento Delegado 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016 por el que se completa el Reglamento UE 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Dado que su contenido es común para IIC y FP, se desarrolla en detalle en la sección “Otra normativa

europea” de esta Memoria, en el apartado referente a IIC.

4. Consulta pública de ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación

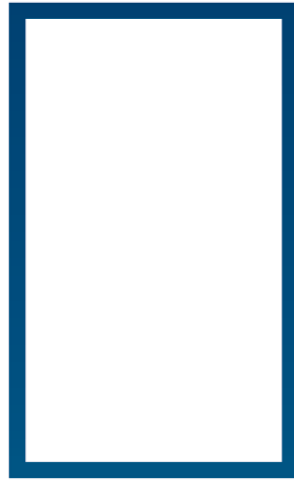
Dado que el contenido de esta consulta es común para IIC y FP, se desarrolla en detalle en la sección “Otra normativa europea” de esta Memoria, en el apartado referente a IIC.

5. Disciplina de liquidación

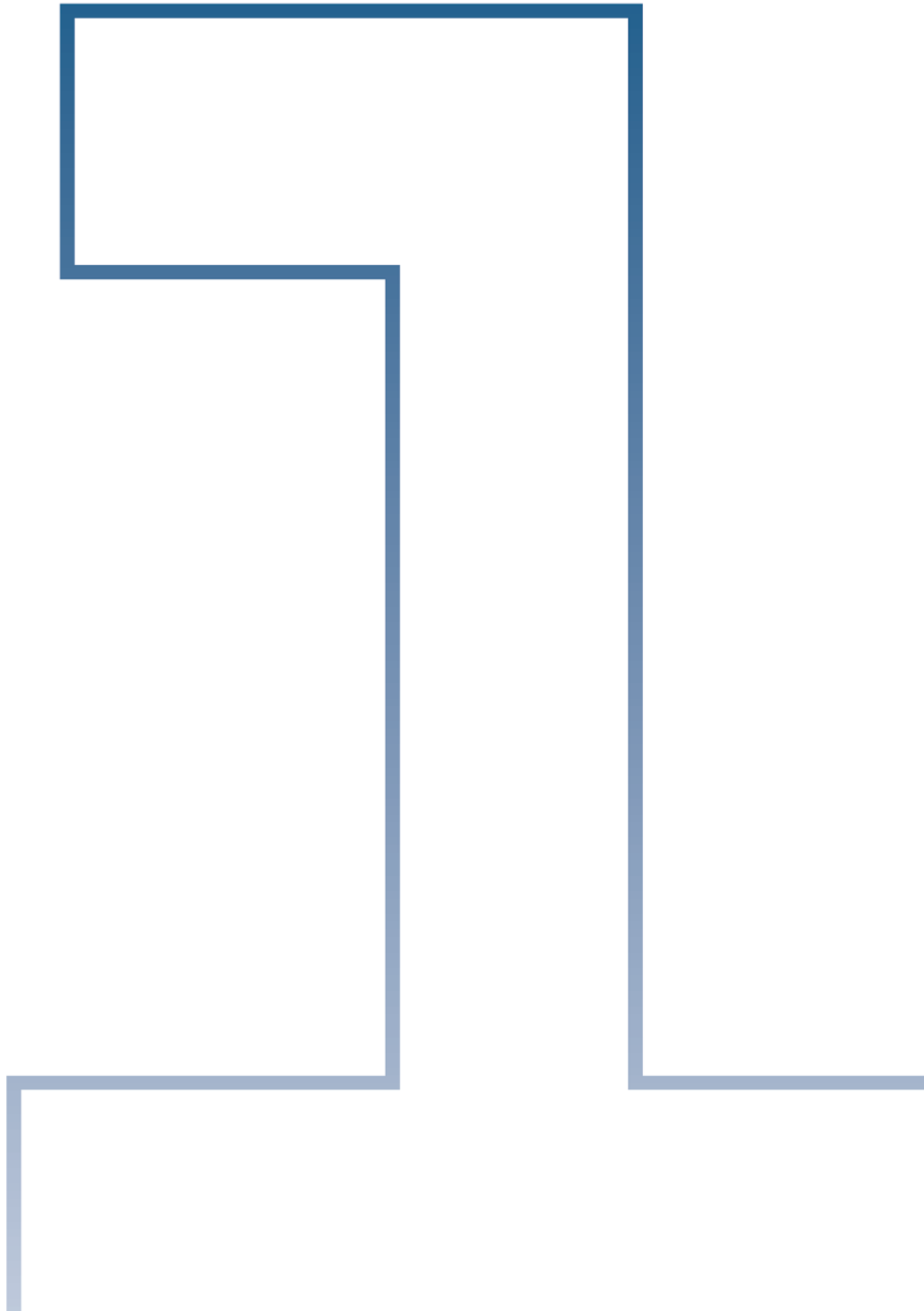
Las principales novedades normativas en esta materia son:

- Modificación del Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas en materia de disciplina de liquidación.
- Consulta pública de ESMA sobre sanciones en materia de fallos en la liquidación (CSDR).

Dado que su contenido es común para IIC y FP, se desarrolla con más detalle en el apartado “Otra normativa europea” de esta Memoria, en el apartado referente a IIC.



Grupos de Trabajo





GRUPOS DE TRABAJO

I. COMITÉ JURÍDICO-FISCAL DE IIC

La finalidad de este Comité es analizar periódicamente los principales temas legales y fiscales en materia de IIC que se están tratando en la Asociación, así como cualquier tema que sea de interés para sus miembros.

Forman parte de este Comité los representantes designados por las entidades que integran la Junta Directiva de la Agrupación de IIC, existiendo además tres puestos adicionales para cubrir, por riguroso orden de solicitud, por aquellas otras entidades que, no formando parte de la Junta Directiva, manifiesten su interés en participar.

Las reuniones ordinarias tienen lugar dos veces al año de manera telemática. En 2023 se celebraron en los meses de abril y octubre. Asimismo, a lo largo del año se han realizado diversas comunicaciones al Comité jurídico-fiscal, con el objetivo de analizar el impacto de las próximas normativas y preparar propuestas para los reguladores.

El Orden del día definitivo de cada una de las reuniones se configura a partir de una propuesta realizada por INVERCO a la que se van incorporando los temas de interés propuestos por los miembros.

En la reunión del **26 de abril de 2023** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

I. Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

a) Normativa aprobada y Comunicaciones-Guías CNMV

a.1) Normativa aprobada

- Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. Modificación LIIC

a.2) Comunicaciones-Guías CNMV

- Proyecto Guía CNMV sobre IIC objetivo de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener (cerrada audiencia pública el 31 de marzo)

- Plan de Actividades de la CNMV para el año 2023
- Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto.

b) Normas en tramitación

- Actualización estado sobre los siguientes proyectos en tramitación:

- PL Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero. Enmiendas.
- Proyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela. Enmiendas
- Proyecto de Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento (cerrado trámite audiencia pública)
- Proyecto de Real Decreto por el que se modifica el Real Decreto de desarrollo de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (consulta pública previa cerrada)
- Proyectos normativos de modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (“LIIC”) y 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”)

II. Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- Estrategia CE sobre inversor minorista
- MiFID II/MiFIR
- PRIIPs

- UCITS Y FIA
- PEPP
- EMIR
- Índices
- Otros:
 - DORA: Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero. Proyecto sectorial.
 - Reglamento Delegado (UE) 2023/511: RTS de CRR: Exposiciones ponderadas por riesgo de los organismos de inversión colectiva

III. Finanzas sostenibles

- MiFID II
- Divulgación
- Taxonomía:
- Otros:
 - Actualización CSDDD
 - Propuesta de la CE sobre *Green Claims Directive*
 - Consulta de ESMA sobre denominación de Fondos (Respuesta de INVERCO de 20/02/2023)
 - Bonos verdes: Acuerdo provisional de PE y Consejo (28/02/2023)
 - *Call for evidence* en materia sobre riesgos del *greenwashing* y respuestas del SMSG (Ref.: 326/2022, 027/2023 y 078/2023)
 - Comunicado conjunto de las ESAs sobre divulgación de información relacionada con el cambio climático para productos estructurados (Ref.:078/2023)

IV. Temas fiscales/Consultas DG Tributos

- a) Nacional
- b) Internacional

En la reunión del **31 de octubre de 2023** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

I. Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

a) Normativa aprobada y Comunicaciones-Guías CNMV

a.1) Normativa aprobada

- Real Decreto 609/2023, de 12 de julio, por el que se crea el Registro Central de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento. Consulta de la Asociación sobre la obligación de declaración de titularidad real y otras cuestiones
- Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores

a.2) Comunicaciones-Guías CNMV

- Guía CNMV sobre IIC objetivo de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener
- Borrador de criterios supervisores de CNMV referidos a la inversión por las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (IIC de IL) en activos ilíquidos “per se”
- Documento de dudas sobre el Código de buenas prácticas de inversores institucionales
- Actualización del documento de preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados (IIC objetivo de rentabilidad)
- Contestación CNMV a las dudas sobre PRIIPs remitidas por INVERCO
- Memoria de reclamaciones de CNMV del ejercicio 2022
- Publicación en la web de la CNMV de la adopción de las Directrices sobre los requisitos de gobierno de productos de MiFID II cuya traducción al castellano se publicó con fecha 8 de agosto de 2023.

b) Normas en tramitación

- Proyectos de desarrollo de mercados de valores:
 - Proyecto de real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión
 - Proyecto de Real Decreto por el que se desarrollan las potestades y facultades administrativas de la CNMV.
 - Proyecto de Real Decreto sobre Instrumentos Financieros, Admisión a Negociación, Registro de Valores Negociables e Infraestructuras de Mercados
- Proyecto de Real Decreto 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.
- Proyectos normativos cuya tramitación ha decaído por la convocatoria de las elecciones generales: Actualización estado sobre los siguientes proyectos en tramitación:
 - PL Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero. Enmiendas.
 - Proyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela. Enmiendas.

II. Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- Estrategia CE sobre inversor minorista
- Propuesta Reglamento sobre marco común de acceso a los datos financieros (open finance)
- MiFID II/MiFIR
- PRIIPs:
 - Propuesta de Reglamento que modifica el Reglamento PRIIPs
 - Recordatorio: Aclaración de excepciones al cálculo de los costes de transacción (EFAMA)

- UCITS Y FIA
- EMIR
- Índices
- Otros:
 - DORA: Actualización nivel II: Informe de asesoramiento técnico de las ESAs sobre terceros proveedores críticos: criterios para su determinación y aspectos de supervisión
 - MICA: Actualización nivel II
 - Consulta pública ESMA sobre posible acortamiento del ciclo de liquidación (paso de t+2 a t+1)

III. Finanzas sostenibles

- SFDR
- Ratings ESG
- Taxonomía
- CSRD
- Reglamento europeo de Bonos Verdes
- MiFID

IV. Temas fiscales/Consultas DG Tributos

- a) Nacional
- b) Internacional

2. COMITÉ JURÍDICO-FISCAL DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

La finalidad de este Comité es analizar periódicamente los principales temas legales y fiscales en materia de Planes y Fondos de Pensiones que se están tratando en la Asociación, así como cualquier tema que sea de interés para sus miembros.

Forman parte de este Comité los representantes designados por las entidades que integran la Junta Directiva de la Agrupación de Fondos de Pensiones, existiendo además tres puestos adicionales para cubrir, por riguroso orden de solicitud, por aquellas otras entidades que, no formando parte de la Junta Directiva, manifiesten su interés en participar.

Las reuniones ordinarias tienen lugar dos veces al año de manera telemática. En 2022 se celebraron en los meses de mayo y noviembre. Asimismo, a lo largo del año se han realizado diversas comunicaciones al Comité jurídico-fiscal, con el objetivo de analizar el impacto de las próximas normativas y preparar propuestas para los reguladores.

El Orden del día definitivo de cada una de las reuniones se configura a partir de una propuesta realizada por INVERCO a la que se van incorporando los temas de interés propuestos por los miembros.

En la reunión del **23 de mayo de 2023** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

I. Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

a) Normativa aprobada

- Ley 4/2022, de 25 de febrero, de protección de los consumidores y usuarios frente a situaciones de vulnerabilidad social y económica, que modifican el Texto Refundido de la Ley de Defensa de Consumidores y Usuarios.

b) Normas en tramitación

- Proyecto de Ley de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo.
- Anteproyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela y Anteproyecto de Ley de creación de la Autoridad Administrativa Independiente de Defensa del Cliente Financiero.
- Proyecto de Ley de reforma del texto refundido de la Ley Concursal (enmienda exclusión de concurso de los Planes de Pensiones).
- Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento.
- Anteproyecto de Ley reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción (enmienda protección de datos).
- Consulta pública previa sobre el Proyecto de Real Decreto por el que se modifica el Real

Decreto de desarrollo de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

- Proyecto de Circular sobre pensión estimada.

c) DGSFP

- Actualización de la DEC anual.
- Respuesta DGSFP a la consulta sobre suficiencia de la declaración responsable del partícipe y validación del límite máximo de disposición en relación con el nuevo supuesto de liquidez del Real Decreto Ley 20/2021.
- Consulta sobre elementos personales del plan de empleo.
- Modificación del Reglamento Interno de Conducta.
- Versiones revisadas de las Guías de IORP II y SRD II.
- Criterios sobre aplicación de los apartados 8 y 10 del artículo primero de la Ley 4/2022 nuevas obligaciones previstas en la Ley 4/2022.
- Compatibilidad con la normativa de Planes y Fondos de Pensiones de la Resolución de 10 de junio de 2020 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública que admite la posibilidad de pignoración de derechos consolidados de planes de pensiones vinculando la efectividad de la prenda a que los derechos consolidados sean disponibles.
- Sobre los criterios publicados por la DGSFP en relación con la remisión de la evaluación interna de riesgos de los Fondos de Pensiones de Empleo (FPE).

II. Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- EIOPA
- PEPP
- EMIR
- Índices
- Otros

- Consulta pública de la Comisión Europea en la que se plantea la posibilidad de establecer un régimen macroprudencial que afecte a todo el sistema financiero.
- CSDR.
- Ciberresiliencia.
- Sanciones financieras por la invasión de Ucrania.

III. Finanzas sostenibles. Actualización del estado de la normativa

- Código de Buenas Prácticas para inversores institucionales, gestores de activos y proveedores de servicios en relación con sus deberes respecto de los activos o los servicios prestados.
- Divulgación
- Taxonomía
- Otros
 - Propuesta de Reglamento de *European Single Access Point*.
 - Propuesta de Directiva sobre diligencia debida en la sostenibilidad empresarial.
 - *Call for evidence* de la CE sobre los ratings ESG.

IV. Temas fiscales/Consultas DG Tributos

- a) Nacional
- b) Internacional

En la reunión del **20 de noviembre de 2023** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

I. Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

- a) Normativa aprobada
 - Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo.
 - Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los planes de pensiones de empleo.

- Orden ISM/936/2022, de 29 de septiembre, por la que se crea la Comisión técnica para la definición de los elementos que configuran la plataforma digital común.
- Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal.
- Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (prevención del blanqueo de capitales).

b) Normas en tramitación

- Consulta pública previa en relación con el Anteproyecto de Ley de desarrollo del régimen de infracciones y sanciones de los Productos Paneuropeos de Pensiones Individuales.
- Consulta pública de la CNMV sobre el Código de buenas prácticas para inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos asignados o los servicios prestados.
- Anteproyecto de Ley de creación de la Autoridad Administrativa Independiente de Defensa del Cliente Financiero (cerrada audiencia pública).
- Proyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela (tramitación parlamentaria).
- Proyecto de Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento (cerrado trámite audiencia pública).
- Proyecto de Real Decreto por el que se modifica el Real Decreto de desarrollo de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (consulta pública previa cerrada).
- Proyecto de Circular de pensión estimada.

c) DGSFP

- Conformidad DGSFP al modelo de Reglamento Interno de Conducta INVERCO.

- Resolución DGSEFP sobre cuestiones planteadas por INVERCO:
 - Compatibilidad de la normativa de Planes y Fondos de Pensiones con la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de junio 2020 referida a la posibilidad de inscripción de un contrato de prenda sobre derechos consolidados y económicos de un plan de pensiones en el Registro de la Propiedad.
 - Remisión de la versión 2.0 de la Guía de IORP II. Novedades: cuestiones referidas a la Nota relativa a la remisión de la evaluación interna de riesgos.
- Call for advice a las ESAs sobre supervisión y riesgos del f.
- Informe de ESMA sobre los resultados del *Call for evidence* de ratings ESG.
- Informe sobre garantías mínimas de la Plataforma de Finanzas sostenibles.
- Informe sobre recomendaciones relativas a los datos y sus posibles usos como parte de la información a reportar en taxonomía.

II. Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- PEPP
- EMIR
- Índices
- PRIIPs
- Prevención de Blanqueo de Capitales
- Otros
 - CSDR: Reglamento Delegado (UE) 2022/1930 de la Comisión de 6 de julio de 2022 por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2018/1229 en lo que respecta a la fecha de aplicación de las disposiciones relativas al régimen de recompra.
 - Ciberseguridad.

III. Finanzas sostenibles. Actualización del estado de la normativa

- Divulgación
- Taxonomía
- Otros
 - *Call for evidence* sobre *greenwashing*.
 - CSRD: Adopción por el PE (10 de noviembre) y el Consejo (28 de noviembre).
 - Inclusión de las entidades financieras en el ámbito de aplicación del Reglamento de Deforestación.

3. COMITÉ DE TRASPASOS DE IIC

Durante 2023, la Comisión de Traspasos de IIC ha contestado varias consultas remitidas por los asociados que se han suscitado en la operativa diaria y relativas a dudas sobre la utilización del Cuaderno 334, y que versaban sobre las siguientes cuestiones:

- Solicitudes de traspaso de participaciones que coinciden en el tiempo con una reclasificación automática (con cambio de ISIN) de dichas participaciones realizadas por la Gestora y sobre las que aún el partícipe no tiene conocimiento por solaparse con la comunicación de dicha reclasificación por parte de la Gestora.
- Modificación por parte de Iberpay del formato del código de SNCE, introduciendo el 0000 como valor válido, permitiendo por lo tanto dicho código como valor del NRBE.
- Posibilidad de traspasos de fondos de inversión cuyo titular es una sociedad civil no mercantil.
- Validación de determinados campos en los traspasos externos de salida del protocolo de traspasos "Cuaderno 334".

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Criterios Comité Traspasos IIC 2023 (Ref.: 115/2024)

4. COMITÉ DE TRASPASOS DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

El 1 de junio de 2023 entraron en vigor las últimas modificaciones realizadas en el protocolo del cuaderno de traspasos 224. Se planteó la necesidad de dichas modificaciones tras las novedades surgidas con la aplicación del coeficiente para la determinación de la aportación máxima del trabajador establecido en los PGE 2023, así como algunos otros aspectos fiscales. Las necesidades de información detectadas por la Comisión de Traspasos de Fondos de Pensiones constituida en el seno de INVERCO, fueron las siguientes:

- Si el partícipe tiene rendimientos íntegros del trabajo superiores a 60.000 euros.
- Si la movilización proviene de un Plan de empleo simplificado, el Plan destino debe ser un Plan de empleo.
- Información de las aportaciones realizadas en el año por autónomos.

Por otra parte, durante el ejercicio 2023, el Comité de traspasos ha contestado varias consultas remitidas por los asociados que se han suscitado en la operativa diaria, relativos a dudas planteadas sobre movilizaciones y sobre la utilización del Cuaderno 234, y que versaban sobre las siguientes cuestiones:

- Dudas operativas sobre la implementación técnica de las últimas modificaciones del cuaderno.
- Fuente de la información sobre los ingresos del cliente.
- Casuísticas con solicitudes de traspaso parcial.
- Datos de disposiciones anticipadas con al menos diez años de antigüedad.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Criterios Comité Traspasos FP 2023 (Ref.: 116/2024)
- Criterios Comité Traspasos FP 2022 (Ref.: 056/2023)
- Modificación Cuaderno de traspasos 234 - junio 2023 (Ref.: 023/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Actualización 1- Modificación Cuaderno de traspasos 234 - junio 2023 (3-feb) (Ref.: 023b/2023)
- Actualización 2- Modificación Cuaderno de traspasos 234 - junio 2023 (31-mar) (Ref.: 023c/2023)

5. COMITÉ DE ESTADÍSTICAS DE IIC

Su creación se acordó en la Junta Directiva de la Agrupación de IIC celebrada el 17 de octubre de 2016.

Entre las funciones que tiene asignadas este Grupo de Trabajo, se encuentra el análisis de las estadísticas de interés que puedan surgir entre los asociados a Inverco en el ámbito de la inversión colectiva.

Tras haberse establecido como principal objetivo la adecuación de un nuevo sistema de recogida de información más adecuada a la realidad de la estructura de las IIC actuales, desde finales del año 2021 se empezó a publicar las estadísticas en base a este nuevo formato, que ha supuesto un cambio relevante tanto en el envío de datos como en la forma y cantidad de información a suministrar por parte de las Gestoras. La explotación de la nueva información remitida por las entidades permite la generación y difusión de nuevas estadísticas, entre las que se encuentra la reciente estadística sobre Fondos de Inversión con criterios ESG, que ya se difunde de forma trimestral o la Memoria social, de carácter anual.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Criterios Comité Traspasos IIC 2023 (Ref.: 115/2024)

6. COMITÉ DE ESTADÍSTICAS DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

Entre las funciones que tiene asignadas este Comité, se encuentra el análisis de las estadísticas de interés que puedan surgir entre los asociados a Inverco en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones.

En el ejercicio 2023 este Comité se ha reunido en dos ocasiones con motivo de la puesta en marcha del nuevo sistema de recopilación de información estadística a reportar por las Gestoras, en las cuales se presentó la nueva información a suministrar por parte de las Gestoras además de consensuar criterios homogéneos de reporte de la información estadística.

La puesta en marcha del nuevo entorno y producción de estadísticas en base a este está prevista para 2024.

7. COMITÉS DE IMPLEMENTACIÓN DE LA NORMATIVA ESG EN IIC

El Comité de Implementación de la normativa ESG en IIC está formado por representantes de las entidades que integran la Comisión Permanente de la Agrupación de IIC de INVERCO. Los objetivos de este Comité son:

- Alcanzar una interpretación homogénea de la normativa ESG que afecta a las IIC y a sus Gestoras, tanto desde una perspectiva de producto como de entidad.
- Identificar dificultades concretas de aplicación de la normativa ESG.
- Formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de la normativa ESG, en aquellos aspectos que así lo requieran, y someterlas, en su caso, a la consideración de la CNMV. En ese sentido, se estableció que los avances del Comité fueran preferentemente plasmados en una Guía ESG, similar a la realizada por INVERCO en relación con otros proyectos normativos, para compartirla, una vez elaborada, con todos los asociados de INVERCO.

