



# Memoria 2022

ASOCIACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA  
Y FONDOS DE PENSIONES





© INVERCO. 2023

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid

Teléfono: 91 431 4 7 35

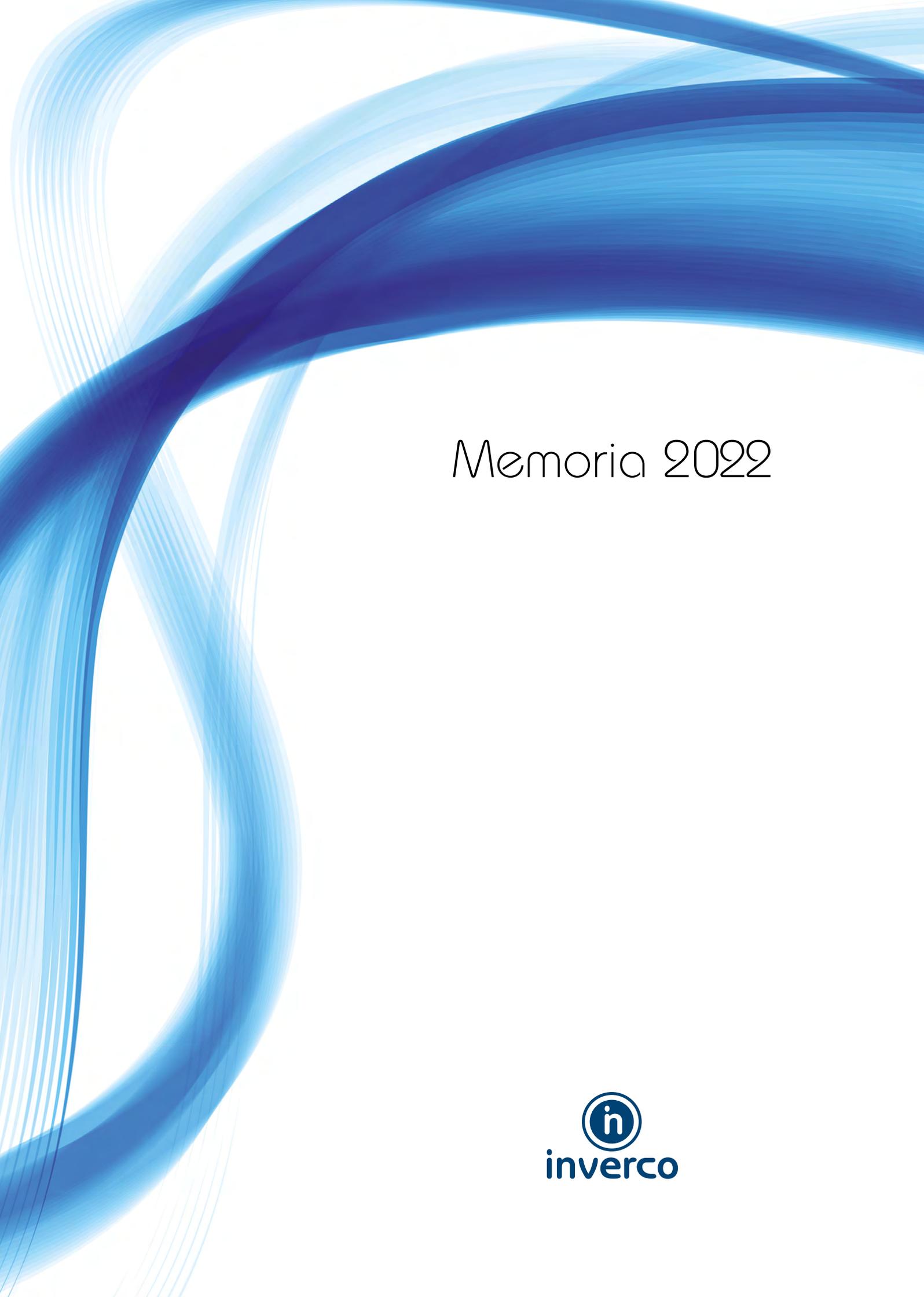
Correo electrónico: [INVERCO@INVERCO.es](mailto:INVERCO@INVERCO.es)

<http://www.INVERCO.es>

Depósito Legal: M-17704-2023

Realización: Pilar Figueiras

Impresión: Gráficas Jomagar, S.L.



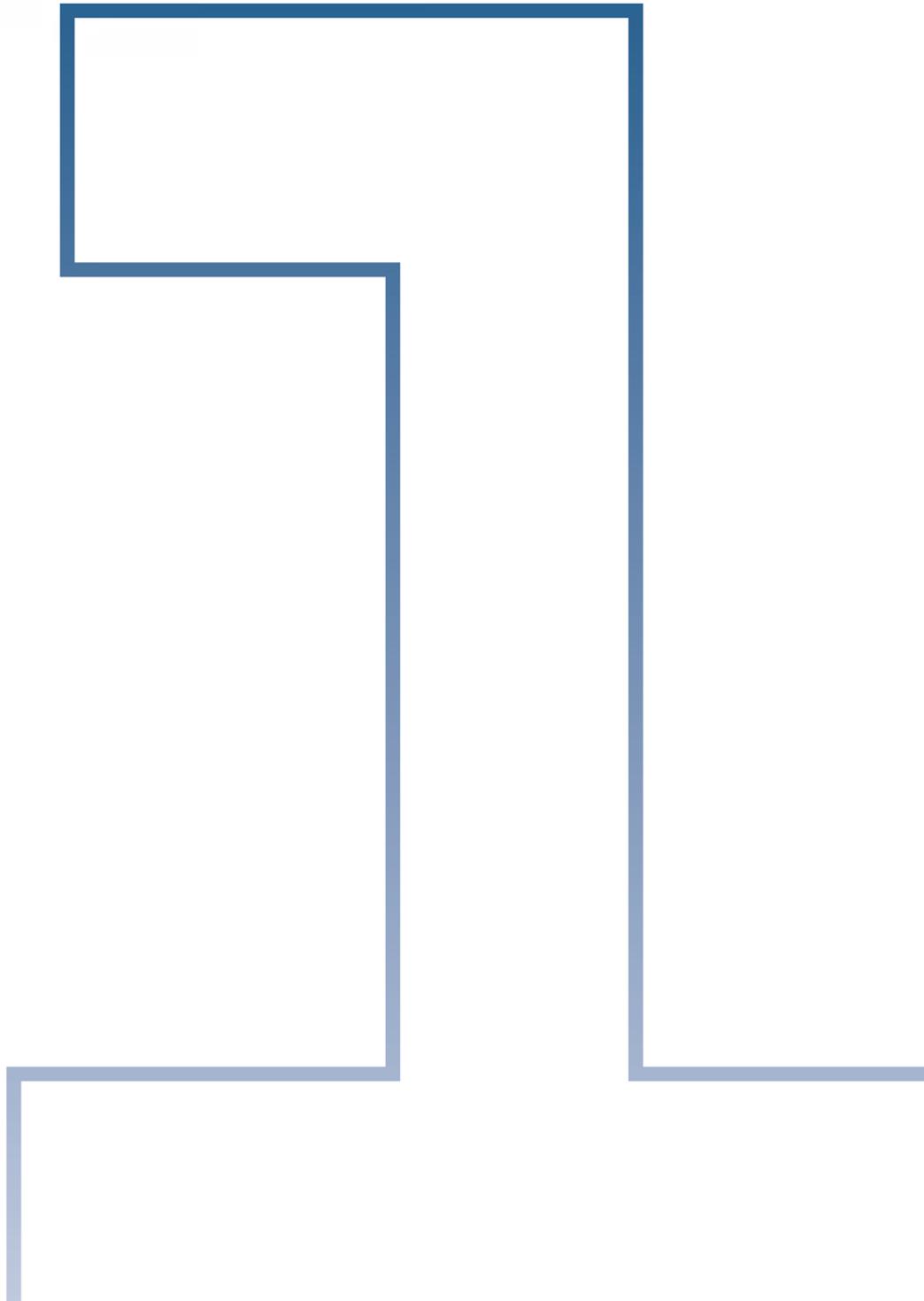
# Memoria 2022







## Carta del Presidente







Queridos Asociados:

El patrimonio en gestión de activos (IIC y Fondos de Pensiones) registró a cierre de 2022 un descenso cercano al 10%. La extrema volatilidad acontecida en los mercados financieros, ocasionada por las subidas de los tipos de interés en las principales economías mundiales para combatir la elevada inflación, junto con los temores de recesión económica y las tensiones geopolíticas surgidas por el inicio de la invasión de Ucrania, provocaron un ajuste de valoración en las carteras de los partícipes y beneficiarios. Esta disminución del año pasado neutraliza la notable apreciación de 2021, lo que sitúa el volumen de activos en niveles de cierre de 2020.

### **Confianza de los partícipes y cambio de su perfil de riesgo**

A pesar de las tensiones en los mercados financieros, hay que destacar, un año más, la confianza del partícipe en los Fondos de Inversión y en los Fondos de Pensiones, con suscripciones netas por encima de los 17.000 millones de euros en los primeros y 900 millones de flujos negativos en los segundos, a pesar del drástico recorte impuesto en el límite de aportaciones.

La evolución del perfil de riesgo de los partícipes durante 2022 ha cambiado la tendencia respecto al año anterior, en busca de posiciones más conservadoras en un entorno de elevada volatilidad en los mercados bursátiles, básicamente vía Renta Fija Largo Plazo o Rentabilidad Objetivo.

Esta adaptación tan rápida a los movimientos de los mercados ha sido posible porque los partícipes tienen acceso a servicios de alto valor añadido, como son gestión discrecional de carteras y asesoramiento. De hecho, casi 7 de cada 10 Fondos en España han sido accesibles a los ahorradores a través de estos servicios personalizados.

### **Gestión de riesgos por las Gestoras**

Junto al encomiable comportamiento de los partícipes, las Gestoras han seguido gestionando, no solo los riesgos de mercado y de tipo de interés, sino también los de sostenibilidad y más recientemente los cibernéticos, en un entorno de cambio abrupto de ciclo de la política monetaria. La gestión de la liquidez de las carteras en este período ha sido de gran importancia. Adicionalmente, el diseño y registro de Fondos con factores de sostenibilidad ha sido otro de los retos de este año 2022, que ya alcanzan ya el 35% del patrimonio gestionado.

### **Fomento del ahorro financiero doméstico**

Con la ya anunciada vuelta a los parámetros de sostenibilidad financiera a medio y largo plazo, los Estados de la zona euro, tendrán que ajustar sus niveles de gasto a partir de 2024. Esta situación es especialmente delicada para países como España, en los que las ratios Deuda/PIB y déficit están por encima de la media de la eurozona.

En este entorno la apelación al 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.

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, o la promoción fiscal a los partícipes de Fondos que promuevan inversiones sostenibles y financien a pymes, deberían estar en la agenda del próximo Gobierno que salga de las urnas a finales de este año.

### **Competitividad de las IIC Domésticas**

En 2022 y en los primeros meses de 2023 se ha avanzado en la equiparación de la normativa española con la comunitaria, pero aún queda margen para seguir ajustándolo más. La regulación del préstamo de valores, la plena armonización del régimen de información o la mayor flexibilidad para comercializar Fondos domésticos en el extranjero son, entre otras, cuestiones que deben resolverse cuanto antes, para evitar seguir estando en un campo de juego regulatorio con más restricciones que el resto de los países comunitarios.

### **Ley de impulso a los Planes de Pensiones de empleo y desarrollo reglamentario**

Existe un claro compromiso de nuestro sector con el objetivo de esta Ley, si bien debe analizarse porqué después de tres años desde el inicio de la reforma, aún no se ha obtenido un mínimo desarrollo. Siguen siendo necesarios estímulos adicionales para empresas y trabajadores con el fin de lograr que despegue esta importante iniciativa, que deben ser fiscales (exención total de las aportaciones en la base de cotización de la Seguridad Social, mayor margen en las aportaciones voluntarias o eliminar restricciones en las aportaciones a Planes de Administraciones y empresas públicas). En definitiva, volver a la situación fiscal que ya existía en 2006 y en 2012.

Pero también deben incorporarse estímulos no fiscales (obligación de negociar que no de acordar en el ámbito de la negociación colectiva, adscripción por defecto vinculado a diálogo social, o una campaña de comunicación para empresas y trabajadores sobre las ventajas de esta nueva Ley). En ausencia de estos estímulos, no vemos posible que se puedan cumplir los objetivos del Gobierno, que todos ansiamos ver en los próximos años.

El desarrollo reglamentario en marcha es una buena oportunidad para ampliar las opciones de inversión en los Fondos de Pensiones, así como para flexibilizar los numerosos requisitos y costes a los que se enfrentan gestoras y partícipes. La agilización de los concursos de gestoras y depositarios y del registro de Fondos de promoción pública debe ser una prioridad en este año.

### **Papel del sector de gestión de activos para conseguir los objetivos de política económica y de sostenibilidad**

Este sector ha hecho y va a seguir haciendo esfuerzos para gestionar y desarrollar la inversión sostenible y así cumplir los objetivos de transición climática. Sin embargo, es necesario que el marco normativo europeo esté bien estructurado antes de ser exigible, con una armonización europea, con un calendario adecuado y con información de sostenibilidad estandarizada y accesible de las empresas en que invertimos.

Además, este sector tiene un importante papel al canalizar financiación a empresas, mejora de los estándares de gobierno corporativo en las compañías en que invierte y promoviendo la inversión sostenible.

### **Educación Financiera**

Desde INVERCO, coordinamos actuaciones de educación financiera (videos, informe anual del sector) y con especial involucración con FinResp y con el Observatorio INVERCO.

Quiero finalizar, agradeciendo vuestro apoyo a nuestro trabajo que se ve recompensado con la incorporación de siete nuevas entidades en 2022, a los que damos la bienvenida, totalizando 67

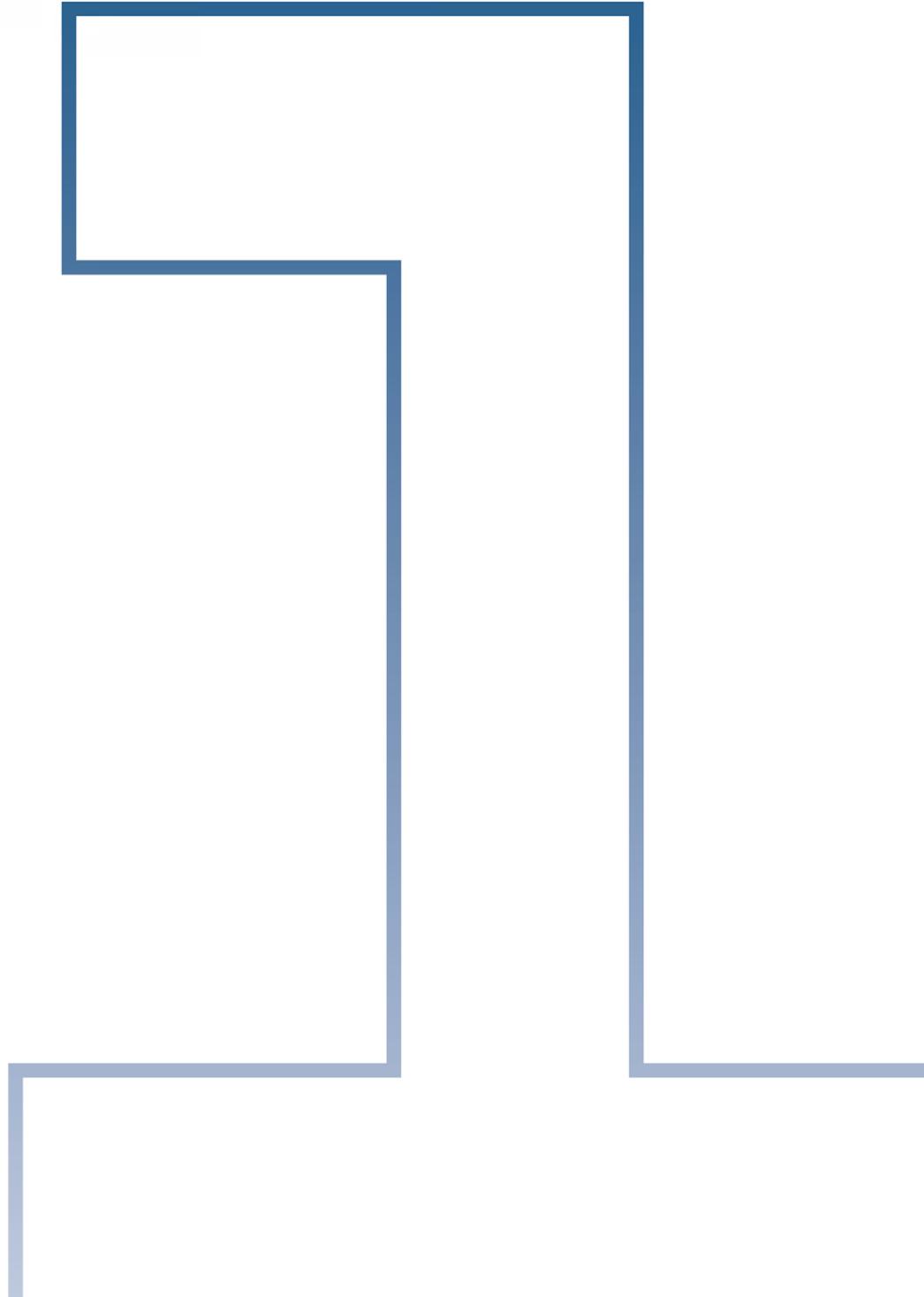
en los últimos seis años. Y también el esfuerzo realizado en la elaboración e impulso de la agenda de la Asociación, especialmente a los Vicepresidentes, a los miembros de las Juntas Directivas, a los 17 Grupos de Trabajo constituidos en la Asociación, a los miembros de las Comisiones de Retribuciones 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 profesional 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