Las funciones de INVERCO dentro de este Comité vienen incluyendo la organización de reuniones, la elaboración de los documentos y todas las labores de secretariado técnico necesarias para el cumplimiento de los objetivos del grupo.

A lo largo de 2023, el trabajo de este Comité ha estado centrado en la elaboración de comentarios en relación con las Directrices sobre denominación de Fondos ESG, la modificación del nivel II de SFDR propuesto por ESMA y la futura posible revisión del nivel I. Además de la comunicación mantenida con el grupo a través de correo electrónico, este comité se ha reunido en 3 ocasiones para debatir sobre estas cuestiones.

8 COMITÉS DE IMPLEMENTACIÓN DE LA NORMATIVA ESG EN PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

El Comité de Implementación ESG para PFP de INVERCO está formado por representantes de las entidades que integran la Comisión Permanente de la Agrupación de Fondos de Pensiones de INVERCO y se reunió por primera vez el 15 de julio de 2020. Los objetivos de este Comité son:

- Alcanzar una interpretación homogénea de la normativa ESG que afecta a los PFP y a sus Gestoras, tanto desde una perspectiva de producto como de entidad.
- Identificar dificultades concretas de aplicación de la normativa ESG.
- Formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de la normativa ESG, en aquellos aspectos que así lo requieran, y someterlas, en su caso, a la consideración de la DGSFP.

Las funciones de INVERCO dentro de este Comité, incluyeron la organización de reuniones, la elaboración de los documentos y todas las labores de secretariado técnico necesarias para el cumplimiento de los objetivos del grupo.

A lo largo de 2023, el trabajo de este Comité ha estado centrado en la elaboración de comentarios en relación con la adaptación del Reglamento de Pensiones en materia de sostenibilidad, la modificación del nivel II de SFDR y la futura posible revisión del nivel I. Además de la comunicación mantenida con el grupo a través de correo electrónico, este comité se ha reunido en 3 ocasiones para debatir sobre estas cuestiones.

9. COMITÉ DE EDUCACIÓN FINANCIERA

Las actividades en materia de Educación Financiera realizadas por INVERCO en el año 2023, quedan descritas en esta Memoria dentro del Apartado “Otras Actuaciones”.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 255/2023)

10. GRUPO DE TRABAJO DE ESTRATEGIA EUROPEA DE INVERSIÓN MINORISTA (RIS)

En 2023, tuvo lugar la puesta en marcha del Grupo de Trabajo sobre Estrategia Europea de Inversión Minorista (*Retail Investment Strategy* o “RIS”, por sus siglas en inglés), cuya conformación fue anunciada a la Junta Directiva de IIC en septiembre de 2022.

El objetivo de este Grupo de Trabajo, que se ha reunido 5 veces a lo largo del año 2023, ha sido dar seguimiento y analizar en profundidad las novedades, actuaciones, riesgos y oportunidades relacionados con la propuesta de RIS, publicada por la Comisión Europea en mayo de este año.

En relación con lo anterior, el Grupo de Trabajo ha participado en la elaboración de comentarios y observaciones por parte de INVERCO a la consulta pública sobre la RIS, que fueron remitidos a la CE en julio de 2023 y ha colaborado con EFAMA, entre otras, en la elaboración de un primer borrador con propuestas alternativas del sector para un régimen europeo de *value for money*.

A través del Grupo de Trabajo, INVERCO ha ido asimismo informando, puntualmente, de las cuestiones más relevantes en lo que se refiere al avance del procedimiento legislativo ordinario europeo que está sirviendo para la tramitación de la mencionada RIS.

11. GRUPO DE TRABAJO DE ADAPTACIÓN A PRIIPS

Dado que las entidades ya iniciaron el proceso de adaptación a PRIIPs en el año 2022, pues el DFI de PRIIPs es aplicable a las IIC españolas desde el 1 de enero de 2023, en 2023 se celebró una reunión en la que se actualizó al Grupo respecto al estado de la normativa y se puso en común aquellas cuestiones que preocupaban a las entidades en el proceso de adaptación al DFI de PRIIPs.

Fruto del trabajo en de esta reunión se elaboró un documento de dudas sobre la aplicación práctica del DFI de PRIIPs que se aclararon por la CNMV en un documento dirigido a INVERCO que se hizo llegar a todos sus asociados.

Adicionalmente, desde la Asociación se hizo partícipe al Grupo de Trabajo de las cuestiones que se suscitaron en el Grupo de expertos de EFAMA sobre PRIIPs, en concreto:

- En relación con un documento elaborado por EFAMA con la finalidad de clarificar cómo se calculan las tablas de costes para remitirlo a las ESAs y que éstas provean ejemplos numéricos, no sólo con los resultados sino también con los pasos seguidos y las fórmulas aplicadas, que faciliten la ansiada comparabilidad de la información a nivel europeo, la cual solo puede tener lugar si la metodología se unifica.
- Sobre la posible aclaración a nivel europeo de una de las excepciones relacionadas con la metodología del “precio de llegada” para calcular los costes de transacción implícitos.

12. GRUPO DE TRABAJO DE SICAV

Con motivo de la entrada en vigor de la Ley 11/2021, de 9 de julio, que recogió un endurecimiento de la aplicación del régimen fiscal de las SICAV, se creó en INVERCO en el 2021 un Grupo de Trabajo para analizar su impacto y clarificar los aspectos necesarios para su correcta aplicación, tanto para las SICAV que se mantengan como para aquellas que decidan disolverse y liquidarse, de acuerdo con el régimen establecido en su Disposición Transitoria 41^a.

Este Grupo ha seguido reuniéndose en 2022 y 2023 en relación con las diversas cuestiones a aclarar para dar cumplimiento al nuevo marco, entre otras por la Agencia Estatal de Administración Tributaria, la Caja General de Depósitos, la CNMV, la Dirección General de Tributos, Iberclear o el Registro Mercantil. El principal resultado del Grupo de Trabajo fue la Guía sobre implementación del nuevo régimen fiscal de las SICAV y del régimen transitorio cuya última actualización tuvo lugar en junio del 2022.

Durante el 2023 la actividad del Grupo se centró en la cuestión del régimen fiscal aplicable a los activos sobrevenidos (nuevos activos que surgen con posterioridad a la adjudicación de la cuota de liquidación que queda consignada en la escritura pública de disolución y liquidación de la SICAV) y cómo informar sobre estos en el modelo 187, (Declaración Informativa. Acciones y participaciones representativas del capital o del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva y resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta de IRPF, IS e IRNR en relación con rentas o ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de transmisiones o reembolsos de esas

acciones y participaciones y derechos de suscripción) cuyo resultado fue el planteamiento de esta cuestión a la Dirección General de Tributos, cuya contestación se detalla en el apartado correspondiente de la sección sobre Fiscalidad de las IIC de esta Memoria.

13. GRUPO DE TRABAJO DE IMPLEMENTACIÓN DE IORP II

A raíz de la próxima revisión de la Directiva (UE) 2016/2431 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los Fondos de Pensiones de empleo (en adelante, IORP II), EIOPA ha comenzado los trabajos de asesoramiento.

Así, en 2023, la actividad de este grupo se ha concentrado en la respuesta a la consulta de EIOPA sobre la futura revisión de la Directiva IORP II, según se detalla en el Apartado correspondiente de la Sección de Planes y Fondos de Pensiones de esta Memoria.

14. GRUPO DE TRABAJO DE HIPÓTESIS DE CÁLCULO DE LA PENSIÓN ESTIMADA

La Directiva IORP II introdujo diversas novedades en la regulación europea, entre ellas, la obligación, en el caso de Fondos de Pensiones de empleo, de suministrar a los partícipes, al menos con carácter anual, información sobre su pensión futura.

Su trasposición ha supuesto, entre otras, la modificación de la redacción del art. 34.2 RPPF de agosto 2020, que determina que la DGSFP establecerá mediante Circular las normas para determinar el cálculo de la pensión estimada para los Fondos de Pensiones de empleo (Declaración de las prestaciones de pensión).

A efectos de colaborar con la DGSFP en el desarrollo de la nueva Circular, se constituyó en el seno de INVERCO un Grupo de Trabajo para la determinación de hipótesis de cálculo sobre pensión estimada.

A lo largo de 2023, el Grupo se ha enfocado en la elaboración de comentarios a la propuesta de borrador de Circular sobre cálculo de la pensión estimada, según se detalla en el Apartado correspondiente de la Sección de Planes y Fondos de Pensiones de esta Memoria.

15. GRUPO DE TRABAJO DORA

Con motivo de la futura aplicación del Reglamento UE 2022/2554 del Parlamento europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero (más conocido como, DORA), el próximo 17 de enero de 2025, se acordó en los Comités jurídico-fiscales de IIC y FP (en las reuniones de octubre y noviembre del 2023 respectivamente), constituir un grupo de trabajo para tratar todas las cuestiones relativas a DORA. No obstante, la actividad de este Grupo no se inició hasta principios de 2024.

16. SUBGRUPO DE TRABAJO DE CÓDIGO DE STEWARDSHIP CNMV

Este grupo se constituye a partir de los Comités de ESG de IIC y Pensiones como un subgrupo mixto creado al objeto de definir las posiciones tanto del sector de IIC como de Pensiones sobre las distintas propuestas que se planteasen desde el Regulador en relación con el Código de Stewardship de CNMV.

Tras la publicación definitiva del Código de CNMV de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados, en febrero de 2023, este grupo en colaboración con los Comités jurídico-fiscales de IIC y PFP, trabajó en la recopilación de dudas derivadas de la aplicación del mismo y la elaboración de propuestas de respuestas que posteriormente se remitieron a la CNMV, según se detalla en el Apartado correspondiente de la Sección de IIC de esta Memoria.

17. GRUPO DE TRABAJO DE GESTIÓN DE LIQUIDEZ DE IIC

La creciente preocupación a nivel internacional por el riesgo sistémico de los Fondos de Inversión y, en particular, por la gestión de la liquidez de los mismos, motivó la decisión de la Junta Directiva de crear, en 2019, un Grupo de Trabajo en el seno del cual se elaborase una Guía que describiese de manera exhaustiva el marco regulatorio en materia de gestión de la liquidez de IIC y que identificase posibles propuestas de mejora de la normativa.

Este Grupo de Trabajo, que ha contado con la participación de 19 entidades, se mantuvo muy activo en 2020. En un primer momento, las tareas del Grupo se centraron en la elaboración de la Guía de Gestión de la Liquidez propiamente dicha y, posteriormente, a raíz de la crisis del COVID 19, en debatir las cuestiones clave en materia de gestión de la liquidez de IIC que se plantearon durante la misma.

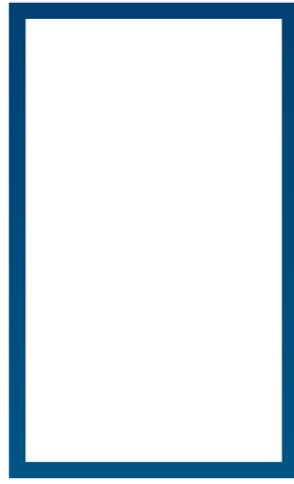
En ese sentido, desde el Grupo de Trabajo de Gestión de Liquidez se monitorizó el impacto de la crisis en el sector de la gestión de activos. Aunque a medida que se sucedían los acontecimientos se concluyó que los reembolsos resultaban manejables y que el marco legal español contemplaba mecanismos para hacer frente a la situación de los mercados en marzo y abril de 2020, desde INVERCO se estrecharon contactos con la CNMV para, entre otros, instarle a clarificar y/o flexibilizar el uso de herramientas de gestión de la liquidez por parte de las Gestoras de IIC.

Este Grupo de Trabajo ha servido asimismo para formular comentarios a las nuevas disposiciones que, en materia de gestión e la liquidez, se han introducido en el RIIC en 2023. También ha sido informado de las novedades en esta materia y de la defensa, por parte de CNMV, de la consistencia de la inversión colectiva en España en términos de liquidez y riesgo sistémico, a propósito de las conclusiones sobre la Acción de Supervisión Conjunta de ESMA en materia de valoración de UCITS y FIAs abiertos, publicadas en 2023.

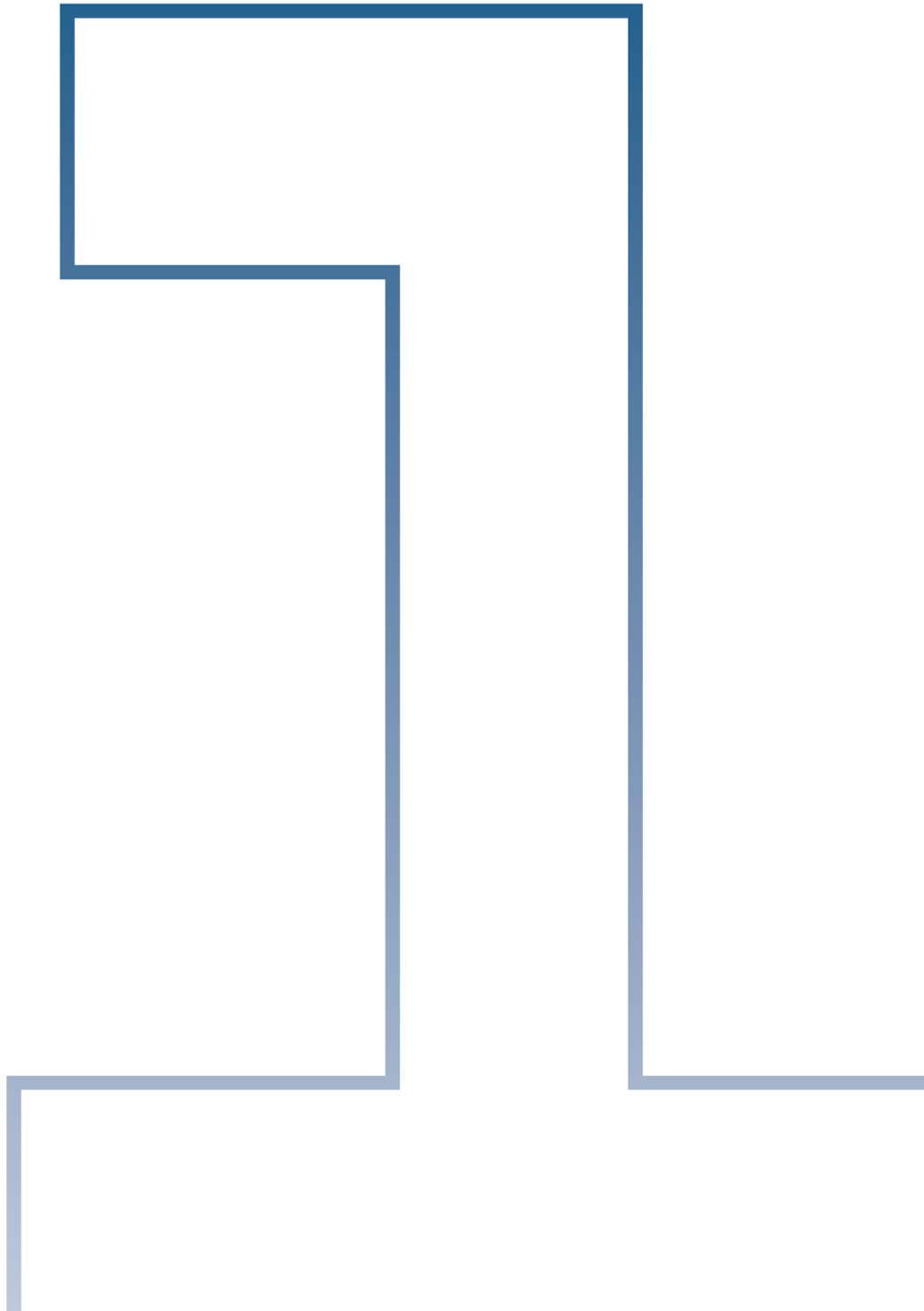
18. GRUPO DE TRABAJO SOBRE LA GUÍA 1/2023 DE LA CNMV, DE 26 DE ABRIL, SOBRE REFUERZO DE LA TRANSPARENCIA DE IIC CON OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD E IIC DE RENTA FIJA CON ESTRATEGIA DE COMPRAR Y MANTENER

En el mes de enero 2024 se constituyó un Grupo de Trabajo integrado por varias entidades comercializadoras de IIC extranjeras con la finalidad de aclarar las dudas de aplicación práctica suscitadas por la Guía 1/2023 de la CNMV, de 26 de abril de 2023, sobre refuerzo de la transparencia de las IIC con objetivo de rentabilidad y las IIC de renta fija con estrategia de comprar y mantener. Así la citada Guía incluyó (a diferencia de su anterior versión del 2017) a los comercializadores de IIC extranjeras equivalentes a las IIC objeto de la Guía (IIC con objetivo concreto de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia de comprar y mantener) en el ámbito de aplicación de la Guía.

Como resultado de las reuniones de este grupo se plantearon varias cuestiones a la CNMV relacionadas con el ámbito de aplicación de la Guía que, si bien habían sido suscitadas por los comercializadores de IIC extranjeras, son de aplicación con carácter general a todas las IIC (nacionales y extranjeras). Las contestaciones de la CNMV no habían sido publicadas a fecha de cierre de esta Memoria.



Otras Actuaciones





OTRAS ACTUACIONES

1. ASAMBLEA GENERAL DE INVERCO

El pasado 7 de junio, Inverco celebró su Asamblea General con la asistencia de representantes de la práctica totalidad de sus Asociados, así como de organismos reguladores y supervisores.

La clausura corrió a cargo de Elvira Rodríguez, Vicesecretaria sectorial del Partido Popular y anterior presidenta de CNMV (2012-2016).

Como todos los años, en la Asamblea se puso a disposición de los asociados la Memoria del ejercicio anterior, en la que se reflejan las actuaciones realizadas durante el ejercicio 2022 y se presentó un tríptico con la contribución del sector de gestión de activos a distintos ámbitos. Ambos documentos se encuentran disponibles, para su descarga, en la página web de la asociación.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Asamblea General INVERCO - Nota de Prensa (Ref.: 157/2023)
- Asamblea General INVERCO 2023 - Miércoles 7 de junio - Orden del Día (Ref.: 098/2023)

2. CÓDIGO DE CONDUCTA DE INVERCO

En sintonía con los principios éticos que inspiran la actuación de INVERCO, su Junta Directiva se quiere regir por un Código de Conducta que incluya los estándares más exigentes. El Código, creado por la Asociación y ratificado en la Asamblea Ordinaria del 15 de junio de 2022 está formado por doce artículos que exponen sus normas de funcionamiento. Son los siguientes:

- Artículo 1: Ámbito de aplicación
- Artículo 2: Compromiso y dedicación
- Artículo 3: Cumplimiento y salvaguarda de la legalidad vigente
- Artículo 4: Respeto a los principios de libertad de empresa y libre competencia
- Artículo 5: Responsabilidad social corporativa, compromiso medioambiental y rechazo explícito a la corrupción y el soborno
- Artículo 6: Conflictos de interés
- Artículo 7: Obsequios, atenciones y regalos
- Artículo 8: Honorabilidad
- Artículo 9: Empleo de la información, confidencialidad y protección de datos



- Artículo 10: Código de etiqueta
- Artículo 11: Comisión de Seguimiento del Código de Conducta: composición y funciones
- Artículo 12: Deber de conocer y cumplir el Código de Conducta

El contenido del Código se aplica a (i) los miembros de la Junta Directiva de INVERCO, tanto titulares como sustitutos, (ii) a los miembros de la Junta Directiva de las respectivas agrupaciones de IIC y FP, tanto titulares como sustitutos y (iii) a todos los empleados de INVERCO.



3. FINRESP- CENTRO PARA LAS FINANZAS RESPONSABLES Y SOSTENIBLES

FINRESP es el Centro de Finanzas Sostenibles y Responsables de España, integrado en la Red de Centros Financieros para la Sostenibilidad de Naciones Unidas y cofundado por AEB, CECA, INVERCO, UNACC y UNESPA.

FINRESP busca contribuir a una actividad económica y financiera más sostenible y responsable, a través de la conformación de un punto de encuentro, debate, sensibilización y experimentación de los grupos de interés de la industria de los servicios financieros.

La actividad de FINRESP se estructura en cuatro pilares:

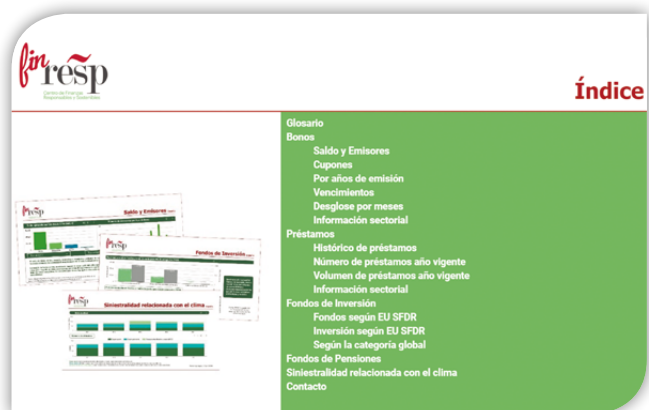
- Concienciación.
- Mejora de las capacidades.
- Identificación y difusión de buenas prácticas.

- Promoción de fórmulas innovadoras que vinculen al sector financiero con los objetivos de sostenibilidad.

En el ejercicio 2023 la actividad de FINRESP se ha concretado en las siguientes actuaciones:

- **Actualización de catálogo de normativas aplicables en materia de finanzas sostenibles.** Dado el complejo entramado de normativa nacional y europea aplicable en este ámbito, FINRESP ha elaborado un catálogo en formato accesible y por áreas.
- **Actualización del Repositorio de datos sobre finanzas sostenibles en España.** Se trata del primer repositorio público y gratuito de datos sobre la evolución de las finanzas sostenibles en España, con información sobre emisión de bonos y la concesión de préstamos sostenibles por parte de las entidades de crédito en España, número, patrimonio y volumen de partícipes de los fondos de inversión con criterios de sostenibilidad que operan en el país y el recuento de percances relacionados con el clima que se producen cada año y el importe con el que el sector asegurador español hace frente a los mismos.

A finales de octubre de 2023 este repositorio recibió el Premio al 1º Repositorio gratuito de datos de finanzas sostenibles otorgado en el Sustainability day 23.



- **Colaboración en distintos medios.** En el ejercicio 2023 FINRESP ha reforzado su estrategia de posicionamiento en medio, realizando numerosas colaboraciones en prensa escrita, radio y redes sociales, con la finalidad de recordar la importancia del sector financiero en la financiación de la transición sostenible.

- **Evento anual de 2023.** Se trata del tercer evento anual organizado por FINRESP. Se celebró en el auditorio Rafael del Pino y en él se analizó el presente y futuro de las finanzas sostenibles en España. Contó con más de 300 asistentes, y la participación de importantes personalidades, entre ellos la Ministra de Medio Ambiente y el Secretario de Estado de Economía y Empresa, además de 15 representantes de entidades financieras y empresas.

Durante el acto tuvo lugar la entrega del II Premio a la Innovación con Sentido, que recayó sobre Climate Action 100+ por su iniciativa Global Sector Strategies, una iniciativa que impulsa el compromiso de los inversores para mitigar el cambio climático alineando sus estrategias empresariales con los objetivos del Acuerdo de París. Con este premio, Finresp reconoce esta iniciativa como contribuidora hacia una economía sostenible.

- **Presentación de la Memoria social del sector financiero:** La Memoria social de FINRESP se presentó el 16 de noviembre de 2023, en un acto celebrado en el Espacio Bertelsmann (Madrid).

Entre los datos de la Memoria destacan las buenas cifras que las entidades financieras están alcanzando y que muestran su papel como dinamizador económico y generador de valor al administrar



un total de 5,3 billones de euros de particulares y empresas en diferentes instrumentos de ahorro, seguros e inversión el año pasado.

La presentación contó con la intervención de diversas personalidades, entre ellos Antón Costas, Presidente del Consejo Económico y Social, quien durante su intervención destacó que *“las finanzas son el puente entre el presente y el futuro. Juegan un papel clave entre los ahorradores e inversores. Sin las finanzas, un país es más pobre. Hoy los dos grandes desafíos del capitalismo son la inclusión social y el cambio climático. Las finanzas sostenibles son una palanca esencial para responder a estos dos retos”*.



4. INFORME ANUAL 2022 Y PERSPECTIVAS 2023

El pasado 14 de febrero de 2023 se presentó a los medios de comunicación el informe sobre la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones en 2022 y perspectivas para el 2023.

En el evento participaron los Presidentes de las Agrupaciones de IIC (Lily Corredor) y de Fondos de Pensiones (Luís Vadillo), así como el Presidente de INVERCO, su Directora General y el Director del Departamento de Estudios y Estadísticas de INVERCO (Jose Luis Manrique), encargado de elaborar todos los años este informe.

A la presentación del evento acudieron 27 medios de comunicación (ABC, Agencia EFE, Agencia Bloomberg, Agencia Colpisa, Agencia EFE, Agencia Servimedia, Aseguranza, Capital, Cinco Días, Citywire, Diario Abierto, Diario Hispanidad, Dirigentes, El Asesor Financiero, El Confidencial, El Economista, El Español, El País, Estrategias de Inversión, Expansión, Funds People, Funds Society, Futuro a Fondo, La Información, La Vanguardia y On Economía).

El informe fue remitido a los medios de comunicación, que se hicieron eco de su contenido en los días posteriores al evento. También fue enviado a todos los asociados de INVERCO y está disponible, junto a las ediciones de años anteriores, en la página web de la Asociación.

5. PROYECTO SOBRE RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS: MÁS DIGITALES, MÁS SEGUROS

El 9 de mayo de 2023 INVERCO celebró la presentación del proyecto “Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros”, con la finalidad de facilitar el cumplimiento del Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero (también conocido como “DORA”), que será aplicable a partir del 17 de enero de 2025.

El objetivo es presentar cómo encaja esta nueva normativa en el sector de la gestión de activos y qué





pautas es recomendable seguir para que las Gestoras se adapten a la misma.

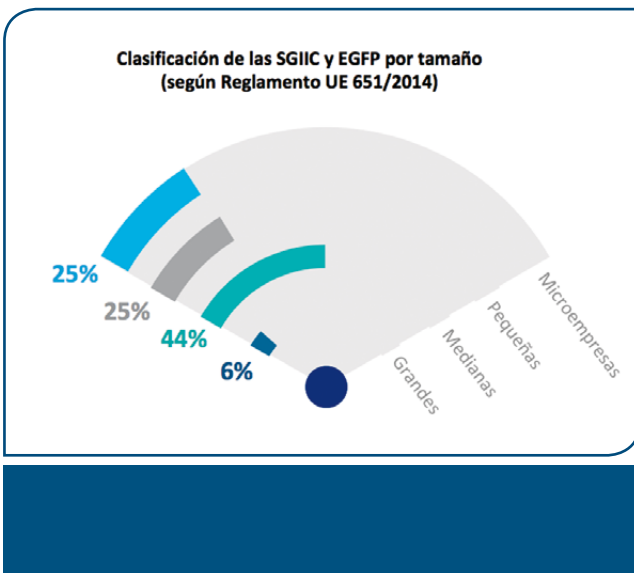
Para ello, se analizaron las respuestas de 30 Gestoras de IIC y de Pensiones a un cuestionario sobre el cumplimiento en materia de resiliencia operativa digital y riesgos de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC).



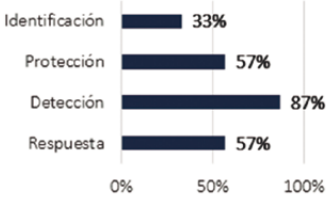



El informe que se presentó analiza las respuestas de dichas entidades, teniendo en cuenta su tamaño, para posteriormente realizar un estudio global de todas ellas y establecer una propuesta de plan de acción

genérico que cubra los requisitos establecidos por DORA. Cada entidad, en función de sus características y circunstancias concretas, deberá adaptar dicho plan, poniendo mayor énfasis en una u otras medidas en función de su situación de partida.

Una de las características que se puso de manifiesto con motivo del informe es la gran presencia de PYMES en el sector de gestión de activos, lo que recomienda que el principio de proporcionalidad sea concretado formalmente por las Autoridades Supervisoras y permita operar con seguridad jurídica.

Las conclusiones principales se resumen a continuación:



<p>Marco de gestión de riesgo relacionado con las TIC</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • A pesar de que todas las entidades cuentan con un marco de gestión de riesgos, solamente la mitad afirma disponer de todos los elementos exigidos por la normativa. • El 33% de las entidades imparte todas las formaciones descritas en DORA. • El 100% de las entidades tienen definida una política de copia de seguridad, que cumple con los criterios de DORA en el 73% de los casos. • El 86% de las entidades disponen de una política de seguridad de la información. 										
<p>Proceso de gestión de riesgos TIC</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • El ámbito de gestión de riesgos se divide en cuatro sub-ámbitos que reflejan como la entidad identifica, se protege, detecta y da respuesta dentro del ámbito de gestión de riesgos TIC. A continuación, se muestra el grado de cumplimiento reportado por parte de las entidades respecto a los distintos sub-ámbitos:  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Sub-ámbito</th> <th>Cumplimiento (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Identificación</td> <td>33%</td> </tr> <tr> <td>Protección</td> <td>57%</td> </tr> <tr> <td>Detección</td> <td>87%</td> </tr> <tr> <td>Respuesta</td> <td>57%</td> </tr> </tbody> </table>	Sub-ámbito	Cumplimiento (%)	Identificación	33%	Protección	57%	Detección	87%	Respuesta	57%
Sub-ámbito	Cumplimiento (%)										
Identificación	33%										
Protección	57%										
Detección	87%										
Respuesta	57%										
<p>Gestión de incidentes relacionados con las TIC</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • El 83% de entidades indica que clasifica los incidentes relacionados con las TIC, pero solo el 40% los clasifica teniendo en cuenta los criterios de DORA. • El 90% de entidades indica que tiene un plan de recuperación de incidentes, pero solo el 46% cumple todos los requisitos que DORA exige a dicho plan. 										
<p>Pruebas de resiliencia operativa digital</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • El 81% de las entidades encuestadas dispone de un programa de pruebas de resiliencia operativa digital, pero solo el 19% cumple todas las medidas que establece DORA en esta materia. • El 85% de las entidades encuestadas afirma realizar análisis de vulnerabilidades y/o pruebas de penetración. 										
<p>Gestión del riesgo relacionado con las TIC derivado de terceros</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • El 63% de las entidades afirma disponer de una metodología para la gestión de riesgo relacionado con las TIC, si bien solo el 43% cumple con todos los requisitos de DORA al respecto. • El 56% de las entidades señala que dispone de una estrategia de salida para sus proveedores, pero solo el 20% cumple plenamente con los requisitos de DORA. • El 20% de las entidades realiza el registro de proveedores según los requisitos de DORA. • El 70% de las entidades indica que sus acuerdos contractuales no recogen el contenido mínimo que DORA exige. 										

En todo caso, todavía están pendientes numerosos desarrollos normativos de nivel II y III y, en su aplicación, deberá atenderse al principio de proporcionalidad, que debería suavizar el impacto de esta normativa entre las Gestoras de activos españolas.

La sesión de presentación fue inaugurada por la CNMV (Víctor Rodríguez, Director General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales) y clausurada por la DGSFP (M^a Francisca Gómez-Jover, Subdirectora General de Organización, Estudios y Previsión Social Com-

plementaria), entre cuyas prioridades de actuación figura la supervisión de la gestión de los riesgos TIC.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Presentación del proyecto “Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros” (Ref.: 113/2023)

6. XIII ENCUENTRO NACIONAL DE LA INVERSIÓN COLECTIVA

El 16 de octubre de 2023 tuvo lugar el XIII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva, organizado por APD (Asociación para el Progreso de la Dirección), Deloitte e INVERCO.



El evento contó con la participación de los responsables de 23 Gestoras de Fondos de Inversión y de Pensiones y la asistencia de más de 450 representantes de más de 100 entidades.

El Encuentro fue inaugurado por el Presidente de la CNMV, Rodrigo Buenaventura. A continuación tuvieron lugar distintas mesas redondas en las que se debatió la situación actual de la inversión colectiva y los Fondos de Pensiones, los retos y oportunidades para los próximos ejercicios y las expectativas de los profesionales sobre la evolución esperada en el sector.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- XIII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva - Lunes 16 de octubre de 2023 (Ref.: 258/2023)
- XIII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva | Lunes, 16 de octubre de 2023 (Ref.: 241/2023)

7. SEMINARIO SOBRE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN MINORISTA DE LAS COMISIÓN EUROPEA

El 19 de septiembre de 2023 INVERCO celebró su seminario sobre “Estrategia de la Inversión Minorista de la Comisión Europea”, dirigida a fortalecer la confianza de los inversores minoristas en los mercados de capitales.

El objetivo de este seminario fue divulgar el contenido y analizar el impacto de la Propuesta de Directiva publicada por la CE y que aborda una amplia variedad de temas en relación con las normas relativas a la comercialización de productos. Entre otras incluye, nuevas normas en materia de incentivos, asesoramiento y gobernanza de producto, dirigidas a la protección de los intereses de los inversores minoristas y a que estos reciban lo que la CE denomina como “value for money”.



La presentación contó con la participación de la CNMV (José María Marcos, Director General de Entidades) además de una mesa redonda, moderada por la Directora General de INVERCO, con representantes del sector de la distribución (Patricia Rodríguez, Asesora Senior de Mercados Financieros de AEB, Alfredo Oñoro, Director de Cumplimiento normativo de CE-CABANK, Ignacio Santillán, Director General de FOGAIN y Cristina Freijanes, Secretaria General de UN-ACC).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Presentación - Seminario Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 246/2023)
- Seminario Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea - Formulario de inscripción (Ref.: 213/2023)

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Save the date - Seminario sobre Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 195/2023)
- Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 134/2023)
- Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 132/2023)

8. PROPUESTAS FIESEs Y FIESEs Pymes

La Asociación hizo llegar a sus asociados y a diversas instancias de la Administración pública, reguladoras y supervisores, su propuesta para incentivar la participación de los ahorradores españoles, vía Fondos de Inversión, en empresas sostenibles con presencia en España (FIESEs), y en Pymes sostenibles (FIESEs Pyme).

La propuesta está disponible en la web de INVERCO, en el apartado de publicaciones, en la pestaña “otros”.

La regulación propuesta para los FIESE y FIESE Pyme se basa en cuatro pilares:

- Sostenibilidad: La Ley 7/2021, de 20 de mayo, de cambio climático y transición energética, y el Plan Nacional de Adaptación al Cambio Climático 2021-2030 son solo dos exponentes recientes del compromiso público con la Agenda 2030 de Naciones Unidas, el Acuerdo de París y el Pacto Verde Europeo.

A este fin, los FIESE invertirán en activos emitidos por empresas comprometidas con la sostenibilidad, en los términos definidos en la normativa europea para su registro en la CNMV, ya sea como “Productos que promueven características medioambientales o sociales” o “Productos que tienen como objetivo inversiones sostenibles” (art. 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088, de divulgación)

- Financiación del tejido empresarial con presencia en España: La estrategia de la UE destaca la necesidad de acceso de las empresas, en particular las pequeñas y medianas, a financiación estable a través de los mercados de capitales. Este objetivo es especialmente relevante en España, dado el peso de las Pymes, no solo en la composición del tejido empresarial sino también en la generación de empleo.

A este fin, los FIESE invertirán mayoritariamente (al menos el 70%) en activos emitidos por empresas españolas o con presencia en España mediante un establecimiento permanente. En el caso de los FIESE Pyme, al menos el 30% de sus inversiones computables deberán serlo en activos emitidos por Pymes.

- Marco fiscal estimulante para facilitar el acceso de los inversores minoristas a los beneficios directos e indirectos derivados de la transición sostenible. Gran parte del crecimiento económico de los próximos años vendrá de la transición hacia una economía sostenible. Los ahorradores, con sus decisiones de ahorro e inversión, deben poder contribuir a una mayor concienciación y a que esta sostenibilidad sea una realidad. Pero también deben poder beneficiarse del crecimiento económico derivado de ella, no solo de forma indirecta (calidad del medioambiente, mejor gobernanza en las empresas, aumento de la recaudación fiscal y el empleo, mayor compromiso de las empresas en la conciliación, por citar solo algunas consecuencias inmediatas de la consideración de los factores ESG), sino también directamente, mediante la



rentabilidad financiera derivada del crecimiento de las empresas comprometidas con la sostenibilidad.

Para ello es fundamental que confluyan 3 elementos, 2 de ellos ya en marcha:



Un marco homogéneo y transparente de información que garantice la clara identificación de productos financieros sostenibles.

Este marco ya está aprobado a nivel europeo a través de los Reglamentos (UE) 2019/2088 y 2020/852 (conocidos como “Divulgación” y “Taxonomía”, respectivamente).



La incorporación de las preferencias de sostenibilidad de los inversores en las recomendaciones de los asesores financieros.

Esta consideración estará vigente a partir de enero de 2022 en el Reglamento delegado (UE) 2017/565, por el que los productos recomendados a los inversores deberán tener en cuenta sus preferencias en materia de sostenibilidad.



Un tratamiento fiscal estimulante que incentive la inversión en Fondos de Inversión sostenibles.

Este marco aún no ha sido desarrollado, al no existir ningún incentivo fiscal que fomente este tipo de inversiones, pese a la invitación de las instituciones europeas a avanzar en esta línea (Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social europeo y al Comité de las regiones, de 21 de abril de 2021).

Para ello, se propone un tratamiento fiscal, aplicable únicamente a personas físicas minoristas (máximo 30.000 de inversión anual/150.000 de acumulación), que en caso de invertir en FIESE o FIESE Pyme, disfrutarían de una exención en las plusvalías generadas en el IRPF, sin que estas inversiones computen a los efectos del Impuesto sobre el Patrimonio o el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

- **Visión de largo plazo:** El verdadero impulso a las estrategias de transformación de modelos de negocio no solo demanda planes de desarrollo a largo plazo, sino también estabilidad en las fuentes de financiación con las que las empresas han de activarlos.

Para ello, el tratamiento fiscal de los inversores minoristas en FIESE y en FIESE Pyme irá indisolublemente vinculado a un periodo mínimo de mantenimiento de las inversiones, propuesto en 5 años para los FIESE y 3 años para los FIESE Pyme.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Propuesta de Fondos de Inversión sostenibles y para Pymes (FIESE y FIESE Pymes) (Ref.: 196/2021)

9. PROPUESTA FILPE/ELTIF

Con motivo de las recientes modificaciones incorporadas en la normativa de los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE) (ver Apartado correspondiente de la sección de esta Memoria destinada a “Otra normativa europea” de IIC), la Asociación hizo llegar a diversas instancias de la Administración pública, reguladoras y supervisoras su propuesta para, a través de la creación de estos vehículos en España, canalizar capital hacia inversiones a largo plazo de pequeñas y medianas empresas (PYMES) en ámbitos como la energía, el transporte y las infraestructuras sociales, así como la consecución del Pacto Verde Europeo.

La nueva regulación de los FILPE es una buena oportunidad:

- para la canalización de inversiones, ya estén estas ubicadas en España o fuera de España, incluyendo Latinoamérica;
- para atender a las preferencias y necesidades de los inversores, que podrán acceder a estos vehículos y diversificar sus inversiones; y
- para el desarrollo de la gestión española y la industria conexas, en la medida en que un marco que favorezca el registro de esos vehículos en

España no solo favorece a sus gestoras, sino a todo el elenco de prestadores de servicios, que incluye depositarios, auditores, proveedores de información, valoradores externos, proveedores de datos o servicios informáticos, por citar solo algunos, con la consiguiente generación de empleo cualificado y recaudación fiscal en territorio nacional.

Todo ello, en definitiva, potencia España como plaza financiera, si bien, para poder aprovechar las oportunidades que este vehículo supone, resulta esencial que, partiendo de lo establecido en el propio Reglamento Europeo, el marco financiero y fiscal de los FILPE abiertos se incardine en el ámbito de las IIC, y a tal efecto se han formulado las correspondientes propuestas de modificación normativa:

- a) Se propone la modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva principalmente para incorporar expresamente el régimen de los FILPE como IIC financiera abierta y como IIC no financiera con objetivo diferente a las IIC inmobiliarias, en el marco de las IIC no armonizadas.
- b) Se propone la modificación del 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 para incluir el Reglamento FILPE 2.0 como disposiciones especiales aplicables a los FILPE.
- c) El éxito de esta figura en España dependerá en gran medida de su fiscalidad, que con carácter general será al tipo general del Impuesto de Sociedades, es decir, el 25%, con la doble tributación que ello conlleva para los inversores. Por ello, la propuesta incluye la modificación de, entre otras, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, incorporando específicamente a los FILPE de carácter no financiero, al tipo de gravamen del 1%.

10. JORNADA DE CNMV SOBRE FINANZAS SOSTENIBLES

La Directora General de INVERCO participó en el curso “Hacia unas finanzas más sostenibles: retos y oportunidades” organizado por la CNMV en colaboración con la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (UIMP), que tuvo lugar los días 26, 27 y 28 de junio en el Palacio de la Magdalena, la sede de la UIMP en Santander, y con la participación, entre otros, de su presidente (Rodrigo Buenaventura), su vicepresidenta (Montserrat Martínez), su Director General de Director General de Política Estratégica y Asuntos Internacionales (Víctor Rodríguez) y su Subdirector de Regulación y Finanzas Sostenibles (David de Miguel).




Durante sus sesiones se analizaron diversos aspectos de la sostenibilidad en el ámbito de las finanzas. En su ponencia “*La senda de la sostenibilidad: desde el inversor institucional hasta el inversor final*”, la Directora General repasó el marco regulatorio aplicable y la evolución reciente del sector de gestión de activos, recordando el compromiso del sector con la sostenibilidad, así como algunos de los riesgos que podrían materializarse si el diseño de la regulación no se realiza con el rigor y equilibrio adecuados.

11. XIII ENCUESTA ENTRE LAS GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

El Observatorio INVERCO realizó la XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión que refleja la percepción de las Gestoras en relación con distintos aspectos: expectativas del sector para 2023, modelos de distribución, inversión ESG, creación de nuevos productos, educación financiera y perfil del partícipe.

En ella se destacó que:


Observatorio
inverco

XIII ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN- OBSERVATORIO INVERCO

Una de cada tres Gestoras espera para 2023 suscripciones superiores a los 20.000 millones de euros

- Casi el 40% de las entidades pronostica un aumento del patrimonio superior al 6% durante este año.
- La práctica totalidad de las Gestoras (97%) espera que los Fondos de Inversión arrojen una rentabilidad positiva en 2023, más de la mitad (56%) eleva esas perspectivas por encima del 3%.
- La gran mayoría (76%) tiene previsto registrar este año nuevos Fondos con criterios ESG.
- Casi ocho de cada diez Gestoras distribuyen parte de sus Fondos mediante gestión discrecional y un porcentaje similar mediante carteras asesoradas.
- El 97% cree que el fomento de las aportaciones periódicas es una de las fórmulas para hacer crecer el ahorro y siete de cada diez ya las promueven activamente.

- Una de cada tres Gestoras espera para 2023 suscripciones superiores a los 20.000 millones de euros.
- Casi el 40% de las entidades pronostica un aumento del patrimonio superior al 6% durante este año.
- La práctica totalidad de las Gestoras (97%) espera que los Fondos de Inversión arrojen una rentabilidad positiva en 2023, más de la mitad (56%) eleva esas perspectivas por encima del 3%.
- La gran mayoría (76%) tiene previsto registrar este año nuevos Fondos con criterios ESG.
- Casi ocho de cada diez Gestoras distribuyen parte de sus Fondos mediante gestión discrecional y un porcentaje similar mediante carteras asesoradas.
- El 97% cree que el fomento de las aportaciones periódicas es una de las fórmulas para hacer crecer el ahorro y siete de cada diez ya las promueven activamente.


Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Seguimiento Prensa XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 047/2023)
- Observatorio INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 046/2023)

12. XIV ENCUESTA ENTRE LAS GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES

La Asociación informó a sus asociados de la publicación por parte del Observatorio INVERCO de la decimocuarta encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones, que refleja la percepción de las Gestoras en relación con los siguientes aspectos: el instrumento en sí, la comercialización en el ejercicio, el perfil de los partícipes y su situación en el contexto actual, y en especial, los efectos de la segunda reducción del límite de aportaciones al sistema individual en 2022 y la Ley de impulso a los Planes de Empleo.