<b>CARTA DEL PRESIDENTE</b>	<b>3</b>
<b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</b>	<b>17</b>
<b>A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2022</b>	<b>19</b>
<b>I. VOLUMEN DE ACTIVOS Y NÚMERO DE PARTÍCIPES DE IIC</b>	<b>19</b>
<b>II. SUSCRIPCIONES DE IIC</b>	<b>21</b>
<b>III. RENTABILIDADES DE IIC</b>	<b>23</b>
<b>IV. FONDOS DE INVERSIÓN ESG</b>	<b>24</b>
<b>B) ENTORNO REGULATORIO Y FISCAL EN 2022</b>	<b>25</b>
<b>I. INVASIÓN DE UCRAANIA</b>	<b>25</b>
<b>II. MODIFICACIÓN DE LA LEY DE IIC Y SU REGLAMENTO</b>	<b>27</b>
1. Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas	27
2. Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los mercados de valores y de los servicios de inversión	29
3. Proyecto de Ley de venta transfronteriza de organismos de inversión colectiva	34
4. Proyecto de Real Decreto de modificación del reglamento de IIC	34
<b>III. NORMAS NACIONALES EN TRAMITACIÓN</b>	<b>35</b>
1. Proyectos de Reales Decretos de desarrollo de la Ley del Mercado de Valores	35
2. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente	36
3. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad Administrativa independiente de defensa del cliente financiero	37
4. Anteproyecto de Ley reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción	38
<b>IV. MiFID II</b>	<b>39</b>
1. Asesoramiento técnico de las ESAs sobre MiFID II	39
2. Directrices de ESMA sobre conveniencia y sólo ejecución	42
3. Consulta de ESMA sobre la revisión de las Directrices relativas a los requisitos de gobernanza de producto	44
<b>V. PRIIPs</b>	<b>45</b>
1. Antecedentes	45
2. Quick fix del Reglamento delegado UE 2022/975 de la Comisión, de 17 de marzo	46
3. Asesoramientos técnicos de las ESAs a la Comisión Europea sobre PRIIPs	46
4. Declaración de supervisión conjunta de las ESAs sobre la sección “Qué es este producto” del DFI	47
5. Adaptación de la normativa PRIIPs a la regulación española	48
6. Actualización de preguntas y respuestas de las ESAs y documento de buenas prácticas elaborado en el Grupo de trabajo de EFAMA	48
7. Respuestas de CNMV a dudas enviadas por INVERCO	49
8. Guía de INVERCO sobre el impacto de PRIIPs en las IIC	49
<b>VI. FINANZAS SOSTENIBLES</b>	<b>50</b>
1. Introducción	50
2. Taxonomía. Desarrollos de nivel II	50
3. Integración de la sostenibilidad en la normativa sectorial de IIC y en el asesoramiento financiero	51
a) Normativa reguladora de IIC	51
b) MiFID II	51

4.	Normas de divulgación	52
a)	SFDR, desarrollos de nivel 2 y criterios supervisores	52
b)	Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad (CSRD)	55
c)	Cuadro sobre la interacción de normas en el área de divulgación de información sobre sostenibilidad	56
5.	Otras iniciativas europeas y de organismos internacionales	57
<b>VII.</b>	<b>FISCALIDAD DE LAS IIC</b>	<b>58</b>
1.	Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2023	58
2.	Régimen fiscal de las SICAV	58
a)	Antecedentes	58
b)	Guía INVERCO	59
c)	Contestaciones de la Dirección General de Tributos a consultas sobre la adaptación al nuevo régimen fiscal	60
d)	Contestaciones del Registro Mercantil a consultas sobre la implementación de los acuerdos de disolución y liquidación	61
e)	Comunicaciones de CNMV	62
f)	Normativas forales	62
g)	Fichero informativo para el procedimiento de reinversión	63
h)	Modificación del Modelo 187 y contestaciones de AEAT a dudas sobre comunicación operativa de reinversión	63
3.	Ley 38/2022, de 27 de diciembre, sobre el impuesto temporal a las grandes fortunas	64
4.	Ley 5/2022, de 9 de marzo, por la que se modifican diversas normas fiscales	66
5.	Proyecto de Real Decreto por el que se modifican varios reglamentos tributarios de desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria	67
6.	Resolución del Tribunal Económico Administrativo Central sobre la no inclusión de los Fondos de Inversión en el registro de Grandes Empresas	68
7.	Modificación del modelo tributario 289, sobre declaración informativa anual de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua	68
8.	Consulta de la Dirección General de Tributos sobre aplicación del IVA en la externalización de la administración de IIC	69
9.	Consulta de la Dirección General de Tributos sobre tratamiento de errores en el cálculo del valor liquidativo	70
10.	Consulta pública de la Comisión Europea para un sistema común de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas	71
11.	Consultas de la Dirección General de Tributos en 2022	72
12.	Coeficientes de actualización de los territorios forales	72
<b>VIII.</b>	<b>ACTUACIONES CON LA CNMV</b>	<b>72</b>
1.	Circular 2/2022, de 26 de mayo, por la que se aprueban los modelos de notificación de participaciones significativas y aplicación a las SICAV de la Ley 5/2021	72
2.	Circular 3/2022, de 21 de julio, sobre el folleto de las IIC y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor	74
3.	Guía técnica 1/2022 sobre gestión de la liquidez de las IIC	77
4.	Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia	77
5.	Comunicación sobre el proceso de fijación de precios en IIC	82
6.	Criterio sobre imputación a IIC de importes por aplicación de las normas de disciplina de liquidación	83
7.	Criterio sobre comercialización de IIC a iniciativa del cliente	84
8.	Actualización de preguntas y respuestas de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados	84
9.	Respuestas a dudas de INVERCO sobre comunicaciones publicitarias	85
10.	Plan de actividades para el año 2022	86
11.	Memoria de reclamaciones 2021	88
12.	Consulta 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	89
<b>IX.</b>	<b>PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITAL</b>	<b>90</b>
1.	Proyecto de Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales	90
2.	Proyecto de modificación del Reglamento de prevención del blanqueo de capitales	91

3.	Directrices de EBA relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento	92
4.	Comunicaciones sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo	94
<b>X.</b>	<b>OTRA NORMATIVA EUROPEA</b>	<b>94</b>
1.	Consulta de la Comisión Europea sobre estrategia para el inversor minorista	94
2.	Consulta de la Comisión Europea sobre opciones de mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad	96
3.	Propuesta de Directiva de la Comisión Europea sobre comercialización a distancia de servicios financieros	97
4.	Opinión de ESMA sobre la revisión del Reglamento de Fondos del mercado monetario	98
5.	Borradores de normas técnicas de ESMA para la gestión y comercialización transfronteriza de IIC	98
6.	Cuestiones de ESMA relativas a las agencias de calificación crediticia	99
7.	Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre comisiones de éxito	100
8.	Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre la Directiva UCITS and FIA	100
9.	Informe de ESMA del resultado de la acción de supervisión conjunta sobre comisiones y costes	
10.	Suspensión por tres años del régimen de recompra forzosa (CSDR)	103
11.	Comunicado de ESMA sobre el impacto de la inflación en la prestación de servicios a cliente minorista	104
12.	EMIR	105
	a) Propuesta de las ESAs de extender la exención temporal de operaciones intragrupo con contraparte en un tercer país bajo EMIR	105
	b) Propuestas de mejora del atractivo de las cámaras de compensación de la UE (EMIR 3.0)	106
13.	Programa de Trabajo y estrategia 2023 de ESMA	106
<b>XI.</b>	<b>REGLAMENTO EUROPEO SOBRE LA RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL DEL SECTOR FINANCIERO (DORA)</b>	<b>107</b>
1.	Antecedentes en materia de riesgos TIC (tecnologías de la información y la comunicación)	107
2.	Aprobación de DORA y de la Directiva 2022/2256	108
	<b>PLANES Y FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>111</b>
<b>A.</b>	<b>EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2022</b>	<b>113</b>
I.	VOLUMEN DE ACTIVOS Y NÚMERO DE PLANES DE PENSIONES	113
II.	APORTACIONES Y PRESTACIONES DE PLANES DE PENSIONES	116
III.	RENTABILIDADES DE LOS FONDOS DE PENSIONES	117
IV.	PLANES DE PENSIONES SISTEMA INDIVIDUAL ESG	118
<b>B.</b>	<b>ENTORNO REGULATORIO Y FISCAL EN 2022</b>	<b>119</b>
I.	INVASIÓN DE UCRAANIA	119
II.	LEY DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO	119
1.	Breve resumen de límites de aportación aplicables durante el 2022 y desarrollos normativos posteriores	119
2.	Consulta a la Dirección General de Tributos sobre clarificación de los límites de aportación vigentes en 2022	119
3.	Contenido del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023 y enmiendas presentadas	120
4.	Informe del Banco de España sobre el efecto de los Planes de Pensiones de empresa en el ahorro de los hogares	121
5.	Texto aprobado de la Ley 31/2022, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales	122
III.	LEY DE FONDOS DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA Y DESARROLLOS NORMATIVOS	123
1.	Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo	123
2.	Acuerdo OCDE, CE y MISSM, sobre mejores prácticas internacionales para implementar la Ley 12/2022	123

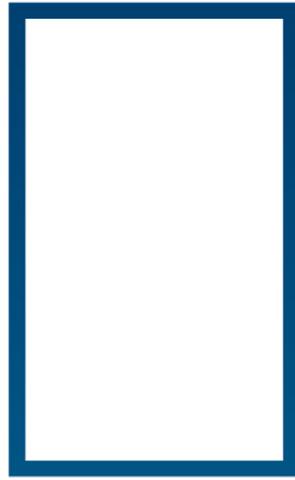
3.	Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los Planes de Pensiones	124
4.	Orden Ministerial 936/2022, de 29 de septiembre, por la que se crea la Comisión técnica para la definición de los elementos que configuran la plataforma digital común	124
5.	Actuaciones de la Asociación	124
<b>IV.</b>	<b>OTROS TEXTOS NORMATIVOS NACIONALES</b>	<b>126</b>
1.	Ley concursal que modifica el artículo 8 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones para la no resolución de los Planes de Pensiones en caso de concurso	126
2.	Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente	127
3.	Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero	128
<b>V.</b>	<b>FINANZAS SOSTENIBLES</b>	<b>130</b>
<b>VI.</b>	<b>IORP II</b>	<b>131</b>
1.	Circular de la DGSFP relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión que deben ser informadas a partícipes de planes de pensiones de empleo	131
2.	Resultado de EIOPA sobre las pruebas de resistencia de los Fondos de Pensiones de empleo	131
3.	Actualización de la Guía INVERCO	132
<b>VII.</b>	<b>PRODUCTO PANEUROPEO DE PENSIONES PERSONALES (PEPP)</b>	<b>132</b>
1.	Estado de la regulación, grado de desarrollo y encuesta de EIOPA para obtener información sobre la posible oferta de PEPP	132
2.	Anteproyecto de Ley de régimen de infracciones y sanciones de los PEPP	133
3.	Fiscalidad de los PEPP	133
<b>VIII.</b>	<b>FISCALIDAD DE LOS PLANES DE PENSIONES</b>	<b>134</b>
1.	Orden HFP/823/2022, de 24 de agosto, que modifica, entre otros, el modelo 345, sobre declaración anual de partícipes y aportaciones a Planes de Pensiones	134
2.	Real Decreto de modificación del RIRPF, sobre límites de aportación a Planes de Pensiones	134
3.	Resolución del TEAC sobre no consideración de los Fondos de Pensiones como gran empresa	135
4.	Resolución TEAC sobre la posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las percepciones en forma de capital de varios Planes de Pensiones aunque se perciban en ejercicios distintos	136
5.	Consulta de Dirección General de Tributos sobre aplicación del IVA en la externalización de la administración de Fondos de Pensiones	137
6.	Consulta pública de la Comisión Europea para un sistema común de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas	137
7.	Consultas de la Dirección General de Tributos en 2022	137
<b>IX.</b>	<b>ACTUACIONES CON LA DGSFP</b>	<b>137</b>
1.	Actualización y publicación del procedimiento telemático de la documentación estadístico-contable	137
2.	Criterio sobre imputación a Fondos de Pensiones de importes por aplicación de las normas de disciplina de liquidación	138
3.	Respuesta de DGSFP a INVERCO sobre la compatibilidad de la normativa de Planes y Fondos de Pensiones con la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública referida a la inscripción en el Registro de la Propiedad de contratos de prenda sobre derechos consolidados y económicos de un Plan de Pensiones	138
4.	Respuesta de DGSFP a INVERCO sobre dudas referentes a la nota relativa a la remisión de la evaluación interna de riesgos	139
5.	Informe anual sobre el sector	140
6.	Resolución sobre tipo de interés aplicable en 2022	140
<b>X.</b>	<b>PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALS</b>	<b>141</b>
<b>XI.</b>	<b>EMIR</b>	<b>141</b>
1.	Introducción	141
2.	EMIR: Exención de obligación de compensación para Fondos de Pensiones	141
<b>XII.</b>	<b>REGLAMENTO EUROPEO SOBRE LA RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL DEL SECTOR FINANCIERO (DORA)</b>	<b>142</b>

<b>C. GRUPOS DE TRABAJO</b>	<b>143</b>
1. Comité jurídico-fiscal de IIC	145
2. Comité jurídico-fiscal de Planes y Fondos de Pensiones	151
3. Comité de traspasos de IIC	156
4. Comité de traspasos de Planes y Fondos de Pensiones	156
5. Comité de Estadísticas de IIC	156
6. Comité de Estadísticas de Planes y Fondos de Pensiones	157
7. Comité de Implementación de la normativa ESG en IIC	157
8. Comité de Implementación de la normativa ESG en Planes y Fondos de Pensiones	157
9. Comité de educación financiera	158
10. Grupo de Trabajo de Estrategia Europea sobre el inversor minorista	158
11. Grupo de Trabajo de adaptación a PRIIPs	158
12. Grupo de Trabajo de SICAV	159
13. Grupo de Trabajo de implementación IORP II	159
14. Grupo de Trabajo de hipótesis de cálculo de la pensión estimada	159
15. Grupo de Trabajo Código de Stewardship CNMV	160
16. Grupo de Trabajo sobre gestión de la liquidez en IIC	160
17. Grupo de Trabajo de Plataforma Digital Común	160

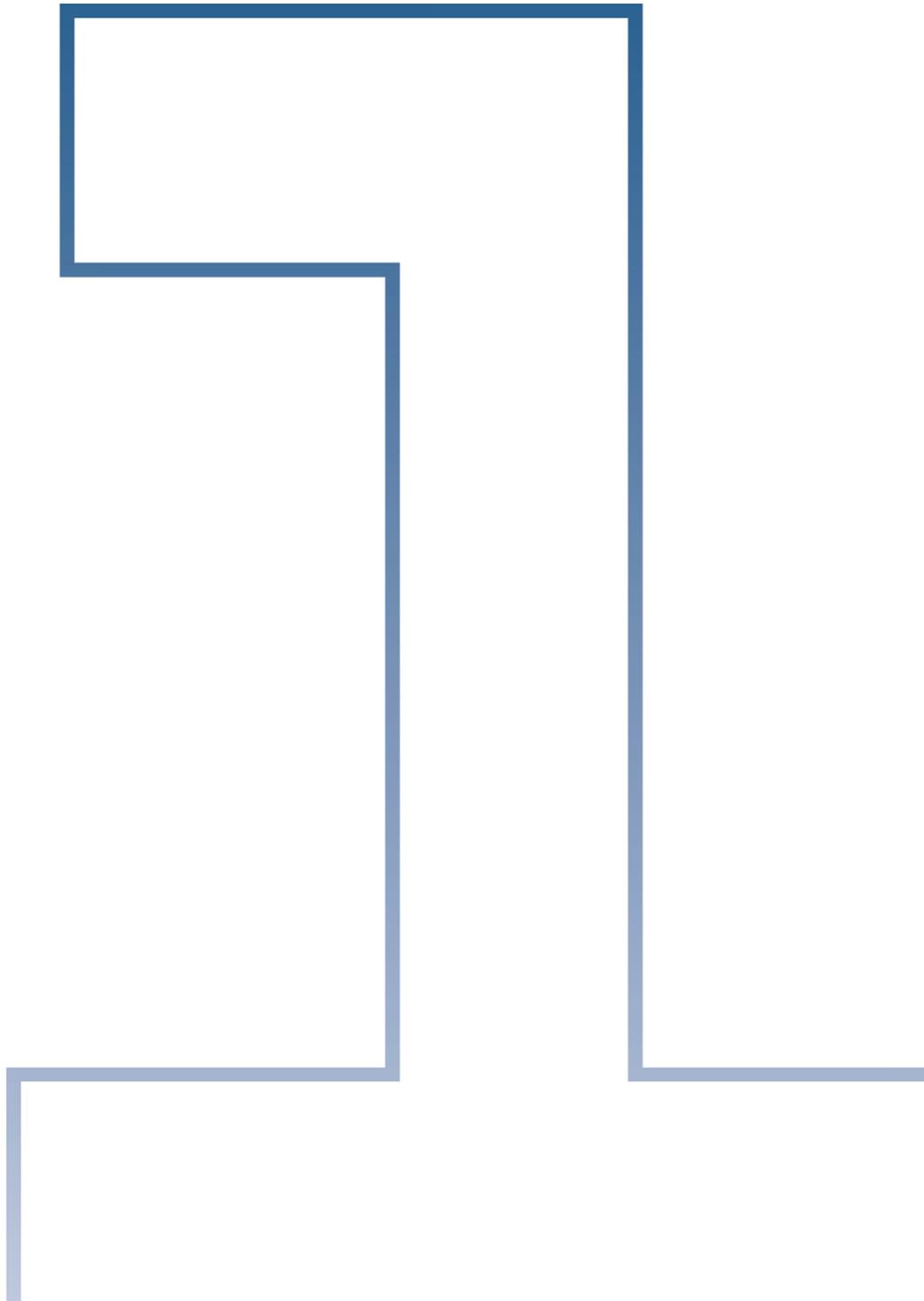
<b>D. OTRAS ACTUACIONES</b>	<b>163</b>
1. Asamblea General de INVERCO	165
2. Código de conducta de INVERCO	165
3. FINRESP- Centro para las Finanzas responsables y sostenibles	166
4. Informe anual 2022 y perspectivas 2023	168
5. XII Encuentro nacional de la inversión colectiva	168
6. Encuentro con la Presidenta de ESMA	168
7. Propuesta FIESEs y FIESE Pymes	169
8. Estudio sobre modelos de distribución bajo MiFID II	170
9. II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión	172
10. Estudio “Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social”	173
11. Libro blanco para la reforma fiscal	173
12. Encuesta sobre valoración de los nuevos límites de aportación a Planes de pensiones	174
13. Estadísticas sobre gestión discrecional de carteras	174
14. Comparecencia de INVERCO en el Congreso de los Diputados	175
15. Firma del Protocolo del Plan de Acción contra el Fraude Financiero	176
16. Proyecto DORA sobre resiliencia operativa digital	176
17. Día de la educación financiera	177
18. Programa “Rumbo a tus sueños”	177
19. Iniciativas de las Gestoras de activos en materia de educación financiera	178
20. Foro de Finanzas-3ª Edición del premio INVERCO-AEFIN	178
21. Premio “Gracias 2022”	179
22. Newsletters trimestrales	179
23. Relación de comunicaciones a asociados	179

<b>INVERCO</b>	<b>189</b>
1. Organización	192
2. Equipo de INVERCO	197
3. Federaciones internacionales	199
4. Observatorio INVERCO	203
5. Estados contables y cuentas anuales 2022 - presupuesto 2023	209
6. Entidades asociadas	215





## Instituciones de Inversión Colectiva





# A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2022

## I. VOLUMEN DE ACTIVOS Y NÚMERO DE PARTICIPES DE IIC

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2022, se situó en 568.683 millones de euros, lo que supone un descenso de 66.335 millones de euros respecto al año anterior (10,4% menos que en 2021, pero un 8,7% más que en 2020). De esta forma, la inversión colectiva en España registra su segundo mejor máximo histórico, por encima la cota de diciembre de 2020.

Los Fondos de Inversión domésticos disminuyeron su patrimonio en 11.349 millones de euros y se situaron en los 306.198 millones de euros. Por su parte, las IIC Internacionales registraron un descenso del 14,6%, y cerraron el periodo con un nivel patrimonial estimado de 245.000 millones de euros, 42.000 millones de euros menos que a finales de 2021.

Las SICAV también experimentaron descensos patrimoniales en 2022, por importe de 13.065 millones de euros, principalmente como consecuencia de la reforma de su régimen fiscal, además de los ajustes en cartera generados por los mercados financieros.

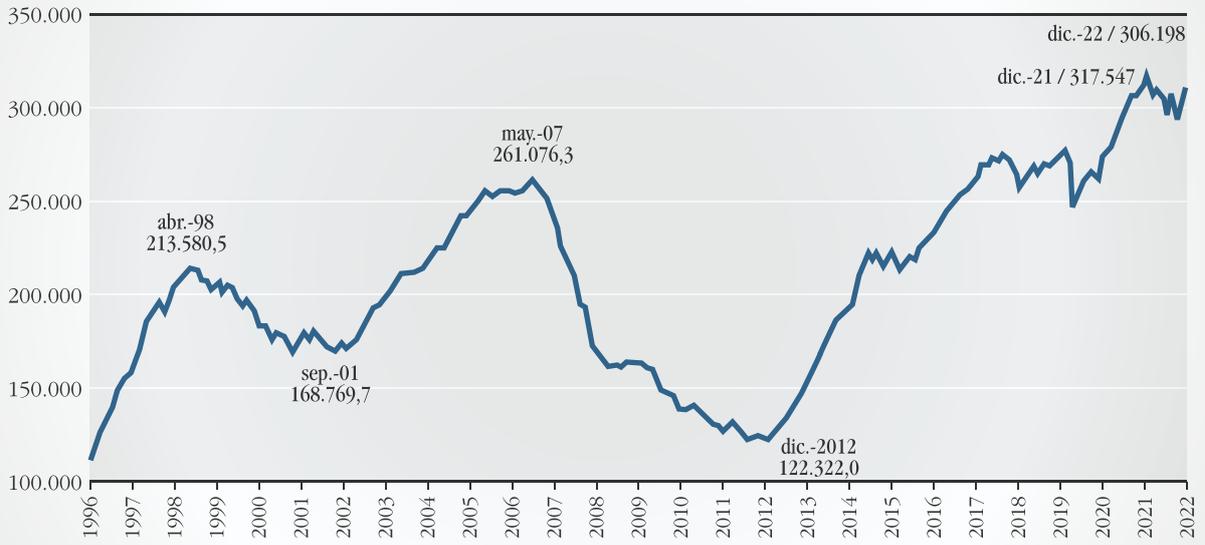
En términos generales, la extrema volatilidad acontecida en los mercados financieros, ocasionada por las subidas de los tipos de interés oficiales en las principales economías mundiales para paliar la elevada inflación, junto con los temores de recesión económica y las tensiones geopolíticas surgidas por el inicio del conflicto bélico, provocó un notorio ajuste de valoración en las cateras de los participes en Fondos de Inversión.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA						
	VOLUMEN ACTIVOS (millones euros)		SUSCRIPCIONES NETAS (millones euros)		PARTICIPES	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
<b>FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup></b>	<b>317.547</b>	<b>306.198</b>	<b>25.723</b>	<b>17.219</b>	<b>15.845.279</b>	<b>16.136.695</b>
Monetarios	4.456	5.232	-87	797	82.609	121.682
RF Euro CP	29.157	27.211	1.382	-1.544	1.428.702	1.340.009
RF Euro LP	38.084	50.723	5.228	16.112	2.726.232	3.010.912
RF Mixta Euro	17.746	10.371	-772	-1.117	577.215	420.859
RV Mixta Euro	1.824	933	-242	-679	53.398	25.688
RV Nacional	3.480	3.252	53	-49	397.646	462.768
RF Internacional	11.844	11.580	1.363	670	1.243.563	1.134.109
RF Mixta Internacional	32.218	25.093	6.350	-1.934	870.951	722.279
RV Mixta Internacional	26.087	23.466	5.570	205	673.568	679.557
RV Euro Resto	4.480	3.687	-26	57	382.909	378.467
RV Internacional Europa	8.064	6.922	754	-925	763.349	883.508
RV Internacional EE.UU.	10.608	11.283	1.059	2.865	844.412	949.553
RV Internacional Japón	2.032	1.292	261	-509	529.040	611.308
RV Internacional Emergentes	3.110	2.662	327	150	575.619	657.465
RV Internacional Resto	25.758	21.716	2.986	-457	1.173.790	1.056.497
De garantía parcial	46	9	-17	-13	1.117	350
Gestión pasiva	11.839	-	-1.392	-	504.955	-
Fondos índice	-	4.559	-	-282	-	258.466
Rentabilidad Objetivo	-	11.246	-	5.187	-	345.555
Retorno Absoluto	7.618	7.064	2.177	7	664.485	658.439
Fondos de Inversión Libre (FIL)	2.748	3.008	192	-57	5.966	5.168
Fondos de FIL	395	600	146	19	3.464	5.196
Globales	65.412	62.809	3.758	-3.089	1.994.974	2.065.234
Garantizados Rend. Fijo	2.491	5.688	-1.539	3.403	83.391	149.805
Garantizados Rend. Variable	8.049	5.793	-1.810	-1.598	263.924	193.821
<b>SOCIEDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>30.160</b>	<b>17.172</b>	<b>-1.368</b>	<b>-11.838</b>	<b>363.128</b>	<b>140.297</b>
SICAV	29.247	16.182	-	-	362.909	140.082
Soc. Inmob (SII)	913	990	-	-	219	215
<b>FONDOS INMOBILIARIOS</b>	<b>311</b>	<b>312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>484</b>	<b>484</b>
<b>IIC INTERNACIONALES</b>	<b>287.000</b>	<b>245.000</b>	<b>29.000</b>	<b>-13.000</b>	<b>6.073.537</b>	<b>6.510.617</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>635.018</b>	<b>568.683</b>	<b>53.355</b>	<b>-7.619</b>	<b>22.282.428</b>	<b>22.788.093</b>

Fuente: INVERCO.

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

### PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES (millones €)



Fuente: INVERCO

### 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 como la mayor parte del descenso patrimonial se ha debido a los rendimientos negativos aportados por los mercados financieros (28.615 millones de euros). Cabe destacar la confianza del partícipe de Fondos de Inversión que, a pesar de las tensiones en los mercados financieros, el volumen de captaciones netas en el año se situó por encima de los 17.200 millones de euros.

La evolución del perfil de riesgo de los partícipes españoles durante 2022 ha cambiado la tendencia respecto al año anterior, donde el partícipe ha ido buscando posiciones más conservadoras en un entorno de elevada volatilidad en los mercados bursátiles, así es el caso de los Fondos de Renta Fija Largo Plazo que registran un notable incremento respecto al año anterior, o los Fondos de Rentabilidad Objetivo, a cambio de un descenso en los Fondos de Renta Variable y Fondos Mixtos.

Mientras que en 2012 apenas el 9% del patrimonio de los Fondos de Inversión pertenecía a vocaciones dinámicas, en diciembre de 2022 casi el 17% del

ahorro en Fondos se canaliza a través de este tipo de instrumentos.

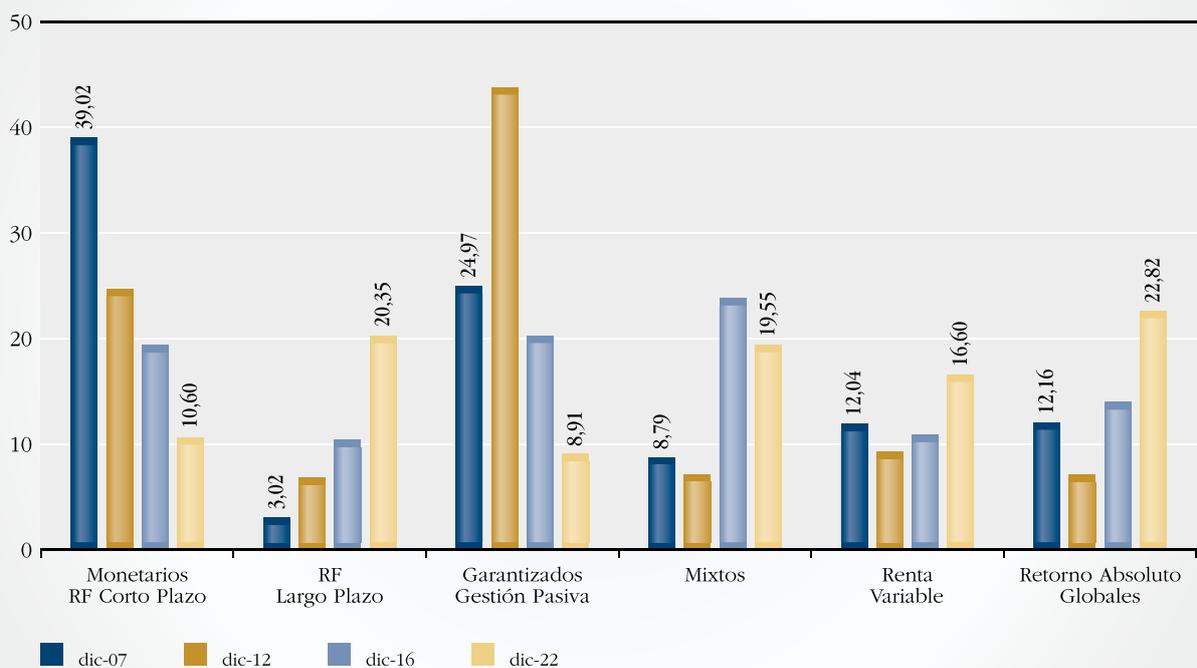
El número de cuentas de partícipes y de accionistas de las IIC ha vuelto a incrementarse en el año y se situó a finales de 2022 en casi 23 millones, lo que supone un 4,4% más que en 2021.

## II. SUSCRIPCIONES DE IIC

Por décimo año consecutivo, los Fondos de Inversión repitieron flujos positivos, captando este año 2022 un volumen de 17.219 millones de euros. Para el conjunto de IIC, se registraron reembolsos netos por importe de 7.619 millones de euros, tras nueve años registrando flujos positivos. En diez años (desde 2013), los partícipes han adquirido nuevas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva por importe superior a los 292.000 millones de euros.

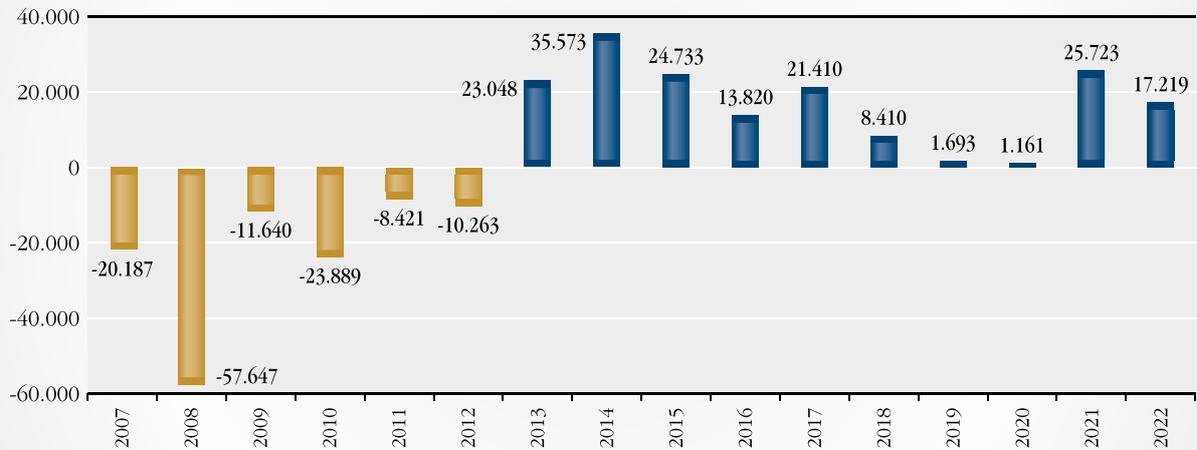
Más de la mitad de dichos flujos han correspondido a los Fondos de Inversión domésticos que, en estos últimos diez años, experimentan suscripciones netas positivas superiores a los 173.000 millones de euros.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO POR CATEGORÍAS DE INVERSIÓN (%)