Observatorio
inverco

XIV ENCUESTA DE PLANES DE PENSIONES DEL OBSERVATORIO INVERCO

El 84% de las Gestoras considera prioritario recuperar los límites de aportación a los Planes de Pensiones

- La exención total de cotización a la Seguridad Social de todas las aportaciones empresariales, como ya existía hasta 2012, y la creación de un sistema de adscripción automática a un Plan de empresa, son los incentivos que casi todas las Gestoras creen necesarios para impulsar los nuevos Planes de empleo.
- Todas las Gestoras consideran que el ahorro en Planes de Pensiones, como complemento de la jubilación, no está suficientemente incentivado en comparación con el resto de países de la Unión Europea.
- El 77% de las Gestoras señala a la fiscalidad en las aportaciones como factor que más valoran los partícipes sobre los Planes de Pensiones como instrumento de ahorro.
- Dos terceras partes de las Gestoras (63%) cuentan con algún Plan de Pensiones en base a criterios ESG (clasificado como artículo 8 ó 9). Para 4 de cada 10 entidades, estos productos representan ya más del 75% del volumen de patrimonio gestionado.

Se destacan los siguientes puntos:

- El 84% de las Gestoras considera prioritario recuperar los límites de aportación a los Planes de Pensiones.
- La exención total de cotización a la Seguridad Social de todas las aportaciones empresariales, como ya existía hasta 2012, y la creación de un sistema de adscripción automática a un Plan de empresa, son los incentivos que casi todas las Gestoras creen necesarios para impulsar los nuevos Planes de empleo.
- Todas las Gestoras consideran que el ahorro en Planes de Pensiones, como complemento de la jubilación, no está suficientemente incentivado en comparación con el resto de países de la Unión Europea.
- El 77% de las Gestoras señala a la fiscalidad en las aportaciones como factor que más valoran los

participes sobre los Planes de Pensiones como instrumento de ahorro.

- Dos terceras partes de las Gestoras (63%) cuentan con algún Plan de Pensiones en base a criterios ESG (clasificado como artículo 8 ó 9). Para 4 de cada 10 entidades, estos productos representan ya más del 75% del volumen de patrimonio gestionado.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: XIV Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 317/2023)
- Seguimiento en prensa XIV Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 318/2023)

● DISTRIBUCIÓN DE IIC

Con una muestra aproximada del 75% del total de la distribución de IIC en España, y que incluye información de entidades que han facilitado información sobre este desglose respecto a la distribución realizada por sus grupos financieros, el 66,4% de las IIC en España se han distribuido mediante gestión discrecional o asesoramiento (229.069 millones de euros), y el resto vía comercialización (33,6%), con datos a diciembre de 2023.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC diciembre 2023 (Ref.: 054/2024)

13. ESTADÍSTICAS DE GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS Y DISTRIBUCIÓN DE IIC

INVERCO ha elaborado trimestralmente esta estadística donde se recoge información consolidada a nivel nacional sobre:

● GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS

De acuerdo con los datos recibidos por las Gestoras de IIC, que han facilitado información sobre esta actividad desarrollada por sus grupos financieros, la cifra estimada de patrimonio en Gestión Discrecional de Carteras se situaría en torno a 118.000 millones de euros a finales de diciembre de 2023 (114.147 millones para las Gestoras que facilitan dato).

14. DÍA DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

Con motivo del día de la Educación Financiera, celebrado el pasado 2 de octubre de 2022, INVERCO remitió a sus asociados una nota de prensa distribuida entre los medios de comunicación, en la que se detallaban las iniciativas en esta materia que INVERCO ha llevado a cabo desde la pasada edición:

- 4ª Edición “Programa Rumbo a tus sueños”: Comenzó el 3 de octubre de 2023 junto a Junior Achievement, ofreciendo esta edición una modalidad híbrida, que permite un alcance mucho mayor en todo el territorio nacional.
- 5ª Edición de la Encuesta sobre iniciativas de Educación Financiera y Actuaciones solidarias: Al

GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS (31 DICIEMBRE 2023)

	NÚMERO DE CONTRATOS/ CARTERAS GESTIONADAS	PATRIMONIO GESTIONADO A FINAL DE PERÍODO (miles de euros)
A. CLIENTE RETAIL	1.009.847	108.107.418
B. MANDATOS INSTITUCIONALES	170	3.491.172
Cliente institucional residente	161	3.340.241
Cliente institucional NO residente	9	150.932
TOTAL GESTIÓN DE CARTERAS	1.010.017	114.147.096
de la cual,		
subyacente IIC nacionales de la propia gestora	–	69.087.655
subyacente IIC internacional de la propia gestora	–	960.165

DISTRIBUCIÓN DE IIC (4º TRIMESTRE DE 2023)

	SALDO DE PATRIMONIO TOTAL A FINAL DE PERÍODO (miles de euros)	PATRIMONIO DISTRIBUIDO (FLUJOS) EN EL TRIMESTRE (miles de euros)
1. IIC NACIONALES	255.680.767	1.372.732
1.1. PROPIAS	238.915.146	2.016.525
Comercialización/RTO	79.050.602	949.035
Asesoramiento	98.331.889	1.482.259
Gestión discrecional	61.532.655	-414.769
1.2. DE TERCEROS	16.765.621	-643.792
Comercialización/RTO	6.201.974	-390.625
Asesoramiento	9.743.327	-244.134
Gestión discrecional	820.320	-9.033
2. IIC INTERNACIONALES	89.406.863	1.705.269
2.1. PROPIAS	4.000.898	-70.677
Comercialización/RTO	302.640	-8.157
Asesoramiento	3.052.852	-48.205
Gestión discrecional	645.406	-14.316
2.2. DE TERCEROS	85.405.965	1.775.946
Comercialización/RTO	30.462.650	245.764
Asesoramiento	30.016.538	1.526.805
Gestión discrecional	24.926.777	3.378

igual que en los años previos, desde INVERCO, se ha llevado a cabo la encuesta y presentación de resultados en la que las Gestoras de IIC y FP detallan las iniciativas que realizaron durante el año 2022.



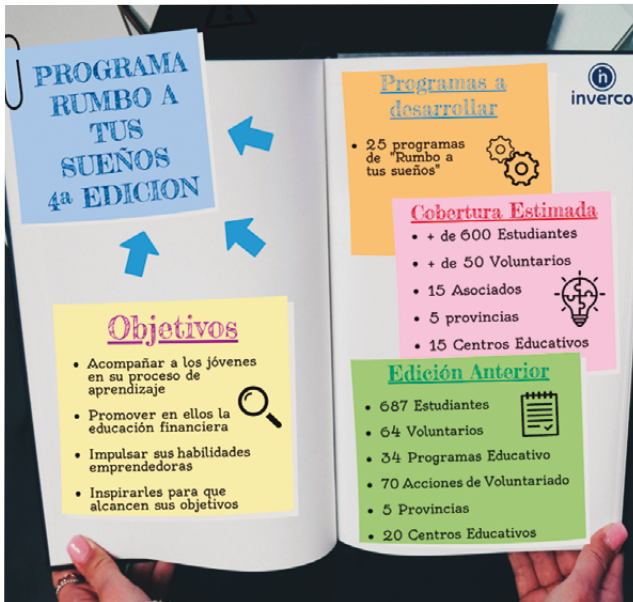
Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:

- Día de la Educación Financiera_ Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 255/2023)

15. PROGRAMA "RUMBO A TUS SUEÑOS"

El 3 de octubre, comenzó la 4ª Edición del Programa "Rumbo a tus sueños" para el curso académico 2023/2024 en colaboración con Junior Achievement.

Tras el éxito de las ediciones previas en las que se beneficiaron casi 2.000 estudiantes de Formación Profesional de diferentes centros educativos, Inverco y Junior Achievement pusieron en marcha esta cuarta edición continuando con la posibilidad de impartir las sesiones en un formato híbrido, ofreciendo la posibilidad de la vuelta a un formato presencial en los centros adheridos, además de permitir un alcance mucho mayor a centros educativos de todo el territorio nacional.



Esta cuarta edición tuvo una duración estimada de tres meses en la cual voluntarios pertenecientes a miembros asociados a INVERCO, acercaron la educación financiera a jóvenes de Formación Profesional con el objetivo de hacerles reflexionar y tomar conciencia de la importancia de la planificación y la realización de prácticas como el ahorro para conseguir sus objetivos a corto, medio y largo plazo, así como conocer las diferentes opciones de inversión y su utilización responsable.

Más de 700 jóvenes repartidos en 21 centros educativos de 8 ciudades distintas, se beneficiaron de los 36 programas realizados gracias a los 68 voluntarios de 15 Gestoras que participaron.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:

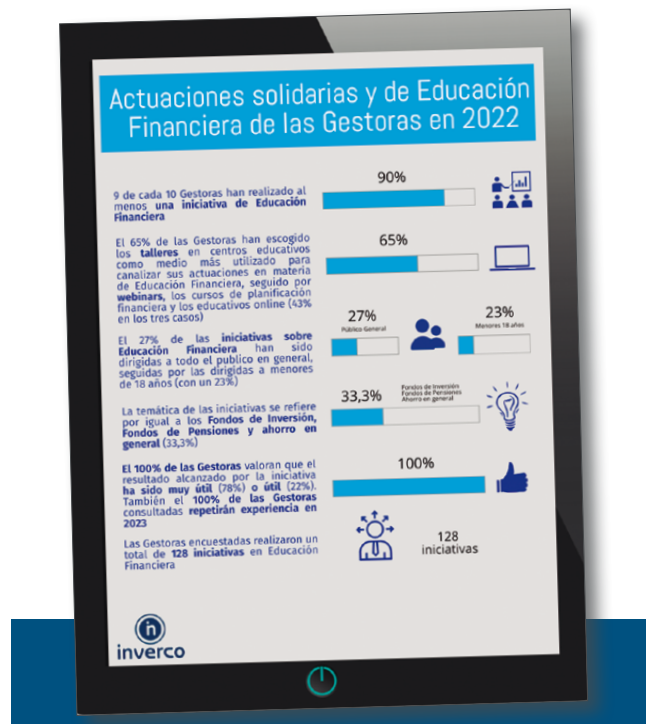


- Recordatorio: Presentación 4ª Edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 233/2022)
- Presentación 4ª Edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 188/2023)

16. INICIATIVAS DE LAS GESTORAS DE ACTIVOS EN MATERIA DE EDUCACIÓN FINANCIERA

Por quinto año consecutivo, INVERCO publicó la 5ª Edición de la Encuesta de Educación Financiera que recoge las actuaciones en esta materia además de actuaciones solidarias realizadas en el año 2022, de una muestra de Gestoras de IIC y de Fondos de Pensiones que representan casi la mitad del patrimonio gestionado en España.

En este Informe se muestran los resultados recibidos del 56% del patrimonio gestionado en España, donde casi 9 de cada 10 Gestoras han llevado a cabo al menos una iniciativa de educación financiera. El 100% de las Gestoras encuestadas han valorado que las iniciativas han sido muy útiles o útiles, siendo el medio de canalización más utilizado los *Talleres en centros educativos*.



17. 6ª EDICIÓN DEL PREMIO INVERCO-AEFIN

Por sexto año consecutivo y, como prueba de reconocimiento a la investigación y su compromiso con la promoción de la educación financiera, INVERCO entregó el pasado 7 de julio el premio al mejor estudio en el ámbito de la gestión de activos a Gi H. Kim por el trabajo *“Reaching for Income and Investor Flows in Corporate Bond Mutual Funds”*.

La entrega de premios se realizó durante el Acto de clausura del XXX Foro de Finanzas, organizado por AEFIN (Asociación Española de Finanzas) y que este año se celebró en Málaga. El estudio premiado refleja como en un entorno de tipos de interés casi nulos de la última década, se ha incrementado la demanda de activos que generan una renta, fenómeno conocido como “reaching for income”, y que se puede observar tanto en activos que generan altos dividendos como bonos con altos cupones.

En particular, en los Fondos de renta fija privada, en los que se centra el estudio, los autores encuentran evidencia de que los Fondos en cuyas carteras los bonos pagan mayores cupones que los del benchmark, consiguen obtener mayores suscripciones, y además los flujos (tanto suscripciones como reembolsos) son menos sensibles a las rentabilidades pasadas del Fondo, por lo que este tipo de Fondos experimentan un riesgo de reembolso inferior al de otros Fondos tras un período de malos resultados del Fondo. Ello se debe a que este tipo de Fondos presentan una relación flujos/rentabilidad menos cóncava que el resto, permitiendo al gestor asumir riesgos superiores, contribuyendo de esta forma a posibles retornos superiores del Fondo.

18. NEWSLETTER TRIMESTRALES

Continuando con el cumplimiento de los objetivos de la Asociación, en concreto el relacionado con el aumento de la difusión externa y el servicio a los asociados, este año INVERCO ha publicado las cuatro ediciones correspondientes de la Newsletter trimestral en la que se recoge información sobre la actualidad normativa, actividades y eventos de la Asociación, actuación de los Grupos de Trabajo y otros temas destacados.

Esta recopilación se ha ido convirtiendo en una útil herramienta de consulta para los suscriptores, incrementando el número de suscripciones y de aperturas por usuario con cada edición.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Registro de Newsletter

19. RELACIÓN DE COMUNICACIONES A ASOCIADOS

En 2023, se han remitido a los asociados 348 comunicaciones, referidas a Instituciones de Inversión Colectiva, y 347 a Planes de Pensiones. Todas ellas están disponibles en el buscador documental que está alojado en la parte de acceso solo para asociados de la Web de INVERCO.

A continuación, se desglosan las comunicaciones.



COMUNICACIONES REFERIDAS A INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
02/01/2023	Coefficientes forales 2023 (Ref.: 001/2023)	09/01/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (Ref.: 002/2023)
09/01/2023	RECORDATORIO_ ENCUESTA INVERCO Memoria Social (Ref.: 003/2023)	11/01/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 3T 2022 (Ref.: 004/2023)
12/01/2023	Estadística Fondos de Inversión diciembre 2022 (Ref.: 006/2023)	12/01/2023	Proyecto OM países y territorios considerados "jurisdicción no cooperativa" (Ref.: 007/2023)
16/01/2023	ESMA: Publicación de CSA sobre requisitos MiFID II en comunicaciones publicitarias y próximas Audiencias Públicas (Ref.: 010/2023)	16/01/2023	NdP - Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG - diciembre 2022 (Ref.:011/2023)
19/01/2023	Observatorio INVERCO: Resum en actividades 2022 (Ref.: 012/2023)	19/01/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.:013/2023)
19/01/2023	Invitación Encuentro Anual Finresp 2023 - Presente y futuro de las finanzas sostenibles en España (Ref.: 014/2023)	20/01/2023	Proyecto Orden modelos IS y IRNR establecimientos permanentes y modificación modelo pagos fraccionados (Ref.: 015/2023)
23/01/2023	RECORDATORIO: IIC Internacionales 4º trimestre 2022 (Ref.: 016/2023)	26/01/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in November 2022 (Ref.: 020/2023)
27/01/2023	IIC INTERNACIONALES 4º trimestre 2022 (Ref.: 021/2023)	01/02/2023	Avance Fondos de Inversión enero 2023 (Ref.: 022/2023)
02/02/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS diciembre de 2022) (Ref.: 024/2023)	03/02/2023	Plan anual normativo 2023 (Ref.: 026/2023)
06/02/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (enero 2023) (Ref.: 027/2023)	08/02/2023	PROGRAMA EVENTO FINRESP 2023- Presente y futuro de las finanzas sostenibles en España (Ref.: 028/2023)
13/02/2023	Orden 115/2023 sobre jurisdicciones no cooperativas (Ref.: 029/2023)	13/02/2023	Estadística Fondos de Inversión enero 2023 (Ref.: 030/2023)
14/02/2023	Informe INVERCO, Ahorro financiero, IIC y Fondos de Pensiones (Ref.: 033/2023)	15/02/2023	Informe OCDE "Pension markets in focus - 2022" (Ref.: 034/2023)
17/02/2023	FINANZAS SOSTENIBLES -DOUE -Publicación RTS gas natural fósil y energía nuclear (Ref.: 039/2023)	20/02/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 diciembre 2022 (Ref.: 040/2023)
22/02/2023	CNMV: Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto (Ref.: 042/2023)	23/02/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in December 2022 (Ref.: 043/2023)
23/02/2023	Plan de Actividades de la CNMV para el año 2023 (Ref.: 044/2023)	27/02/2023	Tribuna de opinión Expansión (Ref.: 045/2023)
27/02/2023	Observatorio INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 046/2023)	27/02/2023	Seguimiento Prensa XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 047/2023)
01/03/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 048/2023)	01/03/2023	Avance Fondos de Inversión febrero 2023 (Ref.: 049/2023)
01/03/2023	AEAT: Plan Anual de Control Tributario y Aduanero (Ref.:050/2023)	01/03/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (febrero 2023) (Ref.: 051/2023)
02/03/2023	Benchmarks - Consulta sobre la revisión del régimen de terceros países (Ref.: 052/2023)	02/03/2023	Trends in the European Fund Industry in Q4 2022V (Ref.: 053/2023)
10/03/2023	Publicación en el DOUE: RTS de CRR: exposiciones ponderadas por riesgo de los organismos de inversión colectiva (Ref.: 056/2023)	10/03/2023	Consulta pública para la transposición de la Directiva 2022/2523 sobre tipo mínimo grupos sociedades (Ref.: 057/2023)
10/03/2023	Estadística Fondos de Inversión febrero 2023 (Ref.: 059/2023)	13/03/2023	OBSERVATORIO INVERCO: Solicitud de información de Fondos de Inversión por Comunidad Autónoma y Provincias (Ref.: 060/2023)
13/03/2023	OBSERVATORIO INVERCO: Solicitud de información de Fondos de Inversión por Comunidad Autónoma y Provincias (Ref.: 060/2023)	16/03/2023	Ley del Mercado de Valores y Servicios de Inversión: Publicación del texto definitivo en el BOCG (Ref.: 063/2023)
21/03/2023	ESMA- Actualización de Documento de Preguntas y Respuestas DGFIA/FEDER-FESE (Ref.: 066/2023)	21/03/2023	DOUE- Reglamento FILPE 2.0 (Ref.: 067/2023)
22/03/2023	EFAMA datos mundiales 4T 2022 (Ref.: 068/2023)	24/03/2023	Inscripción fusión Abanca Gestión de Activos (Imantia Capital - Bankoa Gestión) (Ref.: 070/2023)

FECHA	ASUNTO
27/03/2023	Inscripción cambio plataforma comercialización CA Indosuez Wealth (Europe) (IIC + listado "Contactos traspasos FI" (Ref.: 071/2023)
28/03/2023	ESMA - Actualización de Directrices sobre gobernanza de producto (Ref.: 073/2023)
31/03/2023	Avance Fondos de Inversión marzo 2023 (Ref.: 076/2023)
05/04/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (marzo 2023) IIC, PFP, comités jurídicos-fiscales (IIC/PFP), comités ESG (IIC/PFP) y asociados (Ref.: 078/2023)
12/04/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 4T 2022 (Ref.: 081/2023)
13/04/2023	Estadística Fondos de Inversión marzo 2023 (Ref.: 084/2023)
17/04/2023	Finanzas sostenibles Consulta relativa a criterios técnicos de selección adicionales sobre los objetivos de mitigación y adaptación al cambio (Ref.: 088/2023)
17/04/2023	Finanzas sostenibles_ Respuestas CE sobre SFDR & Directrices de ESMA sobre requisitos de idoneidad (Ref.: 090/2023)
19/04/2023	9 MAYO - Invitación a la presentación del proyecto sobre resiliencia operativa en gestión de activos (Ref.: 092/2023)
21/04/2023	MiCA: Aprobación por el Parlamento Europeo (Ref.: 096/2023)
25/04/2023	ASAMBLEA GENERAL INVERCO - 7 de junio de 2023 (Ref.: 098/2023)
27/04/2023	IIC INTERNACIONALES 1º trimestre 2023 (Ref.: 102/2023)
03/05/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (abril 2023) (Ref.: 105/2023)
05/05/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in February 2023 (Ref.: 107/2023)
05/05/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Revisión CNMV cumplimiento con SFDR (Ref.: 109/2023)
09/05/2023	Presentación del proyecto "Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros" (Ref.: 013/2023)
10/05/2023	Estadística Fondos de Inversión abril 2023 (Ref.: 116/2023)
16/05/2023	Asamblea INVERCO Miércoles 7 de junio 2023 - documentación (Ref.: 120/2023)
18/05/2023	ESMA_Comisiones y costes de UCITS y AIFs (Ref.: 123/2023)
19/05/2023	PBPC: Actualización lista de terceros países de alto riesgo (Ref.: 126/2023)
22/05/2023	OBSERVATORIO INVERCO: Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de Fondos de Inversión FI por CC.AA 2022 (Ref.: 128/2023)
24/05/2023	Recordatorio: Radiografía ASG. Proyecto Finresp/CEPYME (Ref.: 130/2023)
24/05/2023	RECTIFICADO - CE - Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 132/2023)
25/05/2023	CE - Estrategia Europea de Inversión Minorista (Ref.: 134/2023)

FECHA	ASUNTO
28/03/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in January 2023 (Ref.: 072/2023)
31/03/2023	PI Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero-Enmiendas en el Congreso (Ref.: 075/2023)
03/04/2023	OM modelo IRPF e IP para 2022 y OM modelo pagos fraccionados IS e IRNR (Ref.: 077/2023)
05/04/2023	ESG-Taxonomía-Consulta CTS objetivos medioambientales restantes (Ref.: 079/2023)
12/04/2023	Finanzas Sostenibles - Consulta ESAs - modificación RTS de SFDR (Ref.: 082/2023)
14/04/2023	Finanzas sostenibles - Consulta Real Decreto desarrollo Ley de cambio climático (Ref.: 085/2023)
17/04/2023	NdP - Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG - marzo 2023 (Ref.: 089/2023)
18/04/2023	Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (Ref.: 091/2023)
19/04/2023	CNMV: Información al sector sobre operativa con agentes y actualización del Documento PyR MiFID II (Ref.: 093/2023)
24/04/2023	INVERCO: Solicitud de información de Fondos de Inversión por Comunidad Autónoma y Provincias (Ref.: 097/2023)
26/04/2023	Guía CNMV sobre IIC objetivo de rentabilidad e IIC de renta fija con estrategia comprar y mantener (Ref.: 101/2023)
28/04/2023	Avance Fondos de Inversión abril 2023 (Ref.: 104/2023)
04/05/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS diciembre de 2022 (Ref.: 106/2023)
05/05/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 108/2023)
05/05/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Anteproyecto de transposición de CSRD (Ref.: 110/2023)
10/05/2023	RECORDATORIO: Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (17 de mayo) (Ref.: 114/2023)
12/05/2023	Proyecto de Ley SAC - modificaciones en el Congreso (Ref.: 117/2023)
18/05/2023	PRIIPs: Q&A ESAs, dudas de INVERCO a CNMV y modif. manual de cumplimentación de la Circular 4/2008 (Ref.: 122/2023)
18/05/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 marzo 2023 (Ref.: 124/2023)
19/05/2023	AMPLIACIÓN PLAZO: Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (25 de mayo) (Ref.: 127/2023)
23/05/2023	OBSERVATORIO INVERCO: Seguimiento de prensa - Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de FI por CC.AA 2022 (Ref.: 129/2023)
24/05/2023	Datos provisionales estadísticos de Avance (Ref.: 131/2023)
18/05/2023	ESMA-Conclusiones en materia de valoración de Fondos abiertos & CNMV-Discurso del Presidente (Ref.: 133/2023)
26/05/2023	Ley 13/2023: Modificación de varias normas tributarias (Ref.: 135/2023)

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
26/05/2023	ESMA- Consulta RTS Reglamento FILPE (Ref.: 136/2023)	29/05/2023	Encuesta EFAMA: Canales de Distribución (15 de junio) (Ref.: 137/2023)
29/05/2023	Publicación BOE Orden modelos 200 y 220 (IS y IRNR para establecimientos permanentes) (Ref.: 138/2023)	29/05/2023	DORA - Discussion paper sobre designación de proveedores terceros de servicios de TIC esenciales y sus tasas de supervisión (Ref.: 140/2023)
29/05/2023	ESMA - registro derivados OTC sujetos a compensación (EMIR) y actualización Q&A DGFIA (Ref.: 141/2023)	29/05/2023	PRIIPs - Contestación CNMV a dudas de INVERCO (Ref.: 142/2023)
30/05/2023	Elecciones 23 de julio-Impacto en proyectos normativos en curso (Ref.: 143/2023)	30/05/2023	Orden 528/2023- Modificación del modelo 345 "Declaración informativa de Planes de pensiones" (Ref.: 144/2023)
31/05/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in March 2023 (Ref.: 145/2023)	01/06/2023	Avance Fondos de Inversión mayo 2023 (Ref.: 149/2023)
02/06/2023	Asamblea INVERCO Miércoles 7 de junio 2023_ actualización clausura (Ref.: 150/2023)	02/06/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (mayo 2023) (Ref.: 152/2023)
06/06/2023	Nueva Composición de la Comisión Permanente de Fondos de Pensiones (Ref.: 153/2023)	07/06/2023	Asamblea General INVERCO: Nota de Prensa (Ref.: 157/2023)
09/06/2023	Educación Financiera e Iniciativas solidarias de las Gestoras de IIC y de las de Fondos de Pensiones (Ref.: 159/2023)	09/06/2023	DOUE: Publicación de MiCab (Ref.: 160/2023)
12/06/2023	Estadística Fondos de Inversión mayo (Ref.: 162/2023)	12/06/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Proyecto de Reglamento Delegado de desarrollo de CSRD (Ref.: 163/2023)
13/06/2023	Criterio DG Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación (Ref.: 165/2023)	13/06/2023	Modelo 718-Impuesto a las grandes fortunas y Proyecto de modificación de varios reglamentos fiscales (hasta el 26 de junio) (Ref.: 166/2023)
14/06/2023	Consejo de ministros-Tramitación urgente del RIIC (Ref.: 172/2023)	15/06/2023	Trends in the European Fund Industry in Q1 2023 (Ref.: 173/2023)
15/06/2023	Finanzas sostenibles - Paquete de la CE para estimular las inversiones en un futuro sostenible (Ref.: 174/2023)	15/06/2023	ESMA: Estrategia de Datos 2023-2028 & Actualización Q&As Directiva UCITS y DGFIA (Ref.: 175/2023)
16/06/2023	Modelos fiscales a consulta para no residentes 210, 216 y 296 (Ref.: 177/2023)	19/06/2023	ESMA <i>Call for evidence</i> : Integración de las preferencias en materia de sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad y los requisitos de gobernanza de los productos (Ref.: 178/2023)
19/06/2023	Propuesta de Directiva para un procedimiento común de recuperación de retenciones (hasta el 14-jul) (Ref.: 179/2023)	20/06/2023	DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (Ref.: 180/2023)
20/06/2023	EFAMA datos mundiales 1T 2023 (Ref.: 181/2023)	26/06/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in April 2023 (Ref.: 182/2023)
30/06/2023	DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (nota) (Ref.: 184/2023)	30/06/2023	Avance Fondos de Inversión junio 2023 (Ref.: 185/2023)
30/06/2023	Propuesta Rgto sobre marco común de acceso a los datos financieros (Ref.: 186/2023)	03/07/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (junio 2023) (Ref.: 187/2023)
05/07/2023	Presentación 4ª Edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 188/2023)	06/07/2023	Finanzas Sostenibles- ESMA – ASC - Divulgación e integración de riesgos de sostenibilidad (Ref.: 189/2023)
07/07/2023	Consideraciones adicionales al criterio DG Tributos sobre activos sobrevenidos en SICAV en liquidación (Ref.: 190/2023)	11/07/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 1T 2023 (Ref.: 192/2023)
11/07/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 193/2023)	11/07/2023	ESMA - Supervisory Briefing sobre la definición de asesoramiento financiero en MiFID II e información de sostenibilidad en folletos de emisores (Ref.: 194/2023)
12/07/2023	SAVE THE DATE - Seminario sobre Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 195/2023)	12/07/2023	Estadística Fondos de Inversión junio 2023 (Ref.: 196/2023)
12/07/2023	IOSCO y FSB - herramientas de gestión de la liquidez (Ref.: 198/2023)	13/07/2023	RD 609/2023, de Registro Central de Titularidades Reales (Ref.: 201/2023)
14/07/2023	NdP - Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG - junio 2023 (Ref.: 202/2023)	17/07/2023	Programas electorales: elecciones 23 de julio (Ref.: 203/2023)
18/07/2023	CNMV: Actualización de P&R sobre la normativa de IIC (Ref.: 205/2023)	18/07/2023	Actualización sobre el estado de tramitación de los Reglamentos de IIC y ESIs (Ref.: 207/2023)

FECHA	ASUNTO
19/07/2023	RECORDATORIO: IIC Internacionales 2º Trimestre 2023 (Ref.: 208/2023)
21/07/2023	Informe cultura financiera Comisión Europea "Monitoring the level of financial literacy in the EU" (Ref.: 211/2023)
26/07/2023	IIC INTERNACIONALES 2º trimestre 2023 (Ref.: 218/2023)
28/07/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in May 2023 (Ref.: 220/2023)
31/07/2023	Avance Fondos de Inversión julio 2023 (Ref.: 223/2023)
30/08/2023	Estadística Fondos de Inversión julio 2023 (Ref.: 225/2023)
01/09/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in June 2023 (Ref.: 228/2023)
06/09/2023	Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores (Ref.: 232/2023)
08/09/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 junio 2024 (Ref.: 234/2023)
12/09/2023	Informe EFAMA sobre Fondos de Inversión y liquidez de los mercados financieros (Ref.: 235p/2023)
11/09/2023	Estadística Fondos de Inversión agosto 2023 (Ref.: 236/2023)
20/09/2023	Audiencia Pública urgente: RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 245/2023)
20/09/2023	Principales novedades en los Proyectos de RIIC, RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros en audiencia (Ref.: 247/2023)
25/09/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in July 2023 (Ref.: 249/2023)
27/09/2023	EFAMA datos mundiales 2T 2023 (Ref.: 251/2023)
29/09/2023	Nota explicativa sobre el asesoramiento técnico de EIOPA para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 253/2023)
02/10/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 257/2023)
04/10/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (septiembre 2023) (Ref.: 259/2023)
09/10/2023	Finanzas Sostenibles: Últimas novedades (Ref.: 263/2023)
11/10/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 2T 2023 (Ref.: 266/2023)
16/10/2023	NdP_Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG_ septiembre 2023 (Ref.: 270/2023)
18/10/2023	RENOVACIÓN Junta Directiva de IIC (Ref.: 272/2023)
23/10/2023	RECORDATORIO RENOVACIÓN Junta Directiva de IIC (Ref.: 274/2023)
27/10/2023	IIC INTERNACIONALES 3º trimestre 2023 (Ref.: 280/2023)
31/10/2023	Avance Fondos de Inversión octubre 2023 (Ref.: 282/2023)
02/11/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (septiembre de 2023) (Ref.: 284/2023)

FECHA	ASUNTO
20/07/2023	Observatorio INVERCO: Resumen actividades 2023) (Ref.: 210/2023)
24/07/2023	FORMULARIO - Seminario Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea (Ref.: 212/2023)
27/07/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (Ref.: 219/2023)
31/07/2023	CNMV: Memoria de reclamaciones 2022 (Ref.: 222/2023)
31/07/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (julio 2023) (Ref.: 224/2023)
01/09/2023	Avance Fondos de Inversión agosto 2023 (Ref.: 227/2023)
04/09/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (agosto 2023) (Ref.: 229/2023)
07/09/2023	RECORDATORIO: Presentación 4ª Edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 233/2023)
08/09/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 junio 2024 (Ref.: 235e/2023)
11/09/2023	Estadística Fondos de Inversión agosto 2023 (Ref.: 236/2023)
14/09/2023	CE_Consulta sobre la revisión de SFDR (Ref.: 242/2023)
20/09/2023	Presentación del proyecto "Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros" (Ref.: 246/2023)
21/09/2023	Trends in the European Fund Industry in Q2 2023 (Ref.: 248/2023)
26/09/2023	Borrador NORMAS DE FUNCIONAMIENTO Junta Directiva de INVERCO (Ref.: 250/2023)
29/09/2023	Avance Fondos de Inversión septiembre 2023 (Ref.: 252/2023)
02/10/2023	Día de la Educación Financiera_Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 255/2023)
03/10/2023	XIII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva - lunes 16 de octubre de 2023 (Ref.: 258/2023)
05/10/2023	RIS_ Informe Ponente PE_ECON (Ref.: 261/2023)
10/10/2023	Estadística Fondos de Inversión septiembre 2023 (Ref.: 265/2023)
11/10/2023	MiFID II: la CNMV comunica su adopción de las Directrices de ESMA sobre requisitos de gobernanza de productos (Ref.: 267/2023)
16/10/2023	Consulta pública ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación (t+1, incluso t+0) (Ref.: 271/2023)
23/10/2023	RECORDATORIO: IIC Internacionales 3º Trimestre 2023 (Ref.: 273/2023)
26/10/2023	Observatorio INVERCO: III Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad 2023 (Ref.: 279/2023)
30/10/2023	OBSERVATORIO INVERCO: Seguimiento de Prensa III Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad 2023 (Ref.: 281/2023)
02/11/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (octubre 2023) (Ref.: 283/2023)
06/11/2023	Convocatoria Evento Finresp: El sector financiero ante el reto de las finanzas sostenibles (Ref.: 286/2023)

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
06/11/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in August 2023 (Ref.: 287/2023)	07/11/2023	CdMinistros: Aprobación del RII, C RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 288/2023)
09/11/2023	RIIC RD ESIS, RD potestades CNMV y RD Instrumentos Financieros (Ref.: 289/2023)	10/11/2023	RECORDATORIO: Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 septiembre 2023 (Ref.: 290/2023)
10/11/2023	Reglamento de IIC: Modificaciones y texto consolidado (Ref.: 291/2023)	13/11/2023	JUNTA DIRECTIVA INVERCO: NUEVA COMPOSICIÓN (2023-2027) (Ref.: 292/2023)
13/11/2023	Real Decreto Empresas de Servicios de Inversión: Nota con análisis de novedades para SGIC (Ref.: 293/2023)	13/11/2023	Estadística Fondos de Inversión octubre 2023 (Ref.: 296/2023)
14/11/2023	RECORDATORIO RENOVACIÓN Junta Directiva de IIC (2023 - 2027) (Ref.: 297/2023)	15/11/2023	OBSERVATORIO INVERCO_ VIII Barómetro del Ahorro OBSERVATORIO INVERCO_ VIII Barómetro del Ahorro (Ref.: 300/2023)
15/11/2023	OBSERVATORIO INVERCO- Seguimiento de prensa sobre el informe del VIII Barómetro del Ahorro 2022 (Ref.: 302/2023)	15/11/2023	Contestación a la Consulta sobre comunicación de titularidad real al Registro Central de Titularidades Reales (Ref.: 304/2023)
16/11/2023	DORA Borrador Reglamentos delegados en materia de proveedores TIC críticos_ designación y tasas de supervisión (Ref.: 306/2023)	17/11/2023	Comunicación titularidad real por los Fondos de Inversión al Registro Central de Titularidades Reales_ plazo (Ref.: 307/2023)
20/11/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 septiembre 2023 (Ref.: 308/2023)	24/11/2023	CNMV: Respuestas sobre Código de buenas prácticas para inversores institucionales, gestores y asesores (Ref.: 309/2023)
28/11/2023	Proyecto orden nuevo modelo 239 (información de mecanismos elusión conforme al acuerdo multilateral (Ref.: 312/2023)	29/11/2023	Nueva Composición de la Comisión Permanente de INVERCO (Ref.: 313/2023)
30/11/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in September 2023 (Ref.:314/2023)	01/12/2023	Avance Fondos de Inversión noviembre 2023 (Ref.:315/2023)
01/12/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (noviembre 2023) (Ref.:316/2023)	07/12/2023	JUNTA DIRECTIVA IIC: NUEVA COMPOSICIÓN (2023-2027) (Ref.:319/2023)
07/12/2023	Finanzas sostenibles_ Informe Final ESAs-Revisión RTS de SFDR (Ref.:320/2023)	11/12/2023	Trends in the European Fund Industry in Q3 2023 (Ref.:322/2023)
12/12/2023	EFAMA Market Insight "The AIF Market - an overview" (Ref.:323/2023)	12/12/2023	PRIIPS - Nueva actualización del Q&A de las ESAs (324/2023)
13/12/2023	Estadística Fondos de Inversión noviembre 2023 (Ref.:325/2023)	15/12/2023	Finanzas Sostenibles Directrices sobre denominación de Fondos ESG (Ref.:329/2024)
15/12/2023	Consulta pública -Anteproyecto de Ley Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (hasta el 21-dic) (Ref.: 330/2023)	18/12/2023	Reglamento DORA: Consulta pública ESAs sobre el segundo paquete de normativa de desarrollo (Ref.:331/2023)
19/12/2023	Costes y rentabilidad de los productos de inversión minorista (Ref.:332/2023)	19/12/2023	Reglamento FILPE: publicación informe final ESMA sobre RTS (333/2023)
21/12/2023	Investment Fund Net Sales and Net Assets in October 2023 (Ref.:335/2023)	21/12/2023	Presentación Reunión IIC Internacionales 11/12/22 (Ref.:336/2023)
21/12/2023	Gobierno corporativo y sostenibilidad_nuevos textos normativos (Ref.:337/2023)	21/12/2023	EMIR: Propuesta RTS ESAs para prorrogar exención temporal de aportación de margen bilateral a opciones sobre acciones y opciones sobre índices bursátiles (Ref.:338/2023)
21/12/2023	Reglamentos Delegados Directiva UCITS y DGFIA: Información actividades transfronterizas (Ref.:339/2023)	21/12/2023	Anteproyecto de Ley sobre impuesto complementario para garantizar imposición mínima de grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud (Ref.:340/2023)
22/12/2023	Nueva composición - Comisión Permanente de IIC (Ref.:341/2023)	22/12/2023	Consulta DG Tributos sobre aplicación reducción 40% a un supuesto de dos planes de pensiones con movilización previa (Ref.:343/2023)
22/12/2023	Finanzas sostenibles_ Información en materia de sostenibilidad (Ref.:344/2023)	27/12/2023	Modificación Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas de disciplina de liquidación (Ref.:347/2023)
28/12/2023	Mejoras en el marco de las IIC-RD 1180/2023 que modifica el RIIC y el RD FOGAIN (Ref.:348/2023)	29/12/2023	Avance Fondos de Inversión diciembre 2023 (Ref.:350/2023)

COMUNICACIONES REFERIDAS A PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
09/01/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (Ref.: 002/2023)	09/01/2023	RECORDATORIO_ ENCUESTA INVERCO Memoria Social (Ref.: 003/2023)
11/01/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 3T 2022 (Ref.: 004/2023)	12/01/2023	Proyecto OM países y territorios considerados "jurisdicción no cooperativa" (Ref.: 007/2023)
13/01/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual diciembre 2022 (Ref.: 009/2023)	16/01/2023	ESMA: Publicación de CSA sobre requisitos MiFID II en comunicaciones publicitarias y próximas Audiencias Públicas (Ref.: 010/2023)
19/01/2023	Observatorio INVERCO: Resumen actividades 2022 (Ref.: 012/2023)	19/01/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.:013/2023)
19/01/2023	Invitación Encuentro Anual Finresp 2023 - Presente y futuro de las finanzas sostenibles en España (Ref.: 014/2023)	20/01/2023	Proyecto Orden modelos IS y IRNR establecimientos permanentes y modificación modelo pagos fraccionados (Ref.: 015/2023)
25/01/2023	Estadística trimestral Planes de Pensiones diciembre 2022 (Ref.: 019/2023)	01/02/2023	Modificación Cuaderno de traspasos 234 - junio 2023 (Ref.: 023/2023)
02/02/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS diciembre de 2022) (Ref.: 024/2023)	03/02/2023	EIOPA-Plan de convergencia supervisora 2023 (Ref.: 025/2023)
03/02/2023	Plan anual normativo 2023 (Ref.: 026/2023)	06/02/2023	FINANZAS-SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (enero 2023) (Ref.: 027/2023)
08/02/2023	PROGRAMA EVENTO FINRESP 2023- Presente y futuro de las finanzas sostenibles en España (Ref.: 028/2023)	13/02/2023	Orden 115/2023 sobre jurisdicciones no cooperativas (Ref.: 029/2023)
14/02/2023	Informe INVERCO, Ahorro financiero, IIC y Fondos de Pensiones (Ref.: 033/2023)	15/02/2023	Informe OCDE "Pension markets in focus - 2022" (Ref.: 034/2023)
15/02/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual enero 2023 (Ref.: 036/2023)	17/02/2023	FINANZAS SOSTENIBLES -DOUE -Publicación RTS gas natural fósil y energía nuclear (Ref.: 038/2023)
20/02/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 diciembre 2022 (Ref.: 040/2023)	22/02/2023	Ndp - Estadística sobre Planes de Pensiones Individuales ESG -diciembre 2022 (Ref.: 041/2023)
22/02/2023	CNMV: Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto (Ref.: 042/2023)	27/02/2023	Tribuna de opinión Expansión (Ref.: 045/2023)
01/03/2023	AEMAT: Plan Anual de Control Tributario y Aduanero (Ref.: 050/2023)	01/03/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (febrero 2023) (Ref.: 051/2023)
02/03/2023	Benchmarks - Consulta sobre la revisión del régimen de terceros países (Ref.: 052/2023)	08/03/2023	EIOPA- Consulta sobre el asesoramiento técnico para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 054/2023)
08/03/2023	Proyecto Orden modificación modelo 345 (Ref.: 055/2023)	09/03/2023	Criterios Comité Traspasos FP 2022 (Ref.: 056/2023)
10/03/2023	Consulta pública para la transposición de la Directiva 2022/2523 sobre tipo mínimo grupos sociedades (Ref.: 057/2023)	14/03/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual febrero 2023 (Ref.: 062/2023)
17/03/2023	Retirement Market Data: Fourth Quarter 2022 (Ref.: 064/2023)	17/03/2023	RD-Ley 2/2023: Obligaciones de información de las EGFP a la Inspección de Trabajo y Seguridad Social (Ref.: 065/2023)
22/03/2023	Modificación RFPF: Textos provisionales (Ref.: 069/2023)	29/03/2023	PP Empleo - Reducción de la cotización a la Seguridad Social solo en caso de contribuciones mensuales (Ref.: 074/2023)
31/03/2023	PL Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero-Enmiendas en el Congreso (Ref.: 075/2023)	31/03/2023	Actualización - Modificación Cuaderno de traspasos 234 - junio 2023 (Ref.: 023c/2023)
03/04/2023	OM modelo IRPF e IP para 2022 y OM modelo pagos fraccionados IS e IRNR (Ref.: 077/2023)	05/04/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (marzo 2023) IIC, PFP, comités jurídicos-fiscales (IIC/PFP), comités ESG (IIC/PFP) y asociados (Ref.: 078/2023)
05/04/2023	ESG-Taxonomía-Consulta CTS objetivos medioambientales restantes (Ref.: 079/2023)	12/04/2023	Renovación de la Junta Directiva de la Agrupación de Fondos de Pensiones: 12 mayo (Ref.: 080/2023)
12/04/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 4T 2022 (Ref.: 081/2023)	12/04/2023	Finanzas Sostenibles - Consulta ESAs - modificación RTS de SFDR (Ref.: 082/2023)
14/04/2023	Finanzas sostenibles - Consulta Real Decreto desarrollo Ley de cambio climático (Ref.: 085/2023)	14/04/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual marzo 2023 (Ref.: 086/2023)