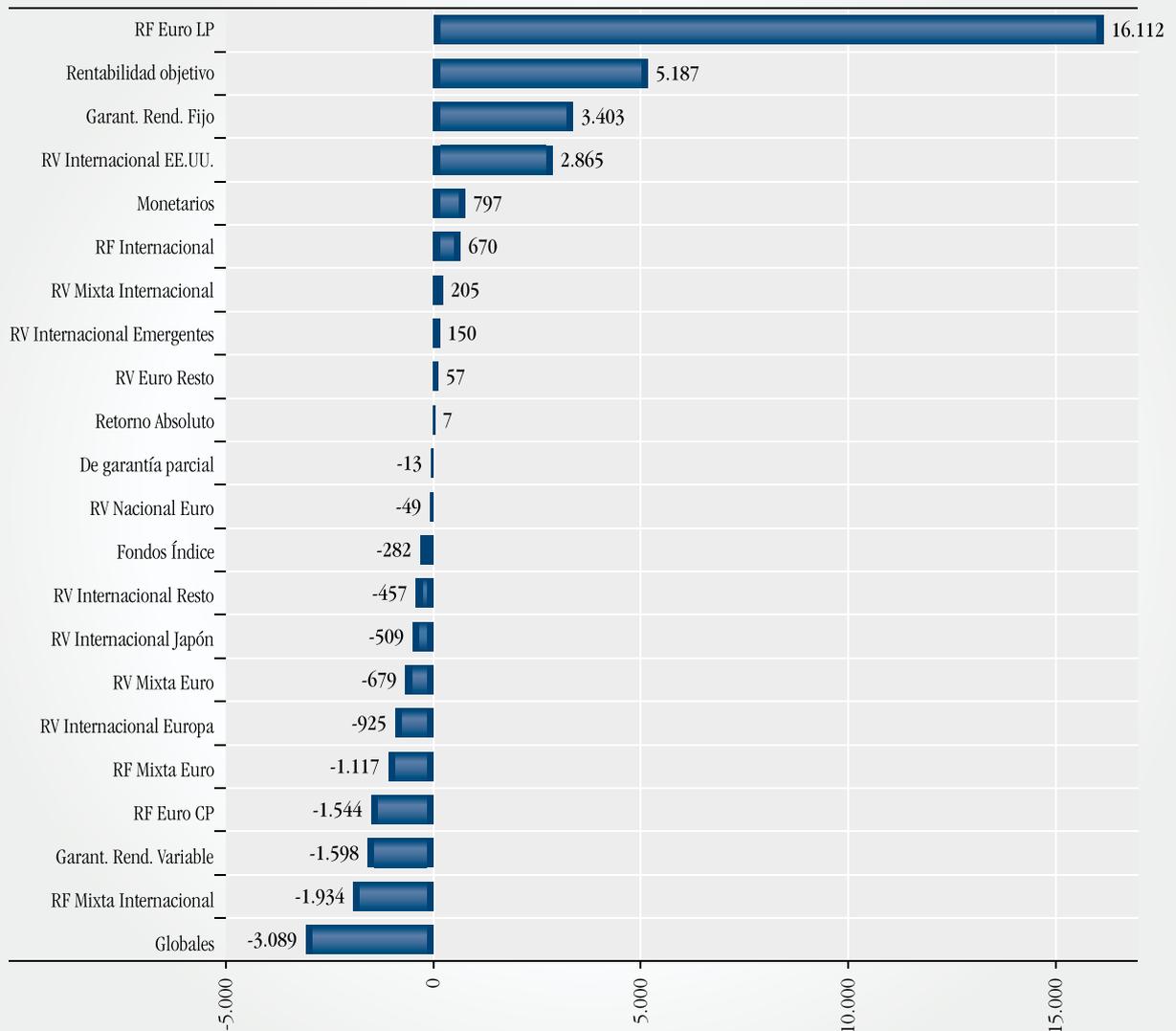


Fuente: INVERCO

## SUSCRIPCIONES NETAS FI DOMÉSTICOS



## SUSCRIPCIONES NETAS 2022 (millones €)



Fuente: INVERCO

Tras el notable comportamiento de los mercados financieros en el año 2021, donde los partícipes optaron por categorías con más renta variable buscando rentabilidades adicionales, la elevada volatilidad de los mercados financieros acontecidas en el año 2022 ha provocado un cambio de tendencia en las preferencias del partícipe buscando posiciones más conservadoras en 2021. Así, los Fondos Monetarios, que registraron reembolsos en 2021, finalizaron el año registrando captaciones netas por casi 800 millones de euros. Para el conjunto de Fondos Mixtos obtuvieron salidas netas por importe de 3.524 millones de euros.

Los Fondos de Renta Fija fueron los que más captaciones netas registraron con 15.238 millones de euros, donde predominaron aquellas a más largo plazo (16.112 millones de euros), seguidos por los Fondos Rentabilidad Objetivo (5.187 millones de euros). También los Garantizados de Rendimiento Fijo finalizaron el año con captaciones netas de cierta magnitud (3.403 millones de euros). De esta manera se confirma la preferencia del partícipe por posiciones más de renta fija en un entorno de elevada volatilidad.

En cuanto a los Fondos de acciones, registraron unas entradas netas por valor de 1.131 millones de euros,

siendo aquellos Fondos sin una exposición geográfica a EEUU los que mayores captaciones obtuvieron (2.865 millones).

Por el lado contrario, los Fondos Globales fueron los que más reembolsos netos obtuvieron en el año con 3.089 millones, seguidos por los Fondos Renta Fija Mixta Internacional (1.934 millones) y Garantizados de Rendimiento Variable (1.589 millones de euros).

### III. RENTABILIDADES IIC

El año 2022 ha estado marcado por el mal comportamiento de los mercados financieros, sobre todo en los centrados en acciones. Las continuas subidas de los tipos de interés oficiales en las economías mundiales para atajar las tensiones inflacionistas, los temores a una recesión económica a nivel global y el conflicto bélico, han provocado un entorno complicado para el conjunto de vocaciones de Fondos de Inversión. De esta manera, los Fondos de Inversión generaron a sus partícipes una rentabilidad negativa del 8,7%.

La totalidad de las categorías cerraron el año con rentabilidades muy negativas, donde las categorías de

#### RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/22

RENTABILIDAD (%)	1 AÑO	3 AÑOS	5 AÑOS	10 AÑOS	15 AÑOS	20 AÑOS	25 AÑOS	30 AÑOS
MONETARIOS	-0,57	-0,33	-0,30	0,01	0,53	0,83	1,20	2,21
RENDA FIJA EURO CORTO PLAZO	-1,19	-0,53	-0,48	0,05	0,48	0,85	1,26	2,28
RENDA FIJA EURO LARGO PLAZO	-8,13	-2,40	1,25	0,63	1,36	1,48	1,86	2,93
RENDA FIJA MIXTA EURO	-8,84	-2,54	-1,61	0,38	0,45	1,36	1,36	2,69
RENDA VARIABLE MIXTA EURO	-10,82	-1,72	-0,87	2,12	0,39	2,53	1,73	3,51
RENDA VARIABLE NACIONAL EURO	-2,87	-1,53	-1,26	3,82	-0,11	4,81	3,08	6,04
RENDA FIJA INTERNACIONAL	-7,62	-2,15	-0,81	0,68	1,42	1,34	1,76	2,94
RENDA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	-9,01	-2,06	-1,07	0,18	0,06	0,70	0,92	2,19
RENDA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	-11,52	-1,56	-0,46	1,51	0,90	2,07	1,22	3,14
RENDA VARIABLE EURO RESTO	-12,78	-0,21	0,14	4,64	1,66	4,49	2,74	5,67
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	-5,33	2,72	2,55	5,26	1,55	4,03	2,29	4,75
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	-17,07	6,45	7,72	10,73	7,09	6,37	4,39	3,10
RENDA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	-11,48	1,51	1,75	7,21	2,65	3,34	0,24	1,13
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	-17,73	-2,85	-0,43	1,47	-0,07	6,32	3,47	4,40
RENDA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	-13,22	2,80	2,94	6,80	4,34	5,34	2,64	4,38
GLOBALES	-10,59	-1,41	-0,37	1,96	1,29	1,89	1,55	3,09
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	-8,10	-2,64	-0,78	0,42	1,24	1,45	1,91	-
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	-5,27	-1,60	-0,49	0,87	0,81	1,50	2,04	-
DE GARANTÍA PARCIAL	-7,72	-2,05	-0,79	1,52	-	-	-	-
RETORNO ABSOLUTO	-5,00	-0,38	-0,43	0,41	-	-	-	-
FONDOS ÍNDICE	-10,18	-	-	-	-	-	-	-
OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD	-7,20	-	-	-	-	-	-	-
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-6,86	0,93	0,90	5,01	-	-	-	-
FONDOS DE FIL	-4,76	-0,63	-1,05	0,24	-	-	-	-
<b>TOTAL FONDOS :</b>	<b>-8,70</b>	<b>-0,64</b>	<b>0,02</b>	<b>1,48</b>	<b>1,23</b>	<b>1,87</b>	<b>1,63</b>	<b>2,72</b>

Fuente: INVERCO.

Renta Variable, sobre todo aquellas localizadas fuera del mercado europeo, fueron las que obtuvieron una peor rentabilidad, en algunos casos situándose por encima del 15%. A este respecto, los Fondos de Renta Variable Internacional Emergentes, obtuvieron rentabilidades negativas del 17,73%, seguidos por los Fondos de Renta Variable Internacional EEUU (-17,07%). En cuanto al mercado de acciones europeo, destacaron los Fondos de Renta Variable Nacional, con rentabilidades negativas que apenas llegaron al 3% (2,87%).

En cuanto a las categorías de Renta Fija, el entorno de alzas de tipos de interés oficiales ha producido también rentabilidades negativas en estas vocaciones, con mayor intensidad en aquellas entradas en más largo plazo. En cuanto a los Fondos de Renta Fija Euro a Largo Plazo, las rentabilidades negativas se situaron por encima del 8%, mientras que en aquellas a menor vencimiento cerraron el año ligeramente por encima del -1%.

Los Fondos Mixtos en su vertiente de bonos, tanto los centrados en Europa como los internacionales, obtuvieron rentabilidades negativas que para ambos

casos se situaron en torno al 9%. En cuanto a su vertiente de renta variable las rentabilidades de estas categorías cerraron alrededor del -11%.

#### IV. FONDOS DE INVERSIÓN NACIONALES ESG

Desde marzo de 2021, fecha en la que entró en vigor el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR por sus siglas en inglés) el patrimonio registrado en Fondos de Inversión bajo art.8 o art.9, ha experimentado un crecimiento de 74.731 millones de euros, pasando a representar el 9,8% de marzo de 2021 hasta un 33,7% a finales de diciembre de 2022.

El número de Fondos registrados como artículo 8 asciende a 247, con 587 clases registradas. El total de Fondos de Inversión registrados en CNMV a finales de diciembre de 2022 asciende a 1.528 Fondos. Respecto a Fondos con objetivo de inversión sostenible (art.9), su número asciende a 14, con un total de 34 clases registradas.

A diciembre de 2022, ya existen más de 7,4 millones de cuentas de partícipes en Fondos sostenibles (artículo 8 o 9), lo que supone casi la mitad del total de cuentas.

FONDOS NACIONALES ESG								
	MAR-21		DIC-21		JUN-22		DIC-22	
	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%	68.549	23,1%	100.285	32,8%
art.9	267	0,1%	3.248	1,0%	3.054	1,0%	2.781	0,9%
<b>Total ESG</b>	<b>28.335</b>	<b>9,8%</b>	<b>64.430</b>	<b>20,3%</b>	<b>71.602</b>	<b>24,1%</b>	<b>103.066</b>	<b>33,7%</b>

Fuente: INVERCO.

## I. INVASIÓN DE UCRANIA

Como consecuencia de la invasión de Ucrania, la Unión Europea aprobó una serie de sanciones internacionales contra la Federación Rusa, complementarias a las que ya estaban en vigor desde el año 2014.

Estas medidas tienen rango de Reglamento europeo, siendo de obligado cumplimiento y aplicación directa en toda la Unión Europea.

Las sanciones fueron dadas a conocer a través de una comunicación informativa emitida por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que fue remitida a título informativo a todos los asociados de INVERCO.

En concreto, se extendió el régimen de congelación de fondos y de prohibiciones de puesta a disposición de recursos económicos en beneficio de personas o entidades, así como de realización de operaciones con las anteriores. Entre otras restricciones financieras, se incluyeron:

- Las relativas al acceso de determinadas entidades rusas a los mercados de capitales.
- La prohibición de cotización y prestación de servicios de inversión en relación con las acciones de entidades rusas propiedad estatal en centros de negociación de la Unión.
- Establecimiento de límites a las entradas financieras en la Unión desde Rusia, prohibiendo (i) depósitos de nacionales o residentes rusos que superen determinados importes; (ii) la tenencia de cuentas de clientes rusos por parte de depositarios centrales de valores de la Unión o (iii) la venta de valores denominados en euros a clientes rusos.

Por su parte, y en lo referente a la venta de valores, el artículo 5 septies del Reglamento (UE) 2022/328 del Consejo de 25 de febrero de 2022, estableció que:

*“1. Queda prohibido vender valores negociables denominados en euros emitidos después del*

*12 de abril de 2022 o participaciones en organismos de inversión colectiva que ofrezcan exposición a dichos valores, a cualquier nacional ruso o persona física que resida en Rusia o a cualquier persona jurídica, entidad u organismo establecido en ese país. 2. El apartado 1 no se aplicará a los nacionales de un Estado miembro ni a las personas físicas que dispongan de un permiso de residencia temporal o permanente en un Estado miembro.”*

Dado que no se disponía de una definición de “organismos de inversión colectiva” a los efectos de este Reglamento, y existían dudas sobre su aplicación práctica, la Asociación centralizó las consultas del sector sobre esta cuestión, relativas a los siguientes aspectos:

- a) General:
  - ¿Existe un listado actualizado de las restricciones a la inversión en activos rusos o con exposición a Rusia?
  - ¿Pudiera publicarse o, de otro modo, facilitarse ese listado?
- b) En cuanto a los valores en las carteras de los fondos cuyo emisor está establecido en Rusia y que están listados en mercados europeos:
  - ¿Habría que venderlos antes del 12 de abril de 2022?
  - Si se mantienen en cartera dado que los mercados están estresados en estos momentos, ¿se incurriría en algún tipo de sanciones?
- c) Sobre la prohibición del nuevo art. 5 septies del Reglamento (UE) nº 833/2014:
  - ¿Qué se debe entender por “valor negociable en el mercado de capitales”?
  - ¿Este artículo podría aplicar a una IIC no cotizada que no tenga inversiones en sociedades que estén siendo negociables en el mercado de capitales?

- ¿Este artículo sería aplicable a las llamadas de capital y a las distribuciones que una IIC española no cotizada pudiera realizar a alguno de sus inversores existentes si tanto los inversores como los valores en los que la IIC estuviera invertida encajaran en las características del artículo anteriormente expuesto?
- En el caso de que la respuesta a esta última pregunta fuera afirmativa ¿se deberían congelar las potenciales llamadas de capital y distribuciones que la IIC realice y ser puestas a disposición del Tesoro español?
- ¿El nacional ruso o residente en Rusia puede vender (para conseguir euros) pero no comprar estos valores o puede comprar, pero no venderlos?
- ¿A qué vehículos se refieren al hablar de organismos de inversión colectiva: ¿UCITs, FIA (cuasi-UCITs, IICIL, IICICIL, FII, SII, ECR, ECR-Pyme, EICC)? ¿Todos?
- ¿Qué se entiende por exposición?
- Los organismos de inversión colectiva son en muchos casos fondos de gestión activa, ¿cada vez que haya exposición a valores negociables denominados en euros emitidos después del 12 de abril de este año o participaciones en organismos de inversión colectiva se debe marcar el fondo para cumplir con el artículo 5 septies? ¿Cómo funciona esta restricción en la práctica?
- ¿Cómo se debe proceder con los nacionales rusos o residentes en Rusia que ya hayan invertido en organismos de inversión colectiva con anterioridad al 12 de abril de 2022?

El documento de dudas fue remitido al Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación digital, recibándose la respuesta en el mes de abril. Entre otras cuestiones, el Ministerio señaló que:

- Más allá del 12/04/2022 no se podrían negociar los “valores negociables” (definidos en el art. 1(f) del Reglamento (UE) n° 833/2014, modificado por el Reglamento (UE) 2022/328) si bien la prohibición alcanza a la negociación de los valores, no a la tenencia.

- Queda prohibido vender valores negociables denominados en euros emitidos después del 12 de abril de 2022 o participaciones en organismos de inversión colectiva que ofrezcan exposición a dichos valores, a cualquier nacional ruso o persona física que resida en Rusia o a cualquier persona jurídica, entidad u organismo establecido en ese país. Esta prohibición no aplicará a los nacionales de un Estado miembro ni a las personas físicas que dispongan de un permiso de residencia temporal o permanente en un Estado miembro.
- Los “organismos de inversión colectiva” anteriormente señalados incluyen (i) IIC de carácter financiero y (ii) IIC de carácter no financiero.

Las respuestas detalladas fueron remitidas a los asociados en un documento en el que se indicaba que la respuesta expresaba únicamente la opinión de la Subdirección General de Inspección y Control de Movimientos de Capitales, por lo que carecía de carácter vinculante.

Con posterioridad, el 13 de mayo ESMA publicó una Declaración para promover la convergencia europea en relación con la gestión del impacto de la invasión rusa de Ucrania en Fondos de Inversión, incluidos UCITS y AIFs, con exposición a activos rusos, bielorrusos y ucranianos.

ESMA señaló que los gestores de Fondos de Inversión habían de asegurar una correcta valoración de los activos y contar con sistemas adecuados de gestión de la liquidez, actuando en el mejor interés de los inversores. Sin embargo, teniendo en cuenta que, en materia de valoración de activos y gestión de la liquidez no hay normas armonizadas a nivel europeo, ESMA indicó una serie de principios generales, señalando asimismo su intención de monitorizar de manera continua la situación derivada de la invasión rusa de Ucrania para adoptar o recomendar medidas para mitigar su impacto en Fondos de Inversión, complementado, si fuera necesario, la citada Declaración.

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: Declaración Pública sobre gestión del impacto de la invasión rusa de Ucrania en Fondos de Inversión (Ref.: 142/2022)
- CE: Sanciones UE en respuesta a la crisis de Ucrania (Ref.: 119/2022)
- Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref.: 105/2022)
- Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref.: 064/2022)

## II. MODIFICACIÓN DE LA LIIC Y DE SU REGLAMENTO

### 1. Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas

El 29 de septiembre se publicó en el BOE la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, que incorpora medidas para potenciar los instrumentos de financiación del crecimiento empresarial y modifica, entre otras, la LIIC, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante, “Ley 22/2014”) y Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, “Ley 10/2010”).

INVERCO ha seguido de cerca la tramitación de la norma y ya en 2021 se remitieron una serie de propuestas de enmiendas a los representantes de distintos grupos parlamentarios.

Finalmente, en el texto final de la Ley 18/2022 se han incorporado las siguientes modificaciones:

- a) Modificación de la Ley de IIC
  - Eliminación de la obligatoriedad del informe trimestral. En caso de que voluntariamente se proporcione la información trimestral, ésta deberá cumplir los mismos requisitos indicados para la información semestral salvo en lo que respecta al detalle de la

composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categorías (artículo 17.5 y 17.6 LIIC). Cabe destacar que, si bien se valora positivamente este cambio, desde INVERCO se abogaba por la supresión total, sin opción a la voluntariedad.

No obstante, la redacción de la norma ha dado lugar a una serie de dudas que desde la Asociación se remitieron a la CNMV, que trasladó los siguientes criterios:

- Forma de proceder con respecto al informe trimestral del tercer trimestre. La CNMV considera que, dado que el periodo de referencia del informe trimestral del tercer trimestre es 1 de julio al 30 de septiembre, debe atenderse a lo dispuesto por la LIIC en vigor en la fecha de finalización de dicho periodo (30 de septiembre). Por tanto, dado que a 30 de septiembre de 2022 aún no estaba en vigor la modificación de LIIC efectuada por la Ley 18/2022, las sociedades gestoras deberán elaborar obligatoriamente el informe trimestral del tercer trimestre del 2022 para su difusión entre los partícipes y accionistas con independencia de que se disponga del plazo de un mes para su publicación y envío a la CNMV para su registro.
- Contenido a incluir en el folleto. La CNMV entiende que, atendiendo a la literalidad de la norma, sólo para aquellas IIC para las que la gestora decida voluntariamente proporcionar el informe trimestral deberá indicarlo en el folleto. Por el contrario, si decide no proporcionarlo no tiene la obligación de indicarlo en el folleto.
- Procedimiento para la actualización de folletos. En la fecha actual los folletos presentan numerosas menciones al informe trimestral que aparecen, por defecto, como “texto fijo”, lo que impide a las gestoras eliminar voluntariamente esa parte. La CNMV actualizará de oficio el 1 de enero de 2023 todos los folletos de la IIC con el fin de ajustar los textos fijos

que hacen referencia a la información trimestral para recoger su carácter postestativo. Por otra parte, la inclusión en el folleto de la información a la que se refiere el apartado 6 del artículo 17 de la LIIC debe entenderse como una modificación no esencial del folleto, por lo que la gestora deberá incluir dicha información en la siguiente actualización del folleto que se vaya a llevar a cabo y en todo caso en el plazo de 12 meses a contar desde el 30 de marzo de 2023 (fecha de finalización del periodo de referencia del primer informe trimestral de carácter voluntario). Por último, las sociedades gestoras deberán publicar, para cada una de sus IIC, antes del 1 de enero de 2023 un hecho relevante informando de la intención de la sociedad gestora de proporcionar para la IIC de referencia la información trimestral de forma voluntaria así como de que procederá a indicarlo en la próxima actualización del folleto. Para el envío del hecho relevante se deberá seleccionar el tipo de hecho relevante: “informes trimestrales (artículo 17.6 Ley 35/2003, de IIC)” e indicar en el resumen de la información relevante objeto de la comunicación: “La sociedad gestora comunica su intención de proporcionar voluntariamente la información trimestral de la IIC”.

- La provisión de información a partícipes y accionistas a través de medios telemáticos, a propuesta de INVERCO (artículo 18.3 LIIC y eliminación del artículo 22 bis LIIC).
- La posibilidad de constituir SGIIC bajo la forma de sociedades de responsabilidad limitada (artículo 40.1 LIIC).
- Permitir que las SGIIC puedan administrar, representar y comercializar FILPE (artículo 40.1 LIIC).
- Habilitación a las SGIIC para la gestión de otros tipos de instituciones y entidades de inversión colectiva que puedan surgir en futuros desarrollos normativos (artículo 40.1.b y 40.2.b LIIC).

El artículo 40 LIIC ya recogía expresamente la habilitación para gestionar FESE, FECRE y

FILPE, vehículos que han sido desarrollados en la Unión Europea para atender las necesidades que han ido surgiendo. No obstante, no puede descartarse que en los próximos años surjan otro tipo de vehículos con otras características y denominación que respondan a las necesidades entonces vigentes.

Para evitar futuras restricciones derivadas de una definición excesivamente acotada del objeto social, a propuesta de INVERCO, se modifica la redacción de los apartados 1 y 2 del artículo 40 para que incorpore a “otros vehículos con carácter de institución de inversión colectiva o entidad de inversión colectiva”.

#### b) Modificación de la Ley 22/2014

- Equiparación de los requisitos de las EICC de deuda y las IICIL de deuda (nuevo artículo 4 bis Ley 22/2014).

El nuevo artículo 4 bis de la Ley 22/2014 reconoce la figura de los llamados “fondos de deuda” o “entidades de inversión colectiva cerradas de préstamos o EICCP”. Este artículo incorpora lo ya previsto en el artículo 73.5 d) 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 (RIIC), sobre requisitos de la gestión de las IICIL de deuda, para su aplicación a EICCP.

Desde INVERCO, se sugirieron cambios para garantizar un tratamiento equitativo de ambos vehículos (*level playing field*).

- Clarificación del régimen de inversión e información para las EICCP (nuevo artículo 4 bis Ley 22/2014).

Entre los requisitos que deben cumplir las Gestoras que gestionen EICCP está incluir en el folleto advertencias sobre los riesgos específicos de este tipo de inversiones y detalles sobre los criterios empleados para la valoración del crédito y el proceso de análisis, evaluación y concesión de los préstamos.

A propuesta de INVERCO, se incorpora en el nuevo artículo 4 bis Ley 22/2014 que

reglamentariamente podrá desarrollarse el contenido y nivel de desagregación de la información a suministrar sobre los préstamos, ya que en una versión inicial del Proyecto de Ley preveía que en la información pública periódica se informará de “cada préstamo”, lo cual resultaba excesivo y poco ilustrativo para el inversor.

### c) Modificación de la Ley 10/2010

La Disposición final segunda de la Ley 18/2022 modifica el artículo 12.1. de la Ley 10/2010 sobre las operaciones por medios telemáticos. Cuando la firma electrónica utilizada no reuniese los requisitos de la firma electrónica cualificada seguirá siendo preceptiva la obtención en un mes de una copia del documento de identificación. A través de esta nueva redacción no se produce ningún cambio material, pero se clarifica a los sujetos obligados la totalidad de medios de identificación permitidos. Adicionalmente, se modifican diversos artículos de esta norma en lo referido a la coordinación de la normativa de prevención de blanqueo con la normativa de protección de datos incluyéndose un nuevo artículo 32 bis que regula la creación de sistemas comunes de información, almacenamiento y, en su caso, acceso a la información y documentación recopilada para el cumplimiento de las obligaciones de diligencia debida establecidas en el Capítulo II, con excepción de la relacionada con el seguimiento continuo de la relación de negocios, por parte de sujetos obligados pertenecientes a la misma categoría de las establecidas en el artículo 2 de la Ley 10/2010.

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 trasladados por CNMV ante dudas sobre el informe trimestral (Ref.: 289/2022)
- Publicación BOE: Ley 18/2022 de creación y crecimiento de empresas (Ref.: 256/2022)
- PL creación y crecimiento de empresas: Cuadro enmiendas (Ref.: 148/2022)

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

La Ley de Mercado de Valores, cuyo proyecto se puso en audiencia pública en el 2021, finalizó su tramitación parlamentaria en 2023, publicándose en el BOE el 18 de marzo de 2023.

Los objetivos de este nuevo texto legal del mercado de valores son: (i) mejorar la técnica normativa y sistemática de la regulación del mercado de valores, estableciendo mediante una nueva ley “marco” para los mercados de valores que regule los aspectos esenciales de los mismos encomendando el desarrollo de este marco básico a los correspondientes reglamentos, así como eliminar de la norma aquellos preceptos que venían regulando materias que han 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 (ii) introducir las mejoras necesarias para facilitar el desarrollo del mercado de valores español en el entorno competitivo actual y (iii) transponer varias directivas europeas, entre ellas, la Directiva 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de febrero de 2021 por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, en lo relativo a los requisitos de información, la gobernanza de productos y la limitación de posiciones con el fin de contribuir a la recuperación de la pandemia de COVID-19, que flexibiliza determinados requisitos aplicables a los agentes financieros para facilitar la recuperación económica derivada de la crisis del COVID-19 (“MiFID II Quick Fixes”).

Asimismo, se incorporan las reglas necesarias para garantizar la seguridad jurídica de la representación de valores mediante tecnología de registro distribuido, para permitir la aplicación en España del Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre un régimen piloto de las infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro distribuido y se introducen las adaptaciones necesarias para la aplicación del Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos. La idea es que España pueda aplicar la normativa europea sobre criptoactivos, tan pronto como esta se apruebe, ya que la CNMV contará inmediatamente

con las competencias de supervisión necesarias para garantizar la protección de los inversores y la estabilidad financiera en este ámbito.

Desde la Asociación se aprovechó la tramitación de esta norma para realizar numerosas propuestas de mejora del funcionamiento del sector de inversión colectiva que fueron expuestas y defendidas ante la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados el 25 de octubre de 2022 por Elisa Ricón, Directora General de la Asociación. En concreto, las propuestas fueron las siguientes:

- Contribución de las SGIIC al Fondo de garantía de inversiones (FOGAIN) solo por actividades y patrimonios cubiertos por su garantía
- Adecuación del marco de información de las IIC españolas al estándar europeo
- Elaboración voluntaria del Reglamento Interno de Conducta
- No aplicación de MiFID a la comercialización de IIC por SGIIC
- Mejoras en el funcionamiento de las cuentas ómnibus y posibilidad de uso por parte de las SGIIC de cuentas de efectivo transitorias
- Posibilidad de creación de clases de participaciones y series de acciones que se diferencien por su régimen de suscripciones y reembolsos
- Habilitación a CNMV para la regulación del préstamo de valores por IIC, Con respecto a esta cuestión, la comparecencia inmediatamente posterior a INVERCO correspondió a Rodrigo Buenaventura, Presidente de la CNMV, quien, en respuesta a la pregunta que varios diputados formularon sobre su parecer referente a la propuesta formulada por INVERCO, señaló *“soy un firme partidario —me han preguntado varias de sus señorías sobre el tema del préstamo de valores, empezando por el señor Manso— de permitir el préstamo de valores por parte de los fondos de inversión españoles”*.

#### a) Modificaciones de la LIIC

En la tramitación parlamentaria de la norma se incluyó una disposición final con modificaciones

de la LIIC, muchas de ellas referidas a las propuestas realizadas por la Asociación.

En particular, el grupo parlamentario socialista presentó en sus enmiendas dos cuestiones promovidas por INVERCO (i) la supresión de la entrega con carácter previo del informe semestral y (ii) reforzar el carácter de patrimonio separado (instrumentos financieros y efectivo) de las IIC en caso de concurso del depositario.

Finalmente, en el texto remitido por el Congreso al Senado quedaron incorporadas las siguientes cuestiones a propuesta de INVERCO:

- 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) Inclusión respecto a las comunicaciones telemáticas a partícipes y accionistas que la sociedad gestora o la sociedad de inversión podrá informar a sus clientes actuales de que se producirá un cambio automático a la comunicación en formato electrónico si no solicitan la continuación de la remisión de información en papel en el plazo de ocho semanas y (ii) Establecimiento de la posibilidad de mantener el soporte papel sólo para los inversores que no sean considerados clientes profesionales tal y como están definidos en la normativa del mercado de valores.
- 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 no derivadas de propuestas de INVERCO:

- Incorporación a la norma del DFI del Reglamento PRIIPs (Reglamento (UE) no 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros). El suministro del DFI se hará conforme a lo establecido en dicho Reglamento PRIIPs. Se modifica la Disposición adicional cuarta LIIC para recoger que el DFI exigible a las IIC que tengan en España su domicilio social en el caso de sociedades de inversión, o que se hayan autorizado en España, en el caso de fondos (artículo 2.1 LIIC) será el DFI de PRIIPs desde el 1 de enero de 2023.
- Sistemas de representación de acciones y participaciones de IIC basado en tecnología de registros distribuidos: Inclusión en los art. 7 y 9 LIIC de la posibilidad de representación de acciones y participaciones de IIC mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos y en el artículo 46.1 LIIC (obligaciones de la SGIIC) de la mención a sistemas basados en tecnología de registros distribuidos en lo referido a certificación de participaciones.
- Reglamento Interno de Conducta (RIC): El RIC no deberá ser aportado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con carácter previo a su aplicación, aunque estará a disposición de la misma siempre que este organismo lo requiera.
- Comercialización transfronteriza de IIC:
  - Las IIC del artículo 2.1 f) LIIC que se comercializan en España a inversor no

minorista deberán comunicar no solo a la CNMV, sino también a la autoridad competente del Estado miembro de origen, cualquier modificación de la información comunicada en el escrito de notificación de comercialización (artículo 15. quinquies LIIC).

- Mejoras técnicas en la redacción del artículo 16 LIIC.
- Cese de comercialización transfronteriza de participaciones de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/U (art. 16 quinquies LIIC: (i) La información se facilitará en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro con respecto al cual la SGIIC haya realizado una notificación de conformidad con el artículo 16 ter o en una lengua aprobada por el Estado miembro de acogida y (ii) Se permite el uso de todos los medios electrónicos u otros medios de comunicación a distancia, a condición de que la información y los medios de comunicación estén disponibles para los inversores en la lengua oficial o en una de las lenguas oficiales del Estado miembro donde el inversor esté ubicado o en una lengua aprobada por las autoridades competentes de ese Estado miembro).
- Sustitución de SGIIC: En caso de sustitución de SGIIC por concurso, revocación o suspensión, las sociedades de inversión afectadas han de convocar juntas generales de accionistas en el plazo máximo de 3 meses, prorrogable por un mes adicional más, para ratificar la SGIIC sustituta o designar una nueva. El incumplimiento del plazo determina la baja de la sociedad de inversión en el registro de la CNMV (nuevo apartado 4 al artículo 53 LIIC).
- Sustitución del depositario: En caso de sustitución del depositario por concurso, revocación o suspensión, las sociedades de

inversión afectadas han de convocar juntas generales de accionistas en el plazo máximo de 3 meses, prorrogable por un mes adicional más, para ratificar al depositario sustituto o designar uno nuevo. El incumplimiento del plazo determina la baja de la sociedad de inversión en el registro de la CNMV (nuevo apartado 3 al artículo 61 LIIC).

En el trámite de la norma en el Senado desde la Asociación se preparó una propuesta para la habilitación de la CNMV para desarrollar el préstamo de valores que fue recogida en una enmienda presentada por el Grupo Parlamentario Popular. Finalmente, esta cuestión no ha sido recogida en el texto normativo.

b) Modificaciones LMV con relevancia para IIC y SGIIC (en particular, transposición de MiFID II Quick Fixes).

En lo referido a las Instituciones de Inversión Colectiva y sus SGIIC cabe destacar las siguientes modificaciones derivadas de la transposición de MiFID II quick fixes, tendentes a la simplificación de algunas obligaciones de información dirigidas, fundamentalmente, a clientes profesionales y que son aplicables a las SGIIC en la medida en que presten servicios de inversión:

- Provisión de información a clientes en formato electrónico, entendiéndose por tal un soporte duradero distinto al papel, salvo cuando el cliente o cliente potencial sea un cliente minorista que haya solicitado recibir la información en papel, en cuyo caso esa información se proporcionará por ese medio sin coste adicional.
- Posibilidad de facilitar la declaración de idoneidad en la compra o venta de un instrumento financiero una vez realizada la transacción, en caso de operativa no presencial siempre que se cumplan ciertos requisitos.
- Flexibilización del deber de información sobre el servicio prestado: se establece un régimen de opt-in para clientes profesionales en relación con el deber de información sobre el servicio prestado, de modo que dicho deber de información sobre el servicio,

así como los siguientes aspectos de la evaluación de la idoneidad no se les aplican, si bien conservan el derecho a beneficiarse de su aplicación, si así lo comunican a la entidad:

- En caso de asesoramiento o gestión de carteras, análisis de coste-beneficio en caso de propuesta de cambio de instrumento financiero y comunicación al cliente si los beneficios del cambio son superiores a los costes que el propio cambio lleva aparejados o no.
- Informe periódico sobre la idoneidad en caso de gestión discrecional de carteras.
- Provisión de una declaración de idoneidad en soporte duradero.

Adicionalmente, cabe mencionar estas otras cuestiones:

- Sistemas Multilaterales de Negociación:
  - Se extiende a los sistemas multilaterales de negociación la regulación aplicable a los mercados regulados en materia de ofertas públicas de adquisición. En línea con lo anterior, los sistemas multilaterales de negociación estarán también sujetos a las normas relativas a la exclusión voluntaria de negociación de un instrumento financiero que hasta ahora solo regían a los mercados regulados, en los términos que reglamentariamente se determine. La Disposición transitoria tercera establece que la regulación prevista sobre la exclusión voluntaria de la negociación de acciones admitidas a negociación en un SMN no se producirá hasta la entrada en vigor del desarrollo reglamentario de la ley.
  - Respecto de la obligación de solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado de las acciones que estén siendo negociadas exclusivamente en un SMN cuando su capitalización supere los mil millones de euros durante un periodo continuado superior a seis meses (i) se suprime la posibilidad de que la CNMV fije los términos en que se exima de la

obligación anterior a las sociedades de naturaleza estrictamente financiera o de inversión como, entre otras, las SICAVs y (ii) se establece para estas entidades durante un periodo transitorio máximo de dos años, la posibilidad de acogerse a determinadas exenciones de publicación y difusión de información bajo las condiciones que se establezcan en el desarrollo reglamentario de la ley.