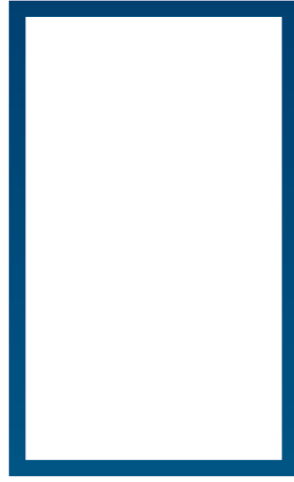
FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
14/04/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual marzo 2023 (Ref.: 087/2023)	17/04/2023	Finanzas sostenibles Consulta relativa a criterios técnicos de selección adicionales sobre los objetivos de mitigación y adaptación al cambio (Ref.: 088/2023)
17/04/2023	Finanzas sostenibles_ Respuestas CE sobre SFDR & Directrices de ESMA sobre requisitos de idoneidad (Ref.: 090/2023)	18/04/2023	Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (Ref.: 091/2023)
19/04/2023	9 MAYO - Invitación a la presentación del proyecto sobre resiliencia operativa en gestión de activos (Ref.: 092/2023)	19/04/2023	Modificación RFPF: Nueva versión del texto de 20 abril (Ref.: 094/2023)
25/04/2023	ASAMBLEA GENERAL INVERCO - 7 de junio de 2023 (Ref.: 098/2023)	03/05/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (abril 2023) (Ref.: 105/2023)
04/05/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS diciembre de 2022 (Ref.: 106/2023)	05/05/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 108/2023)
05/05/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Anteproyecto de transposición de CSRD (Ref.: 110/2023)	09/05/2023	Presentación del proyecto "Resiliencia operativa digital en la gestión de activos: Más digitales, más seguros" (Ref.: 113/2023)
10/05/2023	RECORDATORIO: Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (17 de mayo) (Ref.: 114/2023)	12/05/2023	Proyecto de Ley SAC - modificaciones en el Congreso (Ref.: 117/2023)
12/05/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual abril 2023 (Ref.: 119/2023)	16/05/2023	Asamblea INVERCO Miércoles 7 de junio 2023 - documentación (Ref.: 120/2023)
18/05/2023	PRIPs: Q&A ESAs, dudas de INVERCO a CNMV y modif. manual de cumplimentación de la Circular 4/2008 (Ref.: 122/2023)	18/05/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 marzo 2023 (Ref.: 124/2023)
19/05/2023	PBPC: Actualización lista de terceros países de alto riesgo (Ref.: 126/2023)	19/05/2023	AMPLIACIÓN PLAZO: Memoria Social INVERCO, Memoria Social FINRESP, Encuesta Educación Financiera (25 de mayo) (Ref.: 127/2023)
24/05/2023	Recordatorio: Radiografía ASG. Proyecto Finresp/CEPYME (Ref.: 130/2023)	26/05/2023	Ley 13/2023: Modificación de varias normas tributarias (Ref.: 135/2023)
29/05/2023	Publicación BOE Orden modelos 200 y 220 (IS y IRNR para establecimientos permanentes) (Ref.: 138/2023)	29/05/2023	DORA - Discussion paper sobre designación de proveedores terceros de servicios de TIC esenciales y sus tasas de supervisión (Ref.: 140/2023)
29/05/2023	ESMA - registro derivados OTC sujetos a compensación (EMIR) y actualización Q&A DGfIA (Ref.: 141/2023)	30/05/2023	Elecciones 23 de julio-Impacto en proyectos normativos en curso (Ref.: 143/2023)
30/05/2023	Orden 528/2023- Modificación del modelo 345 "Declaración informativa de Planes de pensiones" (Ref.: 144/2023)	31/05/2023	Radiografía ASG_ Proyecto Finresp_CEPYME (Ref.: 146/2023)
31/05/2023	Modelo 190 - Resumen anual de retenciones practicadas en rendimientos del trabajo (hasta el 16 de junio) (Ref.: 147/2023)	02/06/2023	Asamblea INVERCO Miércoles 7 de junio 2023_ actualización clausura (Ref.: 150/2023)
02/06/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (mayo 2023) (Ref.: 152/2023)	06/06/2023	Nueva Composición de la Comisión Permanente de Fondos de Pensiones (Ref.: 153/2023)
06/06/2023	Acuerdo MISSM-Selección de Gestoras y Depositarias de Fondos de Pensiones de empleo de promoción pública (Ref.: 155/2023)	07/06/2023	Asamblea General INVERCO: Nota de Prensa (Ref.: 157/2023)
08/06/2023	Prioridades de supervisión DGSFP 2023-2025 y Actualización Q&A SFTR data reporting (Ref.: 158/2023)	09/06/2023	Educación Financiera e Iniciativas solidarias de las Gestoras de IIC y de las de Fondos de Pensiones (Ref.: 159/2023)
12/06/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Proyecto de Reglamento Delegado de desarrollo de CSRD (Ref.: 163/2023)	12/06/2023	Licitación: Selección de Gestoras y Depositarias de FPEPP (Ref.: 164/2023)
13/06/2023	Modelo 718-Impuesto a las grandes fortunas y Proyecto de modificación de varios reglamentos fiscales (hasta el 26 de junio) (Ref.: 166/2023)	13/06/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual mayo 2023 (Ref.: 168/2023)
14/06/2023	Canalización de dudas del concurso público de Gestoras (Ref.: 169/2023)	14/06/2023	Canalización de dudas del concurso público de Gestoras (Ref.: 169/2023)
14/06/2023	Proyecto de Circular relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión de las que se debe informar a los partícipes de los planes de pensiones de empleo (Ref.: 170/2023)	19/06/2023	Propuesta de Directiva para un procedimiento común de recuperación de retenciones (hasta el 14-jul) (Ref.: 179/2023)
20/06/2023	DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (Ref.: 180/2023)	27/06/2023	Solicitud datos PPI por CCAA y provincias: patrimonio y partícipes por categorías 2022 (20 julio 2023) (Ref.: 183/2023)

FECHA	ASUNTO
30/06/2023	DORA - Consulta de las ESAs sobre RTS e ITS (nota) (Ref.: 184/2023)
03/07/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (junio 2023) (Ref.: 187/2023)
11/07/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 193/2023)
13/07/2023	RD 609/2023, de Registro Central de Titularidades Reales (Ref.: 201/2023)
20/07/2023	Observatorio INVERCO: Resumen actividades 2023) (Ref.: 210/2023)
25/07/2023	Consejo de Estado: Dictamen (Ref.: 214/2023)
26/07/2023	RECORDATORIO: Solicitud datos PPI por CCAA y provincias: patrimonio y partícipes por categorías2022 (Ref.: 217/2023)
31/07/2023	Obligación artículo 71.1.k) LGSS (Ref.: 221/2023)
31/08/2023	Estadística trimestral Planes de Pensiones julio 2023 (Ref.: 226/2023)
06/09/2023	Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores (Ref.: 232/2023)
08/09/2023	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 junio 2024 (Ref.: 234/2023)
14/09/2023	CE_Consulta sobre la revisión de SFDR(Ref.: 242/2023)
26/09/2023	Borrador NORMAS DE FUNCIONAMIENTO Junta Directiva de INVERCO (Ref.: 250/2023)
29/09/2023	Nota explicativa sobre el asesoramiento técnico de EIOPA para la revisión de la Directiva IORP II (Ref.: 253/2023)
02/10/2023	Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 257/2023)
04/10/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (septiembre 2023) (Ref.: 259/2023)
05/10/2023	RIS_ Informe Ponente PE_ECON (Ref.: 261/2023)
09/10/2023	Finanzas Sostenibles: Últimas novedades (Ref.: 263/2023)
13/10/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual septiembre 2023(Ref.: 269/2023)
24/10/2023	NdP Estadística sobre Planes de Pensiones Individuales ESG septiembre 2023 (Ref.: 275/2023)
25/10/2023	Estadística trimestral Planes de Pensiones septiembre 2023 (Ref.: 278/2023)
02/11/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (septiembre de 2023) (Ref.: 284/2023)
06/11/2023	Convocatoria Evento Finresp: El sector financiero ante el reto de las finanzas sostenibles (Ref.: 286/2023)
14/11/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual octubre 2023(Ref.: 299/2023)
14/11/2023	Nombramientos miembros CCE (Ref.: 301/2023)

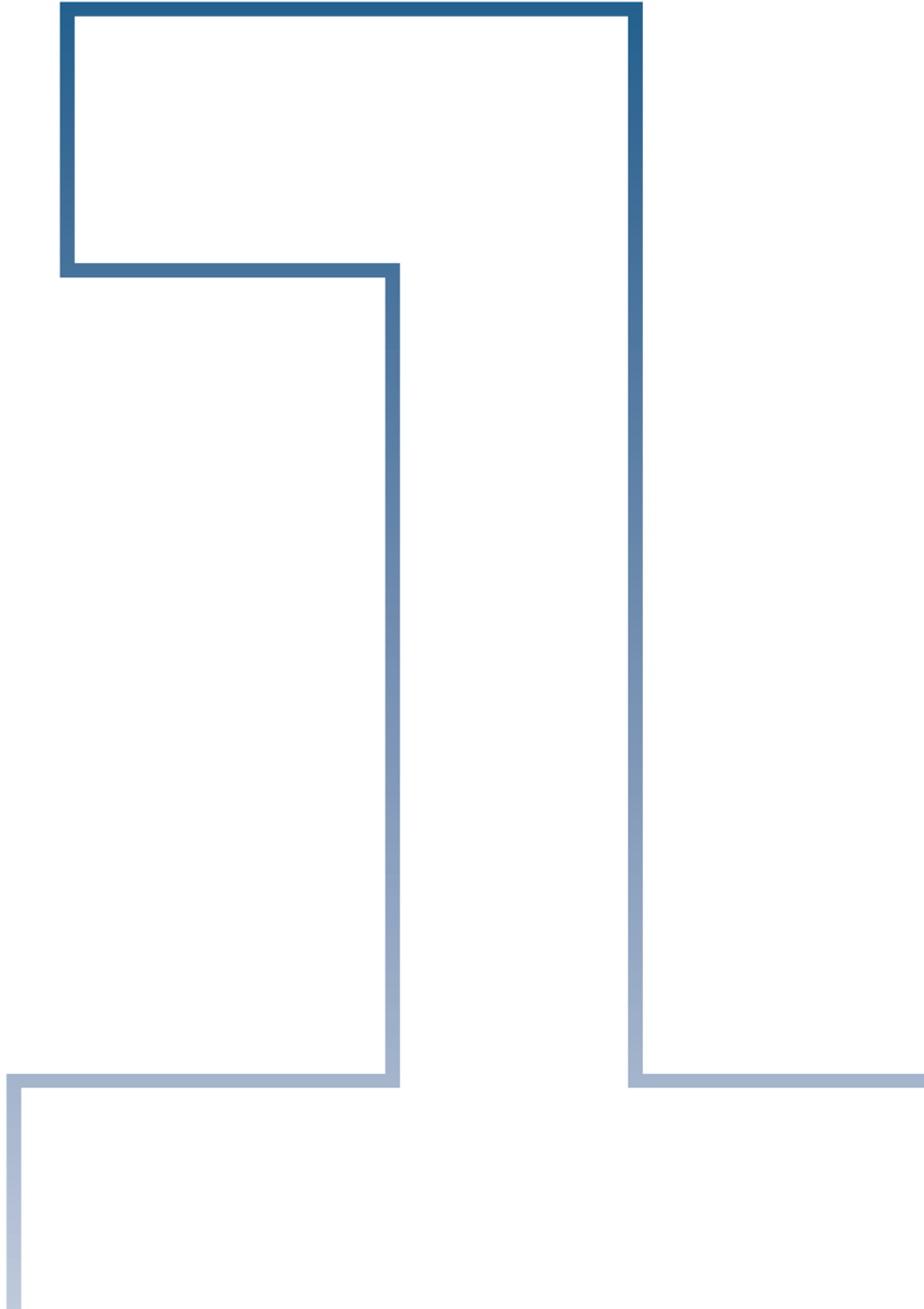
FECHA	ASUNTO
30/06/2023	Propuesta Rgto sobre marco común de acceso a los datos financieros (Ref.: 186/2023)
11/07/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 1T 2023 (Ref.: 192/2023)
13/07/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual junio 2023 (Ref.: 200/2023)
10/05/2023	RD 668/2023 Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones: Texto, nota explicativa y versión comparada (Ref.209/2023)
24/07/2023	FORMULARIO - Seminario Estrategia de Inversión Minorista de la Comisión Europea “(Ref.: 212/2023)
25/07/2023	Estadística trimestral Planes de Pensiones junio 2023 (Ref.: 215/2023)
27/07/2023	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (Ref.: 219/2023)
31/07/2023	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (julio 2023) (Ref.: 224/2023)
04/09/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (agosto 2023) (Ref.: 229/2023)
07/09/2023	RECORDATORIO: Presentación 4ª Edición Programa “Rumbo a tus sueños” (Ref.: 233/2023)
13/09/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual agosto 2023 (Ref.: 238/2023)
18/09/2023	DGSFP: Informe del sector 2022 y Memoria del Servicio de Reclamaciones de 2022 (Ref.: 244/2023)
29/09/2023	Avance Fondos de Inversión septiembre 2023 (Ref.: 252/2023)
02/10/2023	Día de la Educación Financiera_Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 255/2023)
03/10/2023	XIII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva - lunes 16 de octubre de 2023(Ref.: 258/2023)
05/10/2023	Observatorio INVERCO_Informe ahorro en PPI por CC.AA. y provincias_2022 (Ref.: 260/2023)
06/10/2023	Seguimiento prensa - Informe Planes de Pensiones Individuales por CC.AA. y provincias 2022(Ref.: 262/2023)
11/10/2023	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 2T 2023 (Ref.: 266/2023)
16/10/2023	Consulta pública ESMA sobre posible impacto de acortar el ciclo de liquidación (t+1, incluso t+0)(Ref.: 271/2023)
24/10/2023	Art.71.1.k) LGSS : Dudas fichero a TGSS sobre contribuciones a PPE (Ref.: 276/2023)
02/11/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (octubre 2023) (Ref.: 283/2023)
03/11/2023	Nueva aplicación INVERCO para datos de Fondos de Pensiones (Ref.: 285/2023)
13/11/2023	JUNTA DIRECTIVA INVERCO: NUEVA COMPOSICIÓN (2023-2027) (Ref.: 292/2023)
14/11/2023	OBSERVATORIO INVERCO_ VIII Barómetro del Ahorro OBSERVATORIO INVERCO_ VIII Barómetro del Ahorro (Ref.: 300/2023)
15/11/2023	OBSERVATORIO INVERCO- Seguimiento de prensa sobre el informe del VIII Barómetro del Ahorro 2022 (Ref.: 302/2023)

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
15/11/2023	Contestación a la Consulta sobre comunicación de titularidad real al Registro Central de Titularidades Reales (Ref.: 304/2023)	16/11/2023	DORA Borrador Reglamentos delegados en materia de proveedores TIC críticos_ designación y tasas de supervisión (Ref.: 306/2023)
24/11/2023	CNMV: Respuestas sobre Código de buenas prácticas para inversores institucionales, gestores y asesores (Ref.: 309/2023)	27/11/2023	DGSFP Publicación actualización DEC trimestral y anual (Ref.: 310/2023)
29/11/2023	Nueva Composición de la Comisión Permanente de INVERCO (Ref.: 313/2023)	01/12/2023	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (noviembre 2023) (Ref.: 316/2023)
04/12/2023	OBSERVATORIO INVERCO: XIV Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 317/2023)	05/12/2023	OBSERVATORIO INVERCO - Seguimiento prensa XIV Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 318/2023)
07/12/2023	Finanzas sostenibles_Informe Final ESAs-Revisión RTS de SFDR (Ref.: 320/2023)	14/12/2023	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual noviembre 2023 (Ref.: 327/2023)
15/12/2023	Consulta pública -Anteproyecto de Ley Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (hasta el 21-dic) (Ref.: 330/2023)	18/12/2023	Reglamento DORA: Consulta pública ESAs sobre el segundo paquete de normativa de desarrollo (Ref.: 331/2023)
19/12/2023	Costes y rentabilidad de los productos de inversión minorista (Ref.: 332/2023)	20/12/2023	Planes de autónomos: campaña de comunicación autónomos (Ref.: 334/2023)
21/12/2023	Gobierno corporativo y sostenibilidad_nuevos textos normativos (Ref.: 337/2023)	21/12/2023	EMIR: Propuesta RTS ESAs para prorrogar exención temporal de aportación de margen bilateral a opciones sobre acciones y opciones sobre índices bursátiles. (Ref.: 338/2023)
21/12/2023	Anteproyecto de Ley sobre impuesto complementario para garantizar imposición mínima de grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud (Ref.: 340/2023)	22/12/2023	Art.71.1.k LGSS : Respuesta TGSS a dudas fichero contribuciones a PPE (Ref.: 342/2023)
22/12/2023	Finanzas sostenibles_Información en materia de sostenibilidad (Ref.: 344/2023)	22/12/2023	P345-Art.71.1.k LGSS : Ejemplos de formato del fichero de Planes de Pensiones (Ref.: 345/2023)
27/12/2023	Modificación Reglamento UE 909/2014 sobre depositarios centrales de valores: medidas de disciplina de liquidación (Ref.: 347/2023)	29/12/2023	Modificación modelo 345: Nueva subclave de aportaciones de autónomos a PPES (Ref.: 349/2023)

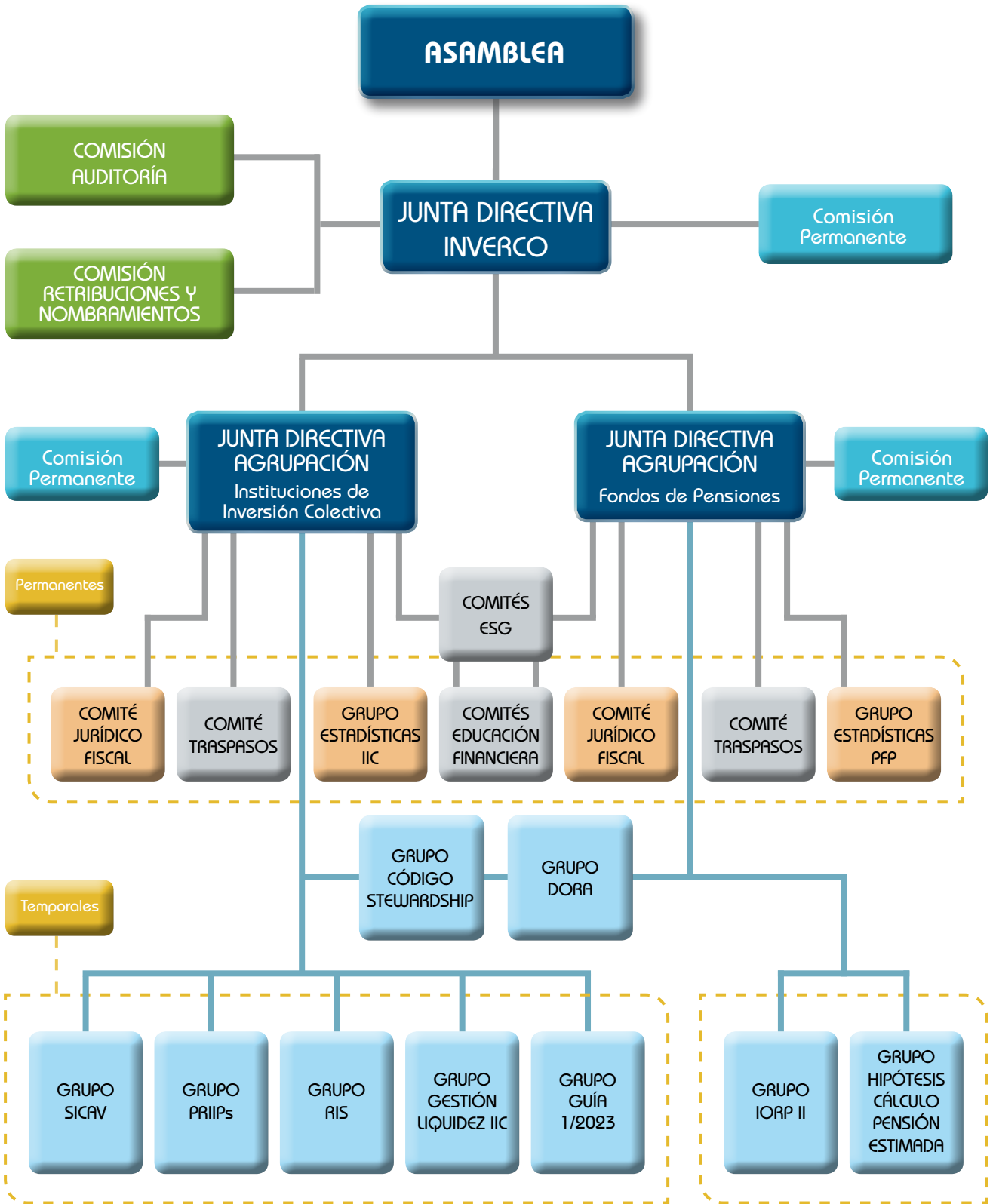
INVERCO



MEMORIA INVERCO 2023







I. ORGANIZACIÓN

A continuación se detallan los Órganos que componen la estructura de la Asociación, y su composición a 31 de diciembre de 2023:

- **La Asamblea General**, que se reúne una vez al año y de la cual son miembros todos los asociados.
- **La Junta Directiva de INVERCO**, compuesta, según los Estatutos de la Asociación, por un mínimo de cinco miembros y un máximo de cuarenta, elegidos por votación en la Asamblea General. Actualmente está integrada por 21 miembros, según la relación que consta al final de este apartado de la Memoria.

Además de los vocales elegidos de acuerdo con las normas de funcionamiento aprobadas por la Asamblea de INVERCO, forman parte de esta Junta Directiva:

- El Presidente de INVERCO.
- Los tres Vicepresidentes: el Presidente de la Comisión Permanente de la Agrupación de IIC, el de la Comisión Permanente de la Agrupación de Fondos de Pensiones y el Presidente de INVERCO Cataluña.
- La Directora General de INVERCO.

Existe una Comisión Permanente integrada por el Presidente de la Asociación, la Directora General y nueve miembros de la Junta Directiva.

- **La Junta Directiva de la Agrupación de Instituciones de Inversión Colectiva**, integrada exclusivamente por asociados cuya actividad se realiza en el ámbito de la Inversión Colectiva.

Esta Junta Directiva está integrada actualmente por 3 vocales natos (el Presidente de INVERCO, el Presidente de INVERCO Cataluña y la Directora General) y 23 miembros elegidos por los asociados del sector.

Existe asimismo una Comisión Permanente compuesta por 13 miembros, los 3 vocales natos de la Junta y 10 vocales elegidos de entre los miembros de la Junta Directiva, según la relación que consta al final de este apartado de la Memoria.

La Comisión Permanente elige entre sus miembros a su Presidente, que es asimismo Vicepresidente de la Asociación y que a 31 de diciembre de 2023 recae en Joseba Orueta, en representación de KUTXABANK GESTIÓN.

- La Junta Directiva de la Agrupación de Fondos de Pensiones, integrada exclusivamente por asociados cuya actividad se realiza en el ámbito de los Fondos de Pensiones.

Esta Junta Directiva está integrada actualmente por 2 vocales natos (el Presidente de INVERCO y la Directora General) y 20 miembros elegidos por los asociados del sector.