- CNMV:
  - Se recoge en un artículo específico la autonomía orgánica y funcional de la CNMV y la independencia en el ejercicio de sus funciones.
  - En lo referido a la elaboración de Circulares, se establece que (i) se darán, en todo caso, trámite de consulta pública, de acuerdo con lo previsto en el artículo 133 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, y trámite de audiencia a los sectores interesados en las mismas y (ii) se recabará informe preceptivo del Consejo de Estado, de acuerdo con la Ley Orgánica 3/1980, de 22 de abril, del Consejo de Estado.
  - Se regula con más detalle la colaboración entre CNMV y el Banco de España y se designa a la CNMV como autoridad competente en materias específicas.
- Se incluyen algunas modificaciones en el régimen de infracciones y sanciones. El plazo de prescripción de las infracciones graves pasa de 5 a 4 años.
- La Disposición adicional primera establece que el servicio de reclamaciones de la CNMV actuará como entidad de resolución alternativa de litigios en el ámbito del mercado de valores hasta la creación de la autoridad única competente para la resolución de litigios de consumo en el sector financiero prevista en la Disposición adicional primera de la Ley 7/2017, de 2 de noviembre, por la que se incorpora al ordenamiento jurídico español la Directiva 2013/11/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativa a la

resolución alternativa de litigios en materia de consumo. Esta Disposición adicional es idéntica a la Disposición adicional segunda del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre; que es derogado mediante esta ley.

- La Disposición final quinta modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, introduciendo un nuevo capítulo en el Título XIV de esta Ley que regula las sociedades anónimas cotizadas, y que contiene las particularidades del régimen aplicable a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (SPAC por sus siglas en inglés). La SPAC es una sociedad cotizada que capta inversiones y cuyo objeto social exclusivo es la identificación de una empresa, generalmente no cotizada y con alto potencial de crecimiento, en un plazo de tiempo determinado y a la que finalmente adquiere.
- La Disposición final séptima modifica la Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la CNMV eliminando la tasa aplicable a la verificación de los requisitos de admisión a negociación de valores no participativos e incluyendo a las empresas de asesoramiento financiero nacionales dentro del ámbito de imposición de algunas de las tasas establecidas en la ley.

**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:**



- Informe ponencia. Modificaciones LIIC (Ref.: 342/2022)
- Enmiendas al Proyecto de Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (Ref.: 319/2022)
- Comparecencia en el Congreso de los Diputados: Préstamo de valores y otras propuestas (Ref.: 292/2022)
- Proyecto de Ley del Mercado de Valores (Ref.: 221/2022)

### 3. Proyecto de Ley de venta transfronteriza de organismos de inversión colectiva

El Proyecto de Ley de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de bonos garantizados, distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva, datos abiertos y reutilización de la información del sector público, ejercicio de derechos de autor y derechos afines aplicables a determinadas transmisiones en línea y a las retransmisiones de programas de radio y televisión, exenciones temporales a determinadas importaciones y suministros, de personas consumidoras y para la promoción de vehículos de transporte por carretera limpios y energéticamente eficientes, procedente del Real Decreto-ley 24/2021, de 2 de noviembre, fue remitido por el Gobierno al Congreso de los Diputados a finales de 2021. Durante todo el año 2022 este Proyecto de Ley ha permanecido en trámite de presentación de enmiendas al articulado.

En relación con lo anterior, corresponde recordar que, el 3 de noviembre de 2021, se publicó en el BOE el Real Decreto-ley 24/2021, de 2 de noviembre, que (entre otros) introdujo modificaciones en la LIIC para transponer a tiempo la Directiva (UE) 2019/1160 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2011/61/UE en lo que respecta a la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva (en adelante, la Directiva de Distribución Transfronteriza).

Si bien el Real Decreto-ley 24/2021 no recogió el conjunto de reformas de impulso y mejora del sector de la inversión colectiva incluidas en el Proyecto de Ley sometido a audiencia pública por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital en junio de 2021, se esperaba que, en la convalidación parlamentaria que se realizase a través del Proyecto de Ley que nos ocupa, se introdujeran tales reformas, en línea con las propuestas formuladas por INVERCO.

Pues bien, la Mesa del Congreso de los Diputados, en su reunión de 17 de diciembre de 2021, acordó la remisión del Proyecto de Ley a la Comisión de Cultura y Deporte, para su aprobación con competencia legislativa plena, así como su tramitación por el procedimiento de urgencia y la apertura del plazo de presentación de enmiendas.

Desde entonces, y a lo largo del año 2022, se ha ido ampliando sucesivamente el mencionado plazo de presentación de enmiendas. De hecho, a la fecha de cierre de esta Memoria, está pendiente la finalización de dicho plazo para continuar con la tramitación parlamentaria del Proyecto de Ley en cuestión.

En cualquier caso, procede señalar que una parte de las reformas de impulso y mejora del sector de la inversión colectiva propuestas por INVERCO han sido finalmente introducidas por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (véase el apartado 1 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:



- Publicación BOE: Ley 18/2022 de creación y crecimiento de empresas (Ref. 256/2022)
- Real Decreto ley modificación LIIC y bonos garantizados (Ref.: 277/2021)
- Audiencia pública: Modificación LIIC y RIIC | ALey Bonos garantizados (Ref.: 176/2021)

### 4. Proyecto de Real Decreto de modificación del reglamento de IIC

Al igual que en el caso de la LIIC, existe un Proyecto de Real Decreto de modificación del RIIC, sometido a audiencia pública en junio de 2021, cuya tramitación en 2022 se ha visto aplazada por el propio retraso en la tramitación parlamentaria de ciertas modificaciones de la LIIC (véase apartado 3 anterior).

Y es que, inicialmente, el Proyecto de Real Decreto de modificación del RIIC tenía el doble objetivo de (i) completar la transposición de la Directiva de Distribución Transfronteriza en aquellas materias cuya regulación está contenida en el RIIC y (ii) introducir mejoras de diversa índole en el régimen jurídico de las IIC, incluyendo (además de las derivadas de la modificación de la LIIC) la adaptación del régimen de comisiones y gastos, la flexibilización del régimen de comercialización a inversores minoristas de las IIC de inversión libre o la supresión de la exigencia del coeficiente mínimo

de liquidez del 1% aplicable a las IIC de carácter financiero (entre otras).

No obstante, en 2022 el Proyecto de Real Decreto original experimentó modificaciones al objeto de incluir disposiciones para la transposición de 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 los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

En julio de 2022, INVERCO se encargó de la elaboración de la Ponencia del Comité Consultivo de la CNMV sobre el nuevo borrador de Proyecto de Real Decreto de modificación del RIIC remitiendo asimismo los comentarios de la Asociación a la Dirección General de Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Transformación Digital.

El Reglamento aparece incluido en el Plan Normativo para el 2023, publicado por el Gobierno y remitido a los asociados el 3 de febrero 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:



- Plan anual normativo 2023 (Ref.: 026/2023)
- Publicación BOE: Ley 18/2022 de creación y crecimiento de empresas (Ref. 256/2022)
- Real Decreto ley modificación LIIC y bonos garantizados (Ref.: 277/2021)
- Audiencia pública: Modificación LIIC y RIIC | ALey Bonos garantizados (Ref.: 176/2021)

### III. NORMAS NACIONALES EN TRAMITACIÓN

#### 1. Proyectos de Reales Decretos de desarrollo de la Ley del Mercado de Valores

En paralelo a la elaboración del Proyecto de Ley del Mercado de Valores al que se refiere el apartado B).II.1 anterior, en mayo de 2021, el Ministerio de

Asuntos Económicos y Transformación Digital sometió a consulta pública los siguientes Proyectos:

- 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.

De los anteriores, el que tendría un impacto relevante en las IIC y en sus Gestoras es el Proyecto de Real Decreto de régimen jurídico de las ESIs y de las demás entidades que prestan servicios de inversión. De hecho, preveía (entre otros) la incorporación de modificaciones derivadas de la transposición de la Directiva conocida como MiFID II “Quick Fixes” y recogía el detalle de la normativa de servicios de inversión que aplica a las Gestoras de IIC (véase nuestra comunicación con Ref. 120/2021).

Por otra parte, en julio de 2022, la Dirección general de Tesoro y Política Financiera estuvo trabajando en un nuevo borrador de Real Decreto que incorporase asimismo disposiciones para transponer la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 de la Comisión, en lo que atañe a la integración de los factores de sostenibilidad en las obligaciones en materia de gobernanza de productos.

En cualquier caso, durante el año 2022, no se ha aprobado ninguno de los proyectos de Reales Decretos anteriores toda vez que estaban a su vez sujetos a la tramitación del Proyecto de Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Pleno del Congreso el 9 de marzo 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:



- Consulta Pública LMV y RD de desarrollo (Ref.: 120/2021).

## 2. Proyecto de Ley de Servicios de atención al cliente

En el mes de noviembre de 2021 el Ministerio de Consumo puso en audiencia pública el Anteproyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención al cliente a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela. Se sumó a la tramitación como co-proponente el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

INVERCO ha participado en los diversos trámites de consulta con el objetivo de matizar el impacto de este texto en las SGIIC, teniendo en cuenta las particularidades de su actividad, su tamaño y la existencia de una normativa sectorial propia en esta materia.

Tras la consulta pública, el texto fue remitido al Congreso de los Diputados para su tramitación parlamentaria, que comenzó el 7 de junio de 2022.

A lo largo de sus treinta y un artículos, el Proyecto regula los niveles mínimos de calidad y la evaluación de los servicios de atención a la clientela de las empresas que presten determinados servicios de carácter básico de interés general y de las grandes empresas. Asimismo, el Proyecto modifica la normativa sectorial de entidades financieras sobre servicios de atención al cliente, recogida en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero.

INVERCO elaboró y remitió a sus asociados una nota resumen, en la que se detallan los principales aspectos del Proyecto de Ley, así como las mejoras incorporadas en la fase de consulta, varias de ellas a propuesta de la Asociación, entre las que destacan las siguientes cuestiones:

- Inclusión expresa de las SGIIC en la lista de entidades a las que es de aplicación la normativa sobre servicios de atención al cliente, recogida en el art. 29 y siguientes de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero.
- Se refuerza la aplicación a los servicios financieros de su normativa sectorial, quedando la normativa general de aplicación supletoria.
- Se establece como principio general que el servicio de atención a la clientela se prestará en horario de atención comercial, si bien se deberá

garantizar la prestación de un servicio de 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 recoge así la propuesta de INVERCO de flexibilizar el contenido del Anteproyecto (que contemplaba sin excepción la existencia de un servicio de atención al cliente en formato 24 horas al día / 7 días a la semana) atendiendo a la naturaleza del servicio y que debería traducirse en que esta atención permanente no resulte exigible a las SGIIC.

- 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.

Además, el texto recoge otras cuestiones, entre las que destacan:

- Se establece que los servicios de atención a la clientela deben garantizar el nivel mínimo de calidad en atención al cumplimiento de lo dispuesto en la ley y ser diseñados utilizando medios y soportes que sigan los principios de accesibilidad universal, igualdad de trato y no discriminación, garantizando el acceso a personas con discapacidad o a personas de edad avanzada.
- Se recoge una definición de queja o reclamación que abarca las que se deriven de incidencias o consultas no resueltas satisfactoriamente por la oficina o departamento que hubiera prestado el servicio.
- Se mantiene, como en la normativa actual, la posibilidad de designar un defensor del cliente.
- Se recogen una serie de aspectos organizativos y de procedimiento de resolución de quejas y reclamaciones.

El Proyecto prevé su entrada en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, y establece un plazo de seis meses en el que las empresas incluidas en su ámbito de aplicación deberán adaptar a la ley sus servicios de atención al cliente.

A la fecha de elaboración de esta Memoria, el Proyecto continúa en el Congreso de los Diputados, donde podrán incorporarse enmiendas, para su posterior remisión al Senado (y ratificación en el Congreso en caso de aprobación de enmiendas en el Senado).

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:



- PL Servicios de atención a la clientela- Texto y nota resumen (Ref.: 171/2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 163/2022)
- Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente (Ref.: 159/2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 315/2021)
- Anteproyecto de Ley de servicios de atención al cliente: audiencia pública (complemento a la comunicación 294/2021) (Ref.: 297/2021)
- Anteproyecto de Ley de servicios de atención al cliente: audiencia pública (Ref.: 294/2021)

### 3. Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa de cliente financiero

En el Consejo de Ministros de 5 de abril, se aprobó el Anteproyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero, con el doble objetivo de reforzar el sistema de resolución extrajudicial de reclamaciones entre las entidades y los clientes de productos bancarios, valores y seguros e impulsar la educación e inclusión financiera.

De acuerdo con el texto, se trata 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 reclamadas (250 euros), entre las que se incluyen las SGIIC.
- Con potestad sancionadora, limitada al incumplimiento de sus resoluciones vinculantes.
- Con competencias en materia de educación financiera.
- Que una vez en funcionamiento 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).

A pesar de compartir los objetivos del Anteproyecto, el texto fue muy contestado en numerosas instancias, y también por INVERCO, por diseñar un esquema de Autoridad que por su configuración y atribuciones:

- Despertaba serias dudas sobre su compatibilidad con los derechos y garantías básicas de un Estado de Derecho;
- No encontraba precedente en un análisis de Derecho comparado;
- Ponía en peligro la propia viabilidad de la Autoridad proyectada, por estimular la litigiosidad como consecuencia de la ausencia de contrapesos;
- Recomendaba una reflexión profunda sobre la idoneidad del modelo escogido para dar cumplimiento a la Directiva 2013/11 y a la Ley 7/2017, que se limitaban a la creación de una Autoridad para la resolución, con carácter vinculante o no, de litigios de consumo en el sector financiero, y a la conveniencia de explorar otras alternativas existentes más acordes al cumplimiento de los objetivos previstos.

INVERCO participó en todas las fases de su tramitación e informó de las observaciones remitidas a sus asociados. Tras la consulta pública y el dictamen del Consejo de Estado, el Consejo de Ministros aprobó la remisión del Proyecto al Congreso de los Diputados, donde tuvo entrada el 28 de noviembre.

Aunque el esquema básico del texto se mantuvo, algunas de las carencias fueron abordadas durante estas fases, si bien subsisten importantes

cuestiones que deberían subsanarse durante la tramitación parlamentaria. Según consta en el Boletín del Congreso, se han presentado diversas enmiendas, sobre cuestiones tales como la cuantía de la tasa o el umbral de vinculación de las resoluciones, que deberían reducirse, y sobre la supresión de las compensaciones, por su carácter indemnizatorio reconocido por el Consejo de Estado.

Asimismo, la Asociación ha solicitado la incorporación de un nuevo supuesto de inadmisión de reclamaciones, adicional a los ya previstos, cuando éstas tengan causa en oscilaciones del valor de las inversiones originadas por las propias fluctuaciones de los mercados financieros.

A la fecha de elaboración de esta Memoria el Proyecto se encuentra pendiente de votación de enmiendas en el Congreso, para su posterior remisión al Senado.

INVERCO remitió también a sus asociados una nota resumen del contenido del Proyecto debatido en el Congreso, que será actualizada cuando se apruebe el texto definitivo.

Aunque el Proyecto de Ley prevé su entrada en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE, la plena efectividad requiere:

- La puesta en funcionamiento de la Autoridad, que se iniciará en la fecha que al efecto se determine por orden de la Ministra de Asuntos Económicos y transformación digital.
- La constitución de los órganos de gobierno, que implica un trámite parlamentario.
- El desarrollo reglamentario de numerosas cuestiones esenciales para el funcionamiento de la nueva Autoridad, entre otras la fijación de las normas sobre cuantía del litigio (art. 31), el modelo de reclamación (art. 33) o las tablas con compensaciones orientativas (art. 41.1).

Por ello, el propio texto prevé un régimen transitorio en aplicación del cual los servicios de reclamaciones de los actuales supervisores seguirán realizando sus funciones hasta que se nombre al presidente y vicepresidente de la Autoridad y se cuente con las dotaciones económicas y presupuestarias necesarias para la plena operatividad de ésta.

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.: 048/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 013/2023)
- 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)
- Consejo de Estado-AL de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (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)
- Ley de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 098/2022)

#### 4. Anteproyecto de Ley reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción

En el mes de marzo de 2022 el Ministerio de Justicia puso en audiencia pública el Anteproyecto de Ley reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción cuya finalidad es la transposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva (UE) 2019/1937, de 23 de octubre de 2019 donde se establecen directrices dirigidas a establecer en los Estados miembros normas comunes que aseguren la protección efectiva de aquellas personas que informan de infracciones del Derecho de la Unión Europea recogidas en el Anexo de la Directiva.

Por ello, el Anteproyecto tenía dos objetivos: proteger a los informantes y establecer las normas mínimas de los canales de comunicación de infracciones. En el Anteproyecto se establece que:

*“Los canales y procedimientos de información externa se regirán por su normativa específica resultando de aplicación las disposiciones de esta ley en aquellos aspectos en los que no se adecuaran a la Directiva (UE) 2019/1937” y el que ”7.En el supuesto de información o revelación pública de alguna de las infracciones a las que se refiere la parte II del Anexo de la Directiva (UE) 2019/1937 resultará de aplicación la normativa específica sobre comunicación de infracciones en dichas materias”. En el citado Anexo se incluyen la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, la Directiva, 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, Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y la normativa europea de prevención de blanqueo.*

Asimismo:

- En la disposición transitoria primera se establece que los canales internos de comunicación que, a la entrada en vigor de la Ley, tengan habilitados las entidades u organismos obligados por esta ley, podrán servir para dar cumplimiento a las previsiones de la norma siempre y cuando se ajusten a los requisitos establecidos en la misma.
- En la disposición transitoria tercera establece un plazo máximo para el establecimiento o adaptación de los canales y procedimientos de información externa.
- En la Disposición final segunda se modifica el artículo 65.6 LPBC en relación con esta cuestión.

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:



- Audiencia pública: Registro de Titularidades Reales y normativa protección “whistleblowers” (Ref.: 071/2022)

## IV. MiFID II

### 1. Asesoramiento técnico de las ESAs sobre MiFID II

El 27 de julio de 2021 la Comisión Europea solicitó asesoramiento técnico a ESMA, recabando así la colaboración del supervisor europeo sobre determinadas cuestiones con el fin de formarse una mejor opinión sobre determinadas medidas a adoptar dentro de su Estrategia para el inversor minorista, de próxima publicación.

La solicitud de asesoramiento versaba sobre tres grandes bloques, en concreto:

- Requisitos de la información
- Requisitos de la información digital
- Herramientas y canales digitales

El informe final ha sido emitido por ESMA con fecha 29 de abril de 2022. INVERCO remitió a sus asociados una nota explicativa sobre el contenido del Asesoramiento del que destacan los siguientes aspectos:

- a) Requisitos de la información
  - Legibilidad mecánica y soporte duradero: ESMA recomienda actualizar los requisitos de MiFID II para exigir la legibilidad mecánica de los documentos informativos para satisfacer las necesidades de los inversores minoristas, ayudar al desarrollo de herramientas y servicios que permitan una mayor comparabilidad y ayuden a las Autoridades Nacionales Competentes (en adelante, ANC) en su supervisión de los documentos informativos. Dicho cambio también debería tenerse en cuenta para la información a revelar en todos los sectores.

Además de las modificaciones recientemente introducidas sobre el concepto de “medio duradero” y el uso de las comunicaciones electrónicas en el suministro de información a los clientes, ESMA también recomienda que no se exija a los prestadores de servicios de inversión que dirijan sus políticas de mejor ejecución y conflictos de intereses a sus clientes, siempre que dichas políticas sean libremente accesibles en el sitio web de la empresa, ya que esto debería ayudar a reducir aún más la sobrecarga de información a los clientes.

- Formato estandarizado de revelación de información: ESMA recomienda actualizar los requisitos de MiFID II para facultar a ESMA a desarrollar un formato estándar de la UE para la divulgación de información sobre costes y gastos.
- Comunicaciones de marketing: ESMA recomienda incluir en MiFID II una definición de comunicaciones de marketing para aclarar que la publicidad (online) es parte de las herramientas de comunicación de marketing (junto con promociones, ventas, creación de marca y campañas) y que, por ejemplo, incluso mensajes privados a los clientes y potenciales clientes por parte de los prestadores de servicios realizados a través de las redes sociales entrarían dentro de esta definición (tanto cuando lo haga directamente la empresa como cuando sea a través de terceros).

Para evitar dudas, ESMA recomienda modificar el artículo 69(2)(k) de MiFID II sobre “Competencias de supervisión” para aclarar que las ANC están facultadas para adoptar medidas oportunas y eficaces contra las prácticas comerciales engañosas (de una manera más rápida que la que derivaría de la aplicación de las medidas de intervención del producto, de las que también disponen las ANC y que constituyen, sin embargo, un requisito previo para la aplicación del artículo 69(2)(s) de MiFID II).

Además, las facultades de intervención sobre prácticas comerciales engañosas - en virtud del artículo 69(2)(k) de MiFID II - también podrían extenderse, de ser necesario, a ESMA.

Si bien ESMA tiene la intención de utilizar las herramientas de convergencia de supervisión existentes para abordar las diversas cuestiones sobre marketing engañoso detectadas durante la realización de su análisis (y puestas de manifiesto en los párrafos 21 a 27 del informe completo), ESMA recomienda incluir en MiFID II un mandato explícito a ESMA para desarrollar directrices sobre la tema de las comunicaciones de marketing.

- Información vital: Para ayudar a abordar el problema de la sobrecarga de información, sería importante identificar, entre la información regulatoria, un breve subconjunto de “información vital”, que debe permanecer enfocada y destinada a informar a los clientes sólo de las características esenciales del producto o servicio “de un vistazo”.

Dicha información vital debería divulgarse de manera destacada en todas las comunicaciones de marketing para clientes, incluso cuando se trate de mensajes extremadamente breves en las redes sociales. ESMA cree que la identificación de lo que constituye “información vital” no debe reemplazar sino integrar las distintas informaciones (incluido el KID de PRIIPs) y será importante para la estratificación de la información (que se analiza más adelante en el Capítulo 3 del informe de ESMA). ESMA también aconseja a la Comisión que adopte un enfoque intersectorial con respecto a la identificación y divulgación de información vital.

ESMA recomienda realizar un ejercicio de prueba con los consumidores para definir la lista que compone esta “información vital” que facilitaría a los inversores la identificación de las características clave de productos o servicios financieros de ‘un vistazo’. El ejercicio de prueba del consumidor debe abarcar (i) el contenido, es decir, lo que debe ser considerado como información vital; y (ii) el formato, es decir, la presentación de información vital.

ESMA cree que, como punto de partida para el ejercicio de prueba del consumidor, la Comisión debe considerar como “vital” la siguiente información:

- Características clave y objetivos del producto (incluida la posibilidad de perder el capital invertido o más, así como las condiciones para una salida anticipada);
- Información sobre riesgos (a través del uso de indicador(es) de riesgo);
- Costes y comisiones totales.

ESMA también señala que la información relevante que llega a los clientes en realidad se incluye en extensos contratos y campañas de marketing. ESMA señala que, para ser efectiva, la información regulatoria debe ser visible e identificable por los clientes y no diluirse entre los contratos documentos y diversos materiales de marketing.

- Alineación de la información sobre costes y gastos bajo MiFID II y la información de costes bajo PRIIPs: Para garantizar que los regímenes de divulgación de costes de MiFID II y PRIIP están los más alineados y son lo más consistentes posible, ESMA recomienda modificar los siguientes dos aspectos en MiFID II:

- Alinear la divulgación de costes y gastos ex ante de MiFID II con la información de costes en el KID de PRIIP para el período de tenencia de un año.
- Dado que tanto los marcos PRIIPs como MiFID II tienen como objetivo revelar la totalidad de costes de transacción, explícitos e implícitos, ambos marcos deberían utilizar los mismos principios y metodologías para el cálculo de costes de transacción y costes accesorios, para lo que ESMA recomienda incluir en el Reglamento Delegado de MiFID II una remisión expresa a PRIIPs.

#### b) Requisitos de la información digital

- Divulgaciones digitales: Los principios generales establecidos por el marco legislativo MiFID II (obligación de las empresas de proporcionar información que sea imparcial, clara y no engañosa; obligación de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad de acuerdo con los mejores intereses del cliente) y sus correspondientes medidas de ejecución se aplican a la prestación de servicios de inversión y auxiliares independientemente del canal y del medio de comunicación. La naturaleza evolutiva de las diferentes formas de interacción entre las empresas y sus clientes o potenciales clientes recomiendan no cristalizar los cambios a nivel legislativo y más bien confiar en una orientación más flexible de “Nivel 3”.

Si bien ESMA tiene la intención de utilizar las herramientas de convergencia de supervisión existentes para abordar, por ejemplo, problemas de campañas de marketing engañosas en las redes sociales, ESMA recomienda, incluso en MiFID II, un mandato explícito a ESMA para desarrollar directrices sobre la información digital y el uso de técnicas y herramientas digitales por parte de los prestadores de servicios de inversión.

El mandato de MiFID II debería especificar que, en consonancia con el alcance de la principios establecidos en el artículo 24 de MiFID II, sería aplicable al establecimiento de cualquier forma de interlocución (en línea) que las firmas puedan utilizar, directamente o a través de terceros. Además, ESMA señala que es probable que se necesiten también algunas actualizaciones en los actos delegados de MiFID II, para garantizar su alineación con el mandato otorgado a ESMA.

- Advertencias de riesgo: ESMA recomienda a la Comisión incluir en MiFID II un soporte legal para que las ANC o ESMA puedan imponer a los prestadores de servicios el uso de advertencias de riesgo para instrumentos financieros especialmente complejos o de alto riesgo, destinadas a informar a los inversores minoristas. Estas advertencias serían posteriormente incorporadas por cada empresa en sus comunicaciones de marketing y en la información sobre los instrumentos financieros a los que se refieran.

Dicha facultad a favor de las ANC/ESMA debería otorgarse mediante un proceso más simple y con menos requisitos legales que los actualmente establecidos para el ejercicio de las facultades de intervención de productos.

#### c) Herramientas y canales digitales

- Asesoramiento automatizado (robo-advisors): ESMA no cree que, por el momento, se necesitan cambios en MiFID II sobre esta cuestión (además de los cambios propuestos en otros apartados de

- este asesoramiento técnico, que también afectarán al asesoramiento automatizado).
- Pago por flujo de órdenes (PFOF): ESMA recomienda a la Comisión complementar su propuesta legislativa sobre la revisión de MiFIR con modificaciones de MiFID II, para prohibir la recepción de PFOF de terceros partes, sobre la base de las preocupaciones en materia de protección de los inversores derivadas de esta práctica.
  - Finanzas abiertas: ESMA recomienda a la Comisión que, al desarrollar cualquier propuesta legislativa sobre finanzas abiertas, considere todos los riesgos y beneficios potenciales. Además, ESMA comparte el interés en seguir de cerca, cooperar y apoyar a la Comisión en su trabajo sobre el desarrollo del marco de finanzas abiertas.
  - 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:

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:



- Notas de INVERCO sobre el asesoramiento de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref.: 132/2022)
- Estrategia sobre inversor minorista: Consulta de la Comisión Europea y Asesoramientos de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref.: 130/2022)

## 2. Directrices de ESMA sobre conveniencia y sólo ejecución

En enero 2022 ESMA publicó su informe final sobre las directrices para la aplicación de ciertos aspectos de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución. El objetivo de estas directrices es fomentar la convergencia en la aplicación de determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución, aportando para ello, en determinados casos, ejemplos sobre el modo de cumplimiento

de las obligaciones derivadas de dichos requisitos. ESMA recordaba en el documento que MiFID II ha reforzado el marco legal básico de conveniencia y sólo ejecución de MiFID en alguno de los requisitos, en particular, en lo referido a obligaciones de registro y a las condiciones de aplicación de la prestación de servicios de sólo ejecución.

Las citadas directrices que están en el Anexo VI del documento abordan entre otras, las siguientes cuestiones:

- Información a clientes con carácter previo a la prestación del servicio de manera clara y simple sobre la evaluación de conveniencia y su finalidad de permitir a la entidad actuar en el mejor interés del cliente. Entre otras cuestiones se establecen para las entidades que prestan servicios online requisitos concretos para asegurar la efectividad de la información proporcionada a los clientes a este respecto. (Directriz 1).
- Políticas y procedimientos adecuados para asegurar que la entidad recopila toda la información necesaria del cliente para realizar la evaluación de conveniencia respecto del tipo concreto de productos ofrecidos o solicitados (Directriz 2). Se establece que es decisión de las entidades la determinación de los medios para recopilar la información del cliente (cuestionarios, reuniones personales, utilización de datos sobre operativa previa del cliente..) si bien se incluyen directrices específicas sobre diversas cuestiones, entre otras, sobre (i) diseño de cuestionarios, con requisitos más detallados para las entidades que prestan servicios online (ii) procedimientos para asegurar que no se vulneran requisitos (ej.: tiempo mínimo para volver a realizar cuestionario) (iii) elementos a tener en cuenta para evitar la autoevaluación por el cliente o su sobre estimación de su nivel de conocimientos, (iv) actuaciones adicionales cuando la entidad completa el cuestionario con datos de transacciones previas del cliente.
- El alcance de la información a solicitar de los clientes para evaluar conocimientos y experiencia, que ha de tener en cuenta el tipo y características de los productos y servicios en cuestión así como el tipo de cliente (minorista/profesional) (Directriz 3): Para productos de

inversión con alto nivel de riesgo (ej.: derivados o productos con apalancamiento) la entidad ha de realizar un análisis fiable de que el cliente entiende los mecanismos que hacen que el producto sea de mayor riesgo y realizar la evaluación sobre el producto específico en lugar de limitarse a la familia de productos a la que pertenece. Cuando la entidad presta servicios de manera conjunta (o vinculada), la evaluación se ha de hacer de manera conjunta, por ejemplo, concesión de préstamo para operar con un instrumento financiero.

- Fiabilidad y consistencia de la información recabada de los clientes, sin descansar indebidamente en la autoevaluación del cliente (Directriz 4). Si la información recopilada no es suficientemente fiable o consistente, esta circunstancia se ha de equiparar al supuesto de que el cliente no ha proporcionado información para realizar la evaluación de conveniencia. Así, (i) las entidades han de adoptar las medidas razonables para verificar la fiabilidad, consistencia y exactitud de la información recopilada de los clientes (ii) disponer de procedimientos para evaluar la calidad de los medios utilizados para obtener información sobre conocimientos y experiencia de los clientes (iii) considerar la información de manera global (para poder detectar contradicciones entre distintas fuentes de información).
- Actualización de la información recopilada de los clientes (Directriz 5). Cuando las entidades descansan en información previamente recopilada sobre el conocimiento y experiencia de los clientes, han de establecer procedimientos que definan la frecuencia de actualización de dicha información. Así, se establece como buena práctica que, para evitar que los clientes actualicen su nivel de conocimiento/experiencia para que cierto producto aparezca como conveniente sin que exista una modificación real de conocimientos/experiencia, las entidades adopten procedimientos internos para verificar si el perfil de cliente ha sido actualizado de manera demasiado frecuente.
- Procedimientos/políticas ex ante sobre cómo realizar la evaluación de conveniencia en los

casos de personas jurídicas, grupos de dos o más personas físicas, o supuestos en que una o más personas físicas están representadas por otra persona física (Directriz 6). Dichos procedimientos se han de establecer teniendo en cuenta lo ya establecido para la evaluación de idoneidad.

- Políticas y procedimientos necesarios para entender las características de los productos de inversión de manera que se pueda evaluar su conveniencia para los clientes (Directriz 7). A este respecto se establece que, al realizar la categorización de los productos a los efectos de la evaluación de conveniencia, se ha de utilizar un nivel suficiente de granularidad para asegurar que se agrupan solo productos con características y riesgos comparables.
- Políticas y procedimientos adecuados para la establecer la adecuación producto-cliente que aseguren que se tiene en consideración de manera consistente: (i) toda la información obtenida sobre conocimientos y experiencia del cliente para evaluar la conveniencia del producto y (ii) todas las características relevantes del producto consideradas en la evaluación de conveniencia. Se ha de establecer políticas/procedimientos que permitan emitir advertencias claras y no engañosas cuando se considere que el producto no es conveniente para el cliente (Directriz 8). Se establecen medidas relativas a las herramientas utilizadas para establecer la adecuación producto-cliente, así como la necesidad de documentar por parte de las entidades para la metodología utilizada al respecto. En particular se establecen medidas referidas a los algoritmos utilizados para determinar la conveniencia de los productos de inversión.
- Efectividad de las advertencias cuando el cliente no proporciona información sobre sus conocimientos y experiencia o ésta es insuficiente, o en los casos en que el producto no es conveniente para el cliente, que han de ser claras, no engañosas y situadas en lugar predominante (Directriz 9). Se establecen medidas específicas a tal respecto. Se incluye una mención específica al uso de herramientas educativas para incrementar el conocimiento del cliente.

- Cualificación del personal de la entidad involucrado en la evaluación de conveniencia (Directriz 10): El personal debe comprender el papel que desempeña en esta evaluación y tener un nivel adecuado de experiencia y conocimiento sobre los requisitos y procedimientos regulatorios. El personal en contacto con el cliente ha de ser capaz de distinguir entre servicios asesorados/no asesorados en la práctica y conocer qué evaluación (en su caso) ha de ser llevada a cabo. A tal fin se ha de formar regularmente al personal al respecto. También se ha de formar al personal que, sin tener contacto con el cliente, diseña los test, herramientas, etc. referidos a la evaluación de conveniencia.
- Registros referidos a la evaluación de conveniencia (Directriz 11).
- Adopción de medidas necesarias para identificar las situaciones en que procede una evaluación de conveniencia y evitar llevar a cabo dicha evaluación en situaciones en las que procedería una evaluación de idoneidad. Necesidad de disponer de procedimientos que aseguren que las condiciones del servicio de solo ejecución se cumplen (Directriz 12). A este respecto, las entidades han de poder realizar un seguimiento sobre si un cliente ha enviado una orden en respuesta a una comunicación personalizada de la entidad a los efectos de excluir dicho tipo de transacción de las condiciones de “solo-ejecución”.
- Controles para garantizar el cumplimiento con los requisitos de conveniencia y mantenimiento de un registro de dichos controles (Directriz 13).