Existe asimismo una Comisión Permanente compuesta por 10 miembros, los 2 vocales natos de la Junta y 10 vocales elegidos de entre los miembros de la Junta Directiva, según la relación que consta al final de este apartado de la Memoria.

La Comisión Permanente elige entre sus miembros a su Presidente, que es asimismo Vicepresidente de la Asociación. Actualmente, la Presidencia la ostenta D. José Luís Almeda-Ollé, en representación de DEUTSCHE ZURICH PENSIONES.

- La Junta Directiva de INVERCO Cataluña, integrada por aquellos asociados que tienen domicilio en esta Comunidad Autónoma o desarrollan en ella una actividad importante. Se realizaron 6 reuniones de la Junta Directiva en este ejercicio.

La Presidencia de INVERCO Cataluña la ostenta Carlos Tusquets, siendo su Secretario General, Domingo Sarsa. Los miembros de la Junta Directiva figuran en este apartado de la Memoria.

Existen, además, las siguientes Comisiones creadas para la transparencia y gobernanza de la Asociación, de las que forman parte además del Presidente de la Asociación:

- **Comisión de Auditoría:** Álvaro Anguita (Mapfre AM), Gonzalo Meseguer (Santalucía AM) y Ramiro Martínez-Pardo (Solventis)
- **Comisión del Código de Conducta:** Javier Dorado (JP Morgan), Juan Aznar (Mutuactivos), Gonzalo Meseguer (Santalucía Vida y Pensiones) y Emilio Salvador (Welzia AM).
- **Comisión de Retribuciones y Nombramientos:** Ignacio Eyries (Caser Pensiones), Gonzalo Rengifo (Pictet AM) y Miguel Ángel Sánchez (Santander AM).

JUNTA DIRECTIVA DE INVERCO

Presidente	Ángel Martínez-Aldama	
Vicepresidentes	Jose Luis Almeda Joseba Orueta Carlos Tusquets	DEUTSCHE ZURICH PENSIONES KUTXABANK GESTIÓN MEDIOLANUM GESTIÓN
Directora General	Elisa Ricón	
Vocales	Gaila Salgueiro Miguel Artola Belén Blanco Juan Gandarias Ignacio Eyries	ABANCA VIDA Y PENSIONES BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS BBVA AM CAIXABANK AM CASER PENSIONES
	Alfonso Benito Luis Miguel Carrasco Javier Dorado Mónica Delclaux Álvaro Anguita	DUNAS CAPITAL IBERCAJA GESTIÓN JP MORGAN AM MAGALLANES VALUE INVESTORS MAPFRE AM
	Javier Escribano Luis Ussía Gonzalo Rengifo Jorge Granada Alexandre Lefebvre	MARCH AM MUTUACTIVOS PICTET AM PROFIT GESTIÓN SABADELL AM
	Gonzalo Meseguer Miguel Ángel Sánchez Leonardo Fernández Ramiro Martínez-Pardo Javier Alonso	SANTALUCÍA AM SANTANDER AM SCHRODERS IM SOLVENTIS WELCOME AM

Comisión Permanente de INVERCO

Está integrada por el Presidente, la Directora General y los siguientes miembros:

Belén Blanco	BBVA AM
Juan Gandarias	CAIXABANK AM
Ignacio Eyries	CASER PENSIONES
Luis Miguel Carrasco	IBERCAJA GESTIÓN
Joseba Orueta	KUTXABANK GESTIÓN
Álvaro Anguita	MAPFRE AM
Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
Gonzalo Rengifo	PICTET AM
Miguel Ángel Sánchez	SANTANDER AM
Ramiro Martínez-Pardo	SOLVENTIS

JUNTA DIRECTIVA AGRUPACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Presidente

Joseba Orueta KUTXABANK GESTIÓN

Vocales

Enrique Castro ABANCA GESTIÓN DE ACTIVOS
Santiago Satrústegui ABANTE ASESORES GESTIÓN
Álvaro Antón ABERDEEN STANDARD
Marta Marín AMUNDI AM
Sergio Fernández-Pacheco AZVALOR AM

Miguel Artola BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS
Belén Blanco BBVA AM
Rafael Amil BESTINVER GESTIÓN
Juan Bernal CAIXABANK AM
Gonzalo Recarte COBAS AM

Alfonso Benito DUNAS CAPITAL
M^a Lily Corredor IBERCAJA GESTIÓN
Javier Dorado JP MORGAN AM
Mónica Delclaux MAGALLANES VALUE INVESTORS
Álvaro Anguita MAPFRE AM

Javier Escribano MARCH AM
Luis Ussía MUTUACTIVOS
Gustavo Trillo PANZA CAPITAL
Gonzalo Rengifo PICTET AM
Rosa M^a Pérez RENTA 4 GESTORA

Nicolás Barquero SANTANDER AM
Leonardo Fernández SCHRODERS IM

Comisión Permanente

Belén Blanco BBVA AM
Juan Bernal CAIXABANK AM
M^a Lily Corredor IBERCAJA GESTIÓN
Javier Dorado JP MORGAN AM
Joseba Orueta KUTXABANK GESTIÓN

Mónica Delclaux MAGALLANES VALUE INVESTORS
Javier Escribano MARCH AM
Luis Ussía MUTUACTIVOS
Rosa M^a Pérez RENTA 4 GESTORA
Nicolás Barquero SANTANDER AM

JUNTA DIRECTIVA AGRUPACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

Presidente

Jose Luis Almeda DEUTSCHE ZURICH PENSIONES

Vocales

Gaila Salgueiro ABANCA VIDA Y PENSIONES

Luis Vadillo BBVA PENSIONES

Rafael Amil BESTINVER PENSIONES

Juan José Cotorruelo CASER PENSIONES

Gonzalo Recarte COBAS AM

Carmen Contreras DUNAS CAPITAL PENSIONES

Clemen Epalza FONDITEL PENSIONES

Nikolaos Abavis GCO GESTORA DE PENSIONES

Jose Carlos Vizárraga IBERCAJA PENSIONES

José Braceras KUTXABANK PENSIONES

José Ramón Arechederra LIBERBANK PENSIONES

Álvaro Anguita MAPFRE VIDA PENSIONES

Javier Escribano MARCH GESTIÓN DE PENSIONES

Josep Isern MERCHBANK

Enrique Sánchez RENTA 4 PENSIONES

M^a Eugenia Fernández de Larrea RGA RURAL PENSIONES

Gonzalo Meseguer SANTALUCIA VIDA Y PENSIONES

José González SANTANDER PENSIONES

Robert Roig VIDACAIXA

Comisión Permanente

Luis Vadillo BBVA PENSIONES

Juan José Cotorruelo CASER PENSIONES

Gonzalo Recarte COBAS AM

Jose Luis Almeda DEUTSCHE ZURICH PENSIONES

Jose Carlos Vizárraga IBERCAJA PENSIONES

Álvaro Anguita MAPFRE VIDA Y PENSIONES

Enrique Sánchez RENTA 4 PENSIONES

Gonzalo Meseguer SANTALUCIA VIDA Y PENSIONES

José González SANTANDER PENSIONES

Robert Roig VIDACAIXA

JUNTA DIRECTIVA INVERCO CATALUÑA

Presidente	Carles Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
Vicepresidente IIC	Jaume Puig	GAESCO GVC
Secretario	Domingo Sarsa	
Vocales	Cirus Andreu Javier Blanquet Juan Gandarias Clara Armengol	BANC DE SABADELL CAIXABANK AM DEUSTCHE ZURICH PENSIONES
	Carlos Llamas Jordi Viladot Merche Grau Joaquin Herrero	EDM HOLDING GESIURIS GESTEFIN MDEFP MERCHBANC

COMISIÓN DE AUDITORÍA

Vocales	Álvaro Anguita Ramiro Martínez-Pardo Gonzalo Meseguer Ángel Martínez-Aldama	MAPFRE AM SOLVENTIS SANTALUCÍA AM
----------------	--	---

COMISIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA

Vocales	Javier Dorado Juan Aznar Gonzalo Meseguer Emilio Salvador Ángel Martínez-Aldama	JP MORGAN AM MUTUACTIVOS SANTALUCÍA AM WELZIA AM
----------------	---	---

COMISIÓN DE REMUNERACIONES Y NOMBRAMIENTOS

Vocales	Ignacio Eyries Gonzalo Rengifo Miguel Ángel Sánchez Ángel Martínez-Aldama	CASER PENSIONES PICTET AM SANTANDER AM
----------------	--	--

2. EQUIPO DE INVERCO

REGULACIÓN Y PUBLIC POLICY



Virginia Arizmendi
Directora



Carolina Fernández
Subdirectora



Laura Palomo
Subdirectora



Mar Elordi
Responsable



Claudia Fernández de Sevilla
Experta

ESTUDIOS Y ESTADÍSTICAS



José Luis Manrique
Director



Rubén de Domingo
Responsable



Daniel Asenjo
Técnico

SERVICIOS GENERALES



Beatriz García
Secretaría de Presidencia



Martyna Glinska
Secretaría de Dirección General



Andrea Ladehesa
Responsable de Innovación y Coordinación



Sonia García
Administración



Katherine Carranza
Administración





3. FEDERACIONES INTERNACIONALES

INVERCO forma parte de cinco Federaciones:

- La Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (**European Fund and Asset Management Association – EFAMA**), está integrada por veintisiete Asociaciones nacionales en 22 países de la Unión Europea (Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, España, Eslovaquia, Eslovenia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Portugal, República Checa, Rumania y Suecia), y en cinco países que no forman parte de la Unión Europea (Liechtenstein, Noruega, Reino Unido, Suiza y Turquía). También engloba cincuenta y ocho entidades en calidad de miembros corporativos y veintisiete miembros asociados.
- La Asociación Europea de Fondos de Pensiones (**PensionsEurope**), está integrada por veinticinco Asociaciones nacionales en dieciocho países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Portugal, Rumania y Suecia), y en cuatro países que no forman parte de la Unión Europea (Islandia, Noruega, Reino Unido y Suiza). También engloba veinticinco entidades, en calidad de miembros corporativos.
- La Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (**FIAP**), que está integrada por quince Asociaciones nacionales de Bolivia, Colombia, Costa Rica, Chile, El Salvador, España, Kazajstán, México, Perú, República Dominicana y Uruguay. Adicionalmente, se han incorporado catorce miembros corporativos.
- La Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (**FIAFIN**), está integrada por las Asociaciones nacionales de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Perú, República Dominicana y Panamá. En total doce miembros.
- La “International Investment Funds Association” (**IIFA**), cuyos miembros son cuarenta Asociaciones nacionales de IIC de los cinco continentes.



A) EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION (EFAMA)

Al igual que en años anteriores, la actividad de EFAMA se ha centrado en diversos paquetes legislativos importantes, en distinto grado de avance, ya que una buena parte se iniciaron en años anteriores o están aún en proceso de debate en las instituciones europeas, y otros están ya aprobados pero suscitan cuestiones relativas a su desarrollo o clarificación.

Los proyectos antes mencionados son, entre otros:

- Estrategia de la Comisión Europea para la inversión minorista (RIS)
- Directiva MiFID II - MiFIR y normas de desarrollo
- PRIIPs y normas de nivel 2
- ESG - Finanzas sostenibles
- Revisión de Directivas UCITS y DGFIA
- EMIR: "consolidated tape"
- Regulación de ELTIF y nivel 2
- Prevención del blanqueo de capitales
- Resiliencia operativa digital del sector financiero (DORA)
- Riesgo sistémico y mercados de capitales: estabilidad financiera
- Fiscalidad internacional

Estas cuestiones son objeto de análisis en otros apartados de esta Memoria.

Dada la importancia de sus actividades, INVERCO sigue teniendo un papel activo en la actividad de EFAMA a través de su Consejo de Administración, del que Ángel Martínez-Aldama es miembro, así como de diversos grupos de trabajo en los que participa INVERCO, entre ellos el *Standing Committee* sobre regulación de SGIIC, del que Carolina Fernández, es Vicepresidenta. Su Asamblea General tuvo lugar el 16 de junio de 2023.

B) PENSIONS EUROPE

Durante 2023, las actividades de esta Federación se han centrado en diversas cuestiones, e iniciativas legislativas que han sido objeto de análisis, estudio y propuestas de modificación. En concreto:

- Directiva sobre Fondos de Pensiones de Empleo, desarrollos y revisión de IORP II
- ESG - Finanzas sostenibles
- EIOPA IORP stress test
- Producto Europeo de Pensiones Personales (PEPP)
- Resiliencia operativa digital del sector financiero (DORA)
- EMIR
- Prevención del blanqueo de capitales

Estos temas son objeto de un especial análisis en otros apartados de esta Memoria, dada su importancia, e INVERCO ha tenido un papel muy activo en ellos a través del Consejo de Administración, del que forma parte Ángel Martínez-Aldama, Presidente de INVERCO, así como mediante la participación en varios Grupos de Trabajo. Su Asamblea General tuvo lugar el 16 de noviembre de 2023.

C) FEDERACIÓN INTERNACIONAL DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (FIAP)

La Asamblea Anual FIAP del ejercicio 2023, en la que participó Ángel Martínez-Aldama, Presidente de INVERCO y Vicepresidente de FIAP, tuvo lugar en Ciudad de México el 25 de octubre de 2023.

En ella se analizaron las tendencias de las reformas en los sistemas de pensiones realizadas o que están siendo promovidas en Hispanoamérica y en Europa. Los temas más destacados fueron, entre otros, el éxito que el sistema de pensiones de ahorro individual ha tenido para obtener excelentes rendimientos en beneficio de los trabajadores, la situación económica nacional e internacional, las pensiones del futuro y el perfeccionamiento de los sistemas de pensiones. Se aprobó también la renovación de los Estatutos, elaborados por la Junta tras varias comisiones que tuvieron lugar durante el año.

En diciembre de 2022 FIAP firmó una colaboración con el GET-2 Global ESG Think-Tank, iniciativa en torno a los factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG), organizada por Fide y la Universidad de Oxford. Formado por siete grupos de trabajo, y siendo Ángel Martínez-Aldama coordinador de uno de ellos, entre el 11 y 13 de septiembre de 2023 se celebró el Global ESG Think-Tank en Oxford, donde se presentaron las conclusiones de los trabajos elaborados por estos grupos de profesionales.

D) FEDERACIÓN IBEROAMERICANA DE FONDOS DE INVERSIÓN (FIAFIN)

La Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN) tiene como fin aunar conocimientos, compartir experiencias y prestar apoyo mutuo entre sus integrantes, con la finalidad de promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de la industria de Fondos de Inversión en Iberoamérica.

Su Asamblea General se celebró en Santo Domingo el 15 de noviembre de 2023. En ella, se trataron diversas cuestiones relacionadas con la industria de Fondos de Inversión y gestión de activos iberoamericana, y se revisaron las agendas de los Comités de la Federación, con la finalidad de definir algunas áreas de actuación para el próximo ejercicio en materia de gobernanza, estudios, comunicación, educación financiera, autorregulación y sostenibilidad.

Además se presentó la Latin America and Caribbean Regional Network Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ). La sesión se clausuró con la participación de la Superintendencia del Mercado de Valores de República Dominicana.

E) INTERNATIONAL INVESTMENT FUNDS ASSOCIATION (IIFA)

INVERCO forma parte de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, la cual celebró su Asamblea General el 25 de octubre de 2023 en Chipre.





4. OBSERVATORIO INVERCO

A) RESUMEN DE ACTIVIDADES EN 2023

Derivado de las actividades que se han llevado a cabo por el Observatorio INVERCO (www.observatorioinverco.es) en 2023 se han registrado 554 impactos en los medios de comunicación referidas a sus actuaciones, lo que supone una media de más de 10 menciones semanales.

El desglose de impactos en 2023, en relación con las actividades realizadas ha sido el siguiente:

- XIII Encuesta a gestoras de Fondos de Inversión: 46 impactos;
- III Encuesta a gestoras de fondos de estrategia de sostenibilidad: 39 impactos;
- VIII Barómetro del ahorro: 70 impactos;
- Informe de patrimonio y partícipes en Fondos de Inversión por CC.AA. (2022): 213 impactos;
- Informe de ahorro en Planes de Pensiones Individuales por CCAA y provincias: 106 impactos;
- XIV Encuesta a gestoras de Planes de Pensiones: 35 impactos;
- Colaboraciones (entrevistas, opiniones, declaraciones): 33 impactos;
- Artículos de opinión y otros: 12 impactos;
- Informes de años anteriores (Visión del partícipe y otros): 113 impactos.

En 2023, los temas que más interés y peticiones han suscitado entre los medios de comunicación han sido:

- La situación macroeconómica, condicionada por un escenario de subida de tipos, fue el tema estrella en los medios durante 2023, un ejercicio marcado también por las tensiones políticas en diferentes geografías (Ucrania, Oriente Medio, Taiwán);
- En cuanto a productos, se ha incrementado el interés por los Fondos garantizados y de rentabilidad objetivo, además del interés por los productos de renta fija en general;

- La renta variable, con foco puesto en los valores relacionados con tecnología e IA, ha sido uno de los temas estrella durante el año;
- Respecto a ESG, se centró el debate en los cambios regulatorios para consolidar las bases del marco de la UE en materia de finanzas sostenibles, además de mejorar las condiciones de transparencia en el ámbito de las clasificaciones de los Fondos bajo normativa SFDR;
- La reducción de los límites de aportación a los Planes de Pensiones y el lento desarrollo de los Planes de Pensiones de Empleo de promoción pública mantuvieron el interés a lo largo del pasado ejercicio.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



Observatorio INVERCO: Resumen actividades 2023 (Ref.: 032/2024)

B) XI ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

En febrero de 2023, el Observatorio INVERCO realizó entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación), la XI Encuesta sobre Fondos de Inversión, que refleja la percepción de las SGIIC en relación con distintos aspectos: expectativas del sector para 2023, modelos de distribución, inversión ESG, creación de nuevos productos, educación financiera y perfil del partícipe.

Entre los resultados de esta encuesta destacan los siguientes puntos:

- Casi el 40% de las entidades pronostica un aumento del patrimonio superior al 6% durante el año.
- La práctica totalidad de las Gestoras (97%) espera que los Fondos de Inversión arrojen una

rentabilidad positiva en 2023, más de la mitad (56%) eleva esas perspectivas por encima del 3%.

- Casi ocho de cada diez Gestoras distribuyen parte de sus Fondos mediante gestión discrecional y un porcentaje similar mediante carteras asesoradas.
- El 97% cree que el fomento de las aportaciones periódicas es una de las fórmulas para hacer crecer el ahorro y siete de cada 10 ya las promueve activamente.
- El 76% tiene previsto registrar este año nuevos Fondos con criterios ESG.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 046/2023)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 047/2023)

C) INFORME DE PATRIMONIO Y PARTÍCIPES DE FONDOS DE INVERSIÓN POR CCAA Y PROVINCIAS

En mayo de 2023, el Observatorio INVERCO realizó un informe entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece nuevamente su participación), que recoge datos consolidados de patrimonio y partícipes de Fondos de Inversión por Comunidades Autónomas y provincias, a diciembre de 2022.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- El ahorro en Fondos de Inversión supone la cuarta parte del PIB.
- El ahorro en Fondos de Inversión domésticos, en relación al PIB nacional, ha crecido casi 12 puntos en la última década (23,1% frente al 11,4% en 2012). En la Rioja, País Vasco y Aragón, ya supone más del 40% de su PIB regional.
- El patrimonio en Fondos cerró 2022 en 306.198 millones de euros, una caída del 3,6% con re-

specto al ejercicio anterior (11.349 millones de euros), amortiguada por las suscripciones netas, que superaron los 17.000 millones de euros.

- La inversión en Fondos Monetarios y de Renta Fija creció en 2022 hasta alcanzar el 32,8% del patrimonio. Supera por primera vez en la historia los 100.000 millones de euros, en un escenario de tensiones inflacionistas estructurales y el aumento continuo de los tipos de interés.
- Madrid, Cataluña y País Vasco continúan siendo las Comunidades con mayor volumen de activos, acumulando el 53,7% del ahorro invertido en Fondos de Inversión, aunque representan solo el 35% de la población.
- El número de cuentas de partícipes en 2022 continuó creciendo y se situó en 16,1 millones, un 1,8% más que en el ejercicio anterior.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: Informe de Fondos de Inversión por CCAA y provincias 2022 (Ref.: 128/2023)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 129/2023)

D) INFORME DE PATRIMONIO Y PARTÍCIPES DE PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES POR CCAA Y PROVINCIAS

En octubre de 2023, el Observatorio INVERCO realizó un informe entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (desde esta Memoria, se agradece nuevamente a las Gestoras su participación), que recoge datos consolidados de patrimonio y partícipes de Planes de Pensiones Individuales por Comunidades Autónomas y provincias, a diciembre de 2022.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- El 16% de los españoles ahorra en Planes de Pensiones Individuales.
- Los españoles siguen confiando en este instrumento para complementar su jubilación,

ya que en 2022 ahorraron en Planes de Pensiones más de 1.700 millones de euros, pese a la nueva reducción del límite máximo legal de aportación.

- El número de cuentas de partícipes alcanza los 7,4 millones, con ligeros incrementos en Aragón, Extremadura, Asturias y País Vasco. En el caso de Aragón, La Rioja y Madrid, el porcentaje de partícipes sobre la población se sitúa por encima del 20%.
- A lo largo del pasado ejercicio, en un entorno de especial complejidad por la elevada inflación y subidas de tipos, los partícipes optaron por posiciones más conservadoras, principalmente en Planes de Renta Fija, que suponen ya el 14,6% del patrimonio total.
- El patrimonio medio acumulado por cuenta de partícipe cayó en 2022 hasta los 10.830 euros (un 9,4% menos), con Navarra como región con mayor ahorro medio por partícipe (16.336 euros), seguida de Cataluña (13.745 euros) y Madrid (13.323 euros).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de Planes de Pensiones Individuales por CC.AA. 2022 (Ref.: 260/2023)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 262/2023)

E) III ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS CON ESTRATEGIA DE SOSTENIBILIDAD

En octubre de 2023, el Observatorio INVERCO realizó la tercera Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación) que realiza un balance año y medio después de la entrada en vigor de Green MiFID, la norma que obliga a la consideración de las preferencias de sostenibilidad de los clientes en la evaluación de la idoneidad, entre otros nuevos requisitos.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- La ausencia de información sobre sostenibilidad en las empresas en las que invierten y la falta de un marco jurídico definitivo son los principales retos de las Gestoras para adaptarse a los nuevos criterios ESG.
- Tras la entrada en vigor de Green MiFID, más del 70% de las Gestoras ha ampliado su oferta de productos sostenibles.
- El 80% de las Gestoras espera un aumento en la demanda de productos con sesgos de sostenibilidad.
- El 95% de las Gestoras nacionales e internacionales que distribuyen Fondos en España cuenta ya con Fondos que siguen criterios de sostenibilidad.
- Ocho de cada diez entidades consideran insuficientes y poco fiables los datos disponibles en la actualidad para cumplir con las exigencias de SFDR y el Reglamento de Taxonomía.
- Más del 60% de las Gestoras cree que se está mejorando el conocimiento y valoración del inversor minorista de productos con sesgos de sostenibilidad gracias al esfuerzo formativo de las entidades.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: III Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad 2023 (Ref.: 279/2023)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 281/2023)

F) VIII BARÓMETRO DEL AHORRO

En noviembre de 2023, el Observatorio INVERCO elaboró el VIII Barómetro del Ahorro, cuyo objetivo es conocer el perfil medio del ahorrador y cuál ha sido su evolución en los últimos años, qué motivos tiene para ahorrar, qué valora de los distintos productos

financieros, en qué invierte y en qué piensa invertir en los próximos meses.

Las principales conclusiones del Barómetro son las siguientes:

- Casi 6 de cada diez ahorradores (56%) tiene un perfil conservador, nueve puntos más que hace dos años.
- Contar con un remanente para imprevistos crece como la principal razón para ahorrar (del 30% en 2019 al 40% en 2023), seguido por la intención de hacer crecer el capital sin un fin determinado y el ahorro para la jubilación.
- El 87% de los españoles canaliza su ahorro a través de depósitos, seguidos por los Planes de Pensiones (54%) y los Fondos de Inversión (40%).
- Más de la mitad de los ahorradores españoles (53%) tiene una menor capacidad de ahorro por la inflación.
- El ahorro a largo plazo (más de 3 años) aumenta 20 puntos desde 2013 y se sitúa cerca del 50%.
- El 23% de los ahorradores invierte en Fondos ESG (frente al 12% de 2021) y baja doce puntos el porcentaje de clientes que desconoce estos criterios (55% al 43%).

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: VIII Barómetro del Ahorro (Ref.: 300/2023)
- Seguimiento prensa (Ref.: 302/2023)

G) XIV ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS DE PENSIONES

En diciembre de 2023, el Observatorio INVERCO realizó la decimocuarta encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones, (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación), que refleja la percepción de las Gestoras en relación con los siguientes aspectos: el instrumento en sí, la comercialización en este final de año, el perfil de los

partícipes y su situación en el contexto actual, y en especial, los efectos de la segunda reducción del límite de aportaciones al sistema individual en 2022 y la Ley de impulso a los Planes de Empleo.

Entre los resultados de esta Encuesta, destacan los siguientes:

- El 84% de las Gestoras considera prioritario recuperar los límites de aportación a los Planes de Pensiones.
- La exención total de cotización a la Seguridad Social de todas las aportaciones empresariales, como ya existía hasta 2012, y la creación de un sistema de adscripción automática a un Plan de empresa, son los incentivos que casi todas las Gestoras creen necesarios para impulsar los nuevos Planes de empleo.
- Respecto a la nueva Ley para el impulso de los Planes de Empleo, 7 de cada 10 entidades echan en falta estímulos que la permiten tener un elevado desarrollo, y el 24% considera que no aporta ninguna novedad significativa a lo que ya está en la actualidad.
- Todas las Gestoras consideran que el ahorro en Planes de Pensiones, como complemento de la jubilación, no está suficientemente incentivado en comparación con el resto de países de la Unión Europea.
- El 77% de las Gestoras señala a la fiscalidad en las aportaciones como factor que más valoran los partícipes sobre los Planes de Pensiones como instrumento de ahorro.
- Dos terceras partes de las Gestoras (63%) cuentan con algún Plan de Pensiones en base a criterios ESG (clasificado como artículo 8 ó 9). Para 4 de cada 10 entidades, estos productos representan ya más del 75% del volumen de patrimonio gestionado.

Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Observatorio INVERCO: XIV Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 317/2023)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 318/2023)

5. CUENTAS ANUALES 2023 - PRESUPUESTO 2024

A) BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros se han preparado a partir de los registros contables de INVERCO, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados económicos de la Asociación.

B) CRITERIOS CONTABLES Y NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

Las normas de registro y valoración se encuentran recogidas en la Memoria, se ajustan a la normativa aplicable y se refieren a las siguientes partidas:

- Inmovilizado intangible
- Inmovilizado material
- Deterioro de valor de activos no corrientes
- Arrendamientos operativos y otras operaciones de naturaleza similar
- Instrumentos financieros
- Impuesto sobre Sociedades
- Provisiones y contingencias
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
- Ingresos y gastos
- Transacciones con vinculadas
- Criterios en gastos de personal
- Información medioambiental

C) FONDO SOCIAL

El Fondo social de la Asociación, descontado el importe correspondiente al resultado negativo del ejercicio de 2023, asciende a 4.577.052,88 euros.

D) SITUACIÓN FISCAL

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o que transcurra el plazo de prescripción de cuatro años.

La Asociación tiene pendientes de inspección todos los impuestos a que está sometida desde el ejercicio 2019 (inclusive). Se considera que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aun en el caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales abreviadas.

E) DEUDAS CON ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

La composición de esta cuenta, en euros, al 31 de diciembre de 2023 es la siguiente:

IRPF e Impuesto de Sociedades	107.652,30
Seguridad Social	18.759,74
TOTAL	126.412,04



Grant Thornton
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid
T. +34 91 578 39 99
F. +34 91 577 48 32
www.GrantThornton.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones "INVERCO":

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones "INVERCO" (la Asociación), que comprenden el balance abreviado a 31 de diciembre de 2023, la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada y la memoria abreviada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Asociación a 31 de diciembre de 2023, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria abreviada) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas* de nuestro informe.

Somos independientes de la Asociación de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Hemos determinado que no existen riesgos más significativos considerados en la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Responsabilidad de la Junta Directiva de la Asociación en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los miembros del órgano de gobierno y representación de la Asociación (su Junta Directiva) son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Asociación, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Member of Grant Thornton International Ltd
Borlases - Bilbao - Castellón - Madrid - Murcia - Oviedo - Pamplona - Valencia - Zaragoza - Los Palacios
Grant Thornton, S.L.P., Sociedad Unipersonal, Paseo de la Castellana, 81, 17 - 28046 Madrid, CIF: B-280914830, inscrita en el RMI de Madrid, T. 38.832, F. 159, I. 4. M. 657.469, inscripción 30/ y en el RMI de C/ 00221



En la preparación de las cuentas anuales abreviadas, la Junta Directiva de la Asociación es responsable de la valoración de la capacidad de la Asociación para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si la Junta Directiva de la Asociación tiene intención de liquidar la Asociación o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales abreviadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyen en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales abreviadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales abreviadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Junta Directiva de la Asociación.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por la Junta Directiva de la Asociación, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Asociación para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales abreviadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Asociación deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales abreviadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales abreviadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la Junta Directiva de la Asociación en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a la Junta Directiva de la Asociación, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.



Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Grant Thornton, S.L.P., Sociedad Unipersonal

ROAC nº S0231

Iñigo Martínez Aramendi

ROAC nº 22134

13 de mayo de 2024



GRANT THORNTON, S.L.P.

2024 Núm. 012401232

SALDO CONSTATIVO 96,00 EUR

Elaboración de cuentas según

el marco de auditoría de cuentas

a la normativa de auditoría de cuentas

española e internacional

.....

BALANCE DE SITUACIÓN ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE 2023 (EUROS)

ACTIVO	31/12/2023	31/12/2022
ACTIVO NO CORRIENTE	181.795,69	1.161.539,63
Inmovilizado intangible	7.477,80	17.061,00
Aplicaciones informáticas	7.477,80	17.061,00
Inmovilizado material	148.227,57	159.437,97
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	148.227,57	159.437,97
Inversiones financieras a largo plazo	26.090,32	985.040,66
Instrumentos de patrimonio	-	997.503,00
Valores representativos de deuda	-	(38.553,00)
Otros activos financieros	26.090,32	26.090,00
ACTIVO CORRIENTE	4.600.446,16	3.660.782,83
Usuarios y otros deudores de la actividad propia	37.942,80	535,09
Deudores varios	10.000,00	-
Personal	13.870,00	-
Otros créditos con las Administraciones Públicas	14.072,80	535,09
Inversiones financieras a corto plazo	9.405,04	-
Otros activos financieros	9.405,04	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.553.098,32	3.660.247,83
Tesorería	4.553.098,32	3.660.247,83
TOTAL ACTIVO	4.782.241,85	4.822.322,46

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2023	31/12/2022
PATRIMONIO NETO	4.577.052,88	4.677.481,53
Fondos propios	4.577.052,88	4.677.481,53
Dotación fundacional / Fondo social	4.677.481,53	4.799.642,14
Excedente del ejercicio	(100.428,65)	(122.160,61)
PASIVO CORRIENTE	205.188,97	144.840,61
Deudas a corto plazo	-	497,00
Otros pasivos financieros	-	497,00
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	196.518,97	135.843,93
Acreedores varios	70.106,93	15.293,56
Otras deudas con las Administraciones Públicas	126.412,04	120.550,37
Periodificaciones a corto plazo	8.670,00	8.500,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.782.241,85	4.822.322,46

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA AL 31 DE DICIEMBRE 2023 (EUROS)

	31/12/2023	31/12/2022
Ingresos de la entidad por la actividad propia	2.128.918,00	2.025.338,00
Cuotas de usuarios y afiliados	2.128.918,00	2.025.338,00
Otros ingresos de explotación:	840,00	-
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	840,00	-
Gastos de personal	(1.375.107,02)	(1.323.584,21)
Sueldos, salarios y asimilados	(1.179.701,08)	(1.141.835,39)
Cargas sociales	(195.405,94)	(181.748,82)
Otros gastos de explotación	(876.680,47)	(721.471,34)
Servicios exteriores	(876.680,47)	(721.471,34)
Amortización del inmovilizado	(69.026,88)	(35.564,52)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(191.056,37)	(85.282,07)
Ingresos financieros	83.472,42	-
De valores negociables y otros instrumentos financieros	83.472,42	-
De terceros	83.472,42	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros:	7.155,30	(36.878,54)
Deterioros y pérdidas	38.552,79	(36.750,75)
Resultados por enajenaciones y otras	(31.397,49)	(127,79)
RESULTADO FINANCIERO	90.627,72	(36.878,54)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(100.428,65)	(122.160,61)
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	(100.428,65)	(122.160,61)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(100.428,65)	(122.160,61)

INGRESOS Y GASTOS EJERCICIOS 2023 Y 2022

A. LOS INGRESOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE

	2023	2022
Cuotas de Miembros	2.128.918,00	2.025.338,00
Rendimiento Depósitos a Plazo en Entidades de Crédito	83.472,42	0,00
Otros Ingresos	840,00	0,00
Totales	2.213.230,42	2.025.338,00

B. LOS GASTOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE

	2023	2022
Gastos de Personal	1.375.107,02	1.323.584,21
Sueldos, Salarios y Asimilados	1.179.701,08	1.141.835,39
Seguridad Social a cargo de la Asociación	157.183,75	146.702,34
Otros Gastos Sociales	38.222,19	35.046,48
Arrendamientos y Cánones	183.605,40	177.900,25
Arrendamientos Central	183.605,40	177.870,00
Marca	0,00	30,25
Cuota de Asociaciones Profesionales	175.559,20	158.514,90
Confederación Española de Organizaciones Empresariales	20.176,00	19.588,00
European Fund and Asset Management Association	54.903,00	54.214,00
Pensions Europe	47.495,00	45.235,00
Federación Internacional de Administradores de Pensiones	32.185,63	32.828,17
Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión	1.477,33	1.388,56
International Investment Funds Association	3.185,23	3.337,27
Finresp	16.137,01	1.923,90
Reparaciones y Conservaciones	24.273,08	25.488,23
Equipos de Oficina	102,66	486,88
Instalaciones	875,24	2.050,77
Equipos para Procesos de la información	11.653,50	11.523,12
Limpieza	11.641,68	11.427,46
Colaboradores Externos	224.293,50	113.136,09
Servicios Bancarios	288,01	1.004,85
Relaciones Externas y Medios de Comunicación	65.178,27	46.466,75
Externas	60.131,19	44.167,75
Medios de Comunicación	5.047,08	2.299,00
Suministros	42.205,21	37.151,59
Energía Eléctrica	4.712,94	4.543,61
Servicio Telefónico	15.116,48	14.175,29
Gastos de Locomoción	2.526,47	2.393,89
Correos	0,00	0,00
Mensajeros	3.392,16	4.013,23
Publicaciones y Suscripciones	7.093,15	6.011,28
Otros Servicios	9.364,01	6.014,29
Otros Servicios	139.368,45	141.349,66
Material de Oficina	8.787,46	8.578,77
Gastos Viajes	31.980,77	27.162,40
*Relaciones Internacionales	31.980,77	27.162,40
Observatorio Inverco	79.294,13	86.779,96
Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00
Memoria	11.978,02	11.392,51
Reproducciones	7.328,07	7.436,02
Nuevos Servicios	21.909,35	20.459,02
Actualización Informática	21.909,35	20.459,02
Servicios página WEB	-	-
Amortización del Inmovilizado	69.026,88	65.564,52
Variación de las provisiones de inversiones financieras	-7.155,30	36.878,54
Dotación provisión valores negociables L/P	-38.552,79	36.750,75
Pérdidas procedentes de valores negociables L/P	31.397,49	127,79
Gastos Extraordinarios e Impuestos	0,00	0,00
Impuestos sobre Sociedades de cada Ejercicio	0,00	0,00
Totales	2.313.659,07	2.147.498,61
Ingresos – Gastos	-100.428,65	-122.160,61

PRESUPUESTOS DE 2023 Y 2024

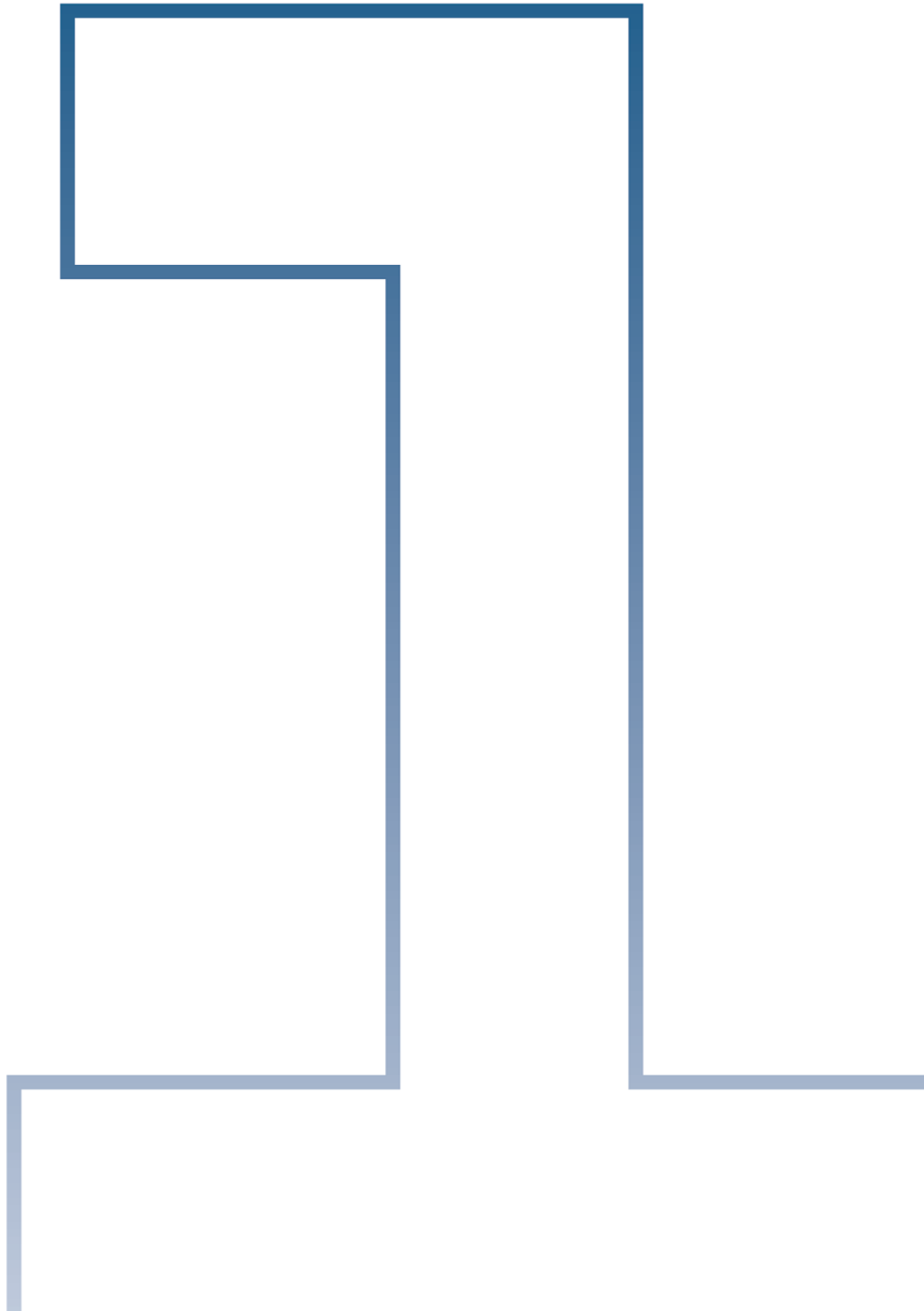
198

INVERCO

	PRESUPUESTO	REALIZADO	PRESUPUESTO
	2023	2023	2024
Ingresos	2.210.000,00	2.213.230,42	2.294.000,00
Cuotas de Miembros	2.130.000,00	2.128.918,00	2.194.000,00
Rendimiento Depósitos	80.000,00	83.472,42	100.000,00
Otros Ingresos	0,00	840,00	0,00
Gastos	2.264.000,00	2.313.659,07	2.403.500,00
Sueldos, Salarios y Asimilados	1.245.000,00	1.179.701,08	1.325.000,00
Seguridad Social y otros Gastos Sociales	220.000,00	195.405,94	235.500,00
Arrendamientos y Cánones	183.500,00	183.605,40	187.200,00
Cuotas de Asociaciones Profesionales (CEOE, EFAMA, Pensions Europe, FIAP, FIAFIM, IIFA)	185.300,00	175.559,20	172.300,00
Reparaciones y Conservación	25.000,00	24.273,08	25.000,00
Colaboradores Externos	88.500,00	224.293,50	121.600,00
Servicios Bancarios	0,00	288,01	0,00
Relaciones Externas y Medios de Comunicación	49.000,00	65.178,27	66.500,00
Suministros	36.800,00	42.205,21	43.400,00
Otros Servicios	146.000,00	139.368,45	145.000,00
Material de Oficina	10.000,00	8.787,46	10.000,00
Gastos de Viajes	30.000,00	31.980,77	35.000,00
Observatorio INVERCO	87.000,00	79.294,13	80.000,00
Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00	0,00
Memoria	11.500,00	11.978,02	12.500,00
Reproducciones	7.500,00	7.328,07	7.500,00
Gastos Actualización	20.000,00	21.909,35	22.000,00
Servicios Internet / Aplicaciones Informáticas	20.000,00	21.909,35	22.000,00
Amortización Inmovilizado	64.900,00	69.026,88	60.000,00
Variación de las provisiones de inversiones financ. l/p	0,00	-7.155,30	0,00
Dotación provisión valores negociables l/p	0,00	-38.552,79	0,00
Perdidas procedentes de valores negociables L/P	0,00	31.397,49	0,00
Gastos Extraordinarios e Impuestos	0,00	0,00	0,00
Ingresos - Gastos	-54.000,00	-100.428,65	-109.500,00



Entidades Asociadas





ENTIDADES ASOCIADAS

MIEMBROS ORDINARIOS: IIC NACIONALES





PATRIVALOR





ENTIDADES ASOCIADAS

MIEMBROS ORDINARIOS: IIC INTERNACIONALES



Schroders

TK TIKEHAU
CAPITAL

UBS

Vontobel

ENTIDADES ASOCIADAS

MIEMBROS ORDINARIOS: FONDOS DE PENSIONES

//ABANCA

abante

AEGON

Allianz

arquia pensiones

AXA

bankinter.

Sabadell

BBVA Pensiones

BESTINVER acciona

BWCI

Caja Ingenieros VIDA y PENSIONES

cajamar VIDA

caser pensiones

CBNK PENSIONES

c o b a s pensiones

Deutsche Zurich Pensiones

DUNAS CAPITAL

ESPAÑA, S.A. COMPAÑIA NACIONAL DE SEGUROS Desde 1928

FIATC SEGUROS

Fineco Banca Privada Kutxabank

fonditel Pensiones

GCO Gestora de Pensiones

GENERALI

Gestión de Previsión y Pensiones Grupo BBVA

GVC Gaesco

hna

iberCaja Pensión

k
kutxabank

LABORAL 
kutxa


la mütua
dels enginyers

Liberbank
Pensiones


LORETO
MUTUA

 **MAPFRE**

MARCH A.M.
 BancaMarch

 **mediolanum**
BANCO

 **MEDVIDA** PARTNERS

 **MERCHBANC**

 **MUTUACTIVOS**

 **nationale**
nederlanden


PREVISIÓN SANITARIA NACIONAL

 **renta4pensiones**

 **SEGUROS**
RGA

santalucía
SEGUROS

 **Santander** Pensiones

 **surne**
seguros & pensiones

TR3A

 **UnicorpVida**
Compañía de Seguros y Reaseguros

Unión Duero
SEGUROS VIDA

 **VidaCaixa**

ENTIDADES ASOCIADAS
MIEMBROS ASOCIADOS

ALLEN & OVERY

 allfunds

ANDERSEN 





 BME 
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES
a SIX company

 BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES

 BNY MELLON

 Cadit
ESPAÑA
INNOVATING TOGETHER

cecabank

CLIFFORD
CHANCE

 CUATRECASAS

Deloitte.

 DLA PIPER

 EY
Building a better
working world

 finReg360

front Query

 Gabeiras
& Asociados

G A _ P
Gómez-Acebo & Pombo

 indexa
capital

ING 

 KPMG

Linklaters

 lpa_

 euroclear
MFEXbyEuroclear

MOODY'S

MORNINGSTAR®

Pérez-Llorca







www.inverco.es