El 19 de abril de 2022 la CNMV comunicó la adopción de estas directrices junto con la publicación de la Guía técnica de CNMV de evaluación de la conveniencia.

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: Guía de evaluación de la conveniencia y Directrices ESMA conveniencia y solo ejecución (Ref.: 114/2022)
- MiFID II: ESMA informe final de las directrices sobre requisitos de evaluación de conveniencia y sólo ejecución (Ref.: 001/2022)

### 3. Consulta de ESMA sobre la revisión de las Directrices relativas a los requisitos de gobernanza de producto

En julio de 2022 ESMA publicó una consulta sobre la revisión de las Directrices relativas a los requisitos de gobernanza de producto de MiFID II. Esta consulta, que estuvo abierta hasta el 7 de octubre de 2022, incluía numerosas propuestas principalmente centradas en:

- La práctica de identificar un mercado objetivo por grupos (clustering approach) en lugar de por producto.
- La determinación de estrategias de comercialización compatibles con el producto.
- La revisión periódica del producto, incluida la aplicación del principio de proporcionalidad
- La especificación de cualquier objetivo relacionado con la sostenibilidad con los que un determinado producto sea compatible, cuestión que se vuelve a abordar en el apartado VI posterior, sobre Finanzas Sostenibles.

El 14 de septiembre de 2022 ESMA celebró un open hearing en relación con la publicación del Informe Final de ESMA sobre la revisión de sus Directrices relativas a sus requisitos de gobernanza de producto.

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 relativa a la revisión de las Directrices de ESMA sobre los requisitos de gobernanza de productos en virtud de MiFID II (Ref.: 207/2022)

## V. PRIIPs

### 1. Antecedentes

El Reglamento PRIIPs preveía una exención temporal a la obligación de las UCITS de elaborar el DFI de PRIIPs en principio hasta el 31 de diciembre de 2019 (artículo 32), que posteriormente fue ampliada hasta el 31 de diciembre de 2021 por el Reglamento (UE) 2019/1156 (artículo 17). Esta exención se extiende también a aquellos FIA cuya legislación local les hubiera exigido la elaboración de un DFI, como es el caso de España en el caso de las IIC alternativas.

De este modo, y centrado en el caso español, todas las IIC (armonizadas o no) quedaban eximidas de la obligación de elaborar el DFI de PRIIPs hasta el 31 de diciembre de 2021.

A pesar de la ampliación de la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2021, desde diversos sectores se insistió en la necesidad de que se aprobara una segunda prórroga de la exención temporal de las IIC de elaborar un DFI con arreglo a PRIIPs de al menos 12 meses (hasta el 31 de diciembre de 2022) ante la dificultad en la implementación de la norma y los continuos retrasos en la aprobación del Reglamento Delegado (UE) 2021/2268.

La Comisión Europea publicó una propuesta de Reglamento que modificaba el Reglamento PRIIPs (“Quick-fix del Reglamento PRIIPs”) para incluir una prórroga de 6 meses a la exención temporal, es decir, hasta el 30 de junio de 2022.

No obstante, dado que se consideró que la prórroga de 6 meses era insuficiente, desde NVERCO en colaboración con EFAMA se remarcó la importancia de que el Quick-fix del Reglamento PRIIPs ampliara la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2022, o al menos, un año tras la publicación del Reglamento Delegado (UE) 2021/2268 para que las entidades tuvieran tiempo suficiente para realizar las adaptaciones correspondientes.

Finalmente, las instituciones europeas alcanzaron los consensos necesarios para la aprobación de la extensión de la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2022, por lo que el DFI de PRIIPs es aplicable a las IIC españolas (con algunas excepciones) desde el 1 de enero de 2023.

El 20 de diciembre de 2021 se publicaron en el DOUE las siguientes normas para alinearse a la nueva fecha de aplicación:

- Reglamento (UE) 2021/2259 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2021, por el que se modifica el Reglamento (UE) 1286/2014 en lo que respecta a la prórroga de la disposición transitoria aplicable a las sociedades de gestión, las sociedades de inversión y las personas que asesoren sobre participaciones en UCITS y no UCITS, o que las vendan (conocido como “Quick fix de PRIIPs”), aplicable desde el 1 de enero de 2023.

Además de prorrogar la exención temporal de las IIC de elaborar un DFI con arreglo a PRIIPs, el considerando 7 del Reglamento (UE) 2021/2259 hace referencia a las preocupaciones sobre el funcionamiento del Reglamento PRIIPs, en concreto, por lo que respecta a la necesidad de una definición más clara de «inversor minorista», el ámbito de aplicación de dicho Reglamento, la eliminación por defecto del soporte papel cuando un PRIIP se ofrece cara a cara, el concepto de «operaciones sucesivas» y el suministro de información precontractual a los inversores profesionales.

Se destaca la importancia de abordar urgentemente tales preocupaciones y se espera que la Comisión presente con carácter de urgencia un informe al Parlamento Europeo y al Consejo acompañado, en su caso, de una propuesta para abordar las limitaciones existentes.

- Directiva (UE) 2021/2261 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2021, por la que se modifica la Directiva 2009/65/CE en lo que respecta a la utilización de los documentos de datos fundamentales por las sociedades de gestión de UCITS (conocida como “Quick fix de UCITS”), aplicable desde el 1 de enero de 2023.

El DFI de PRIIPs y el DFI de UCITS abarcan esencialmente los mismos requisitos de información, se define qué criterios deberán seguirse dependiendo de si el producto:

- Se dirige a un inversor minorista, deberá elaborarse en todo caso el DFI de PRIIPs, no siendo exigible el DFI de UCITS.

- Se dirige a un inversor no minorista, podrá seguir elaborándose el DFI de UCITS, si bien, en el caso de que la Entidad elabore también un DFI de PRIIPs (por decisión propia o porque el producto también esté destinado a inversores minoristas, en cuyo caso es preceptivo) sólo deberá facilitarse el DFI de PRIIPs.

Asimismo, la Directiva dispone que los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes no exijan a una sociedad de inversión, para a los Fondos que gestione, ni a una sociedad de gestión, que elabore los DFI de conformidad con los artículos 78 a 82 y el artículo 94 de la Directiva UCITS cuando elabore, suministre, revise y traduzca un DFI, que cumpla los requisitos aplicables a los DFI de PRIIPs.

- Reglamento Delegado (UE) 2021/2268 de la Comisión, de 6 de septiembre de 2021, por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2017/653, aplicable desde el 1 de julio de 2022.

## 2. Quick fix del Reglamento Delegado UE 2022/975 de la Comisión, de 17 de marzo

El 24 de junio de 2022 se publicó en el DOUE el Reglamento Delegado (UE) 2022/975 de la Comisión, de 17 de marzo de 2022, conocido como “Quick-fix de los RTS” que modifica el Reglamento Delegado 2021/2268 y el Reglamento Delegado (UE) 2017/653 para establecer el 1 de enero de 2023 como fecha de aplicación del DFI de PRIIPs a las IIC españolas, en línea con lo dispuesto en el Quick fix de PRIIPs y en el Quick fix de UCITS, en lugar del 1 de julio de 2022.

A pesar de que el Quick-fix de los RTS dispone que entrada en vigor del acto delegado tendrá lugar 20 días después de su publicación en el DOUE, es decir, el 14 de julio de 2022, la Comisión Europea ha confirmado en un comunicado que la intención de los legisladores es claramente (i) aplazar el inicio de la aplicación de las nuevas normas incluidas en el Reglamento Delegado 2021/2268 al 1 de enero de 2023 y (ii) prolongar la aplicación del apartado 2 del artículo 14 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 hasta el 31 de diciembre de 2022.

## 3. Asesoramientos técnicos de las ESAs a la Comisión Europea sobre PRIIPs

Desde diversas instancias, no sólo de la industria financiera sino también de los consumidores, se puso de manifiesto a la CE la necesidad de subsanar algunos aspectos de la normativa PRIIPs que no estaban logrando el objetivo de informar de manera clara y comparable a los inversores, así como la conveniencia de que dicha modificación se realizara a través de una modificación de la normativa de nivel I, dada la relevancia de los aspectos a modificar, y así se reiteró por INVERCO y EFAMA en los comentarios remitidos en el periodo de consulta de la Comisión Europea sobre la propuesta de Reglamento para modificar el Reglamento PRIIPs (Quick-fix de PRIIPs).

Dado que el Quick-fix de PRIIPs únicamente pretendía prorrogar la exención temporal de las IIC de elaborar un DFI con arreglo a PRIIPs, no se recogieron otras modificaciones. No obstante, en el considerando 7 del Quick-fix de PRIIPs se enumeran algunas de estas preocupaciones, entre las que se encuentran (i) la necesidad de una definición más clara de «inversor minorista», (ii) el ámbito de aplicación del Reglamento PRIIPs, (iii) la eliminación por defecto del soporte papel cuando un PRIIP se ofrece cara a cara, (iv) el concepto de «operaciones sucesivas» y (v) el suministro de información precontractual a los inversores profesionales; y además, reconoce que es preciso abordar urgentemente tales preocupaciones con el fin de aumentar la confianza de los inversores minoristas en los mercados financieros, tanto en el interés de las empresas que buscan financiación como en el interés a largo plazo de los inversores.

En este sentido, en el ámbito de la Estrategia sobre el inversor minorista que se prevé la CE publicará en 2023, se emitieron en mayo de 2022 los siguientes documentos relacionados con el Reglamento PRIIPs.

- Asesoramiento técnico de ESMA a la CE sobre determinados aspectos relacionados con la protección del inversor.

El asesoramiento a la CE se refiere a tres ámbitos:

- El contenido de la información a suministrar a inversores.
- La información digital.
- Herramientas y canales digitales.

El informe final anima a los legisladores a facultar a ESMA para elaborar establecer un formato normalizado de información sobre costes y gastos, y alinear la normativa MiFID a la de PRIIPs en lo que a contenido y metodología de cálculo de dicha información se refiere.

b) Asesoramiento de las ESAs sobre la revisión del Reglamento PRIIPs.

El Informe final anima a los legisladores a considerar una amplia revisión del marco de los PRIIPs que abarca temas relativos a:

- Consideraciones sobre el contenido, la estructura, la accesibilidad y el suministro del DFI, teniendo en cuenta el uso de medios digitales.
- Ámbito de aplicación del Reglamento PRIIPs.
- Enfoques para tener en cuenta los diferentes tipos de PRIIPs.
- Escenarios de rentabilidad y los resultados anteriores.
- Objetivos medioambientales o sociales a los que se dirige el producto.
- Alineación entre la información sobre costes en el DFI de PRIIPs y otras normas.
- Operaciones sucesivas para un mismo PRIIPs.

No obstante, se destaca la importancia de que se realicen las pruebas adecuadas con los consumidores antes de que se hagan propuestas para dicho cambio.

#### 4. Declaración de supervisión conjunta de las ESAs sobre la sección "¿Qué es este producto" del DFI

Las ESAs publicaron en mayo de 2022 una declaración de supervisión conjunta sobre la sección "¿Qué es este producto?" del documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) de PRIIPs, debido a que detectaron una serie de prácticas deficientes en la forma en que los fabricantes de PRIIPs describen los productos en esta sección.

El DFI incluye una sección titulada "¿Qué es este producto?", que debe contener información sobre (i) el tipo de PRIIP, (ii) sus objetivos y los medios

para alcanzarlos, (iii) descripción del tipo de inversor minorista al que va dirigido, (iv) en su caso, cualquier cobertura de seguro y (v) la duración del producto, si se conoce.

La sección es la primera sección descriptiva del DFI y es una parte esencial del documento para que los inversores minoristas puedan entender las características del producto. Se trata también de una sección en gran medida de "texto libre" dentro de la plantilla del DFI, en la que es responsabilidad del productor del PRIIP utilizar el texto o lenguaje adecuado y no hay explicaciones narrativas predefinidas. Debido a ello, la mayoría de los problemas identificados por las ESAs están relacionados con una falta general de claridad en el texto, que dificulta a los inversores minoristas la comprensión de las características fundamentales de los productos.

La declaración de supervisión conjunta ofrece una visión general de estos problemas y establece las expectativas de las ESAs en cada área para garantizar que la información se presente a los inversores minoristas de forma adecuada, clara y accesible.

Algunos de los principales problemas identificados son:

- El uso de categorías demasiado amplias y generales al especificar el tipo de producto.
- Prácticas deficientes en cuanto a la claridad general del lenguaje y la presentación del texto, incluso como resultado de la automatización en la creación de dichos textos.
- Información insuficiente sobre los niveles de protección del capital y las posibles pérdidas para el inversor.
- Descripción imprecisa de las características de terminación anticipada.
- Falta de claridad sobre la naturaleza y el calendario de los pagos de los cupones.
- Información limitada sobre la naturaleza específica de los activos subyacentes a los que se exponen los inversores.
- Descripción inadecuada de cualquier factor de apalancamiento y de los riesgos relacionados con él.
- Descripciones indiferenciadas y abstractas para el "inversor minorista previsto".

Cabe destacar que estas conclusiones de las ESAs son consecuencia de la aplicación del DFI de PRIIPs a productos en su mayoría distintos a las IIC, ya que, en la práctica totalidad de países de la UE, entre ellos España, el DFI de PRIIPs es exigible a las IIC desde el 1 de enero de 2023.

## 5. Adaptación de la normativa PRIIPs a la regulación española

A fecha de elaboración de esta Memoria, el Proyecto de Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión acaba de aprobarse en el Congreso de los Diputados y está pendiente su publicación en el BOE.

Este Proyecto de Ley modifica la LIIC para incorporar la remisión a la normativa europea en cuanto al contenido del DFI, la eliminación de la verificación previa del DFI por la CNMV y la exclusión de las IICIL y las IIC de IICIL. Asimismo, el Proyecto de Ley recoge el régimen aplicable a los incumplimientos del Reglamento PRIIPs.

Tal y como se anunció en el Plan de Actividades de la CNMV para el ejercicio 2022, la CNMV publicó el 4 de agosto la Circular 3/2022, de 21 de julio, sobre el folleto de las IIC y el registro del DFI que sustituye a la Circular 2/2013, de 9 de mayo, con el objeto de adaptar la normativa nacional al Reglamento PRIIPs y a la Directiva UCITS. Esta cuestión se detalla en el bloque de IIC, apartado VIII.2 de esta Memoria.

## 6. Actualización de preguntas y respuestas de las ESAs y documento de buenas prácticas elaborado en el Grupo de trabajo de EFAMA

La aplicación práctica del DFI de PRIIPs suscitó y continúa suscitando muchas dudas. Al tratarse de una normativa europea y de carácter transversal (valores, banca y seguros), resulta aconsejable que el grueso de las preguntas se canalice a nivel europeo, para una homogeneidad en la respuesta. Por este motivo, durante el 2022 participamos en el Grupo creado en EFAMA, haciendo llegar las consultas que hemos ido recibiendo y debatiendo su contenido.

El acuerdo alcanzado en EFAMA fue hacer llegar a las ESAs las cuestiones más generales (para su respuesta oficial e incorporación en sus documentos de preguntas y respuestas o Q&As), recopilando las restantes en un documento de

buenas prácticas elaborado por la propia industria europea, bajo el logo de EFAMA (este último con la finalidad de armonizar prácticas, pero sin dotarle de un carácter regulatorio).

Durante 2022, las ESAs trabajaron en la actualización del nivel III de PRIIPs.

El 14 de noviembre de 2022 las ESAs actualizaron su documento de preguntas y respuestas sobre PRIIPs en el que, entre otras, responden a algunas preguntas remitidas por EFAMA. En concreto, se han actualizado cuestiones relativas a:

- Temas generales
- Sección “¿Qué es este producto?”
- Evaluación del riesgo de mercado (anexo II, parte 1), en concreto, sobre categorías de productos.
- Escenarios de rendimiento (artículos 3 y 8 y anexos IV y V)
- Rendimientos históricos (Anexo VIII)
- Derivados
- PRIIPs que ofrecen múltiples opciones de inversión (“multi option products” o “MOP”)
- Fondos de inversión
- *Autocallables*
- Cálculo del indicador resumido de costes (anexo VI, parte 2)
- Presentación de los costes (Anexo VII)

El 21 de diciembre de 2022 las ESAs publicaron una nueva actualización de su documento de preguntas y respuestas sobre PRIIPs. Esta vez no se incluyeron nuevas preguntas y respuestas, sino que las ESAs aprovecharon esta actualización para adaptar las referencias al articulado a los cambios introducidos por el Reglamento Delegado y eliminar ciertas preguntas, en concreto:

- Escenarios de rendimiento: se revisan las preguntas 1 a 5.
- PRIIPs con un periodo de mantenimiento recomendado inferior a un año: se revisa la pregunta 1.
- Derivados: se revisan las preguntas 3 y 5.
- PRIIPs que ofrecen múltiples opciones de inversión (“multi option products” o “MOP”): se elimina la pregunta 2 y se revisa la pregunta 3.

- Metodología para el cálculo de los costes
  - Lista de costes de los fondos de inversión (excepto las cuestiones relacionadas con los costes de transacción): se revisa la pregunta 10.

- Costes de transacción:

Metodología establecida en el punto 21 del anexo VI del Reglamento Delegado de la Comisión (costes normalizados): se revisa la pregunta 3.

Otras preguntas y respuestas sobre cuestiones relacionadas con los costes de transacción: se revisan las preguntas 2 y 4 y se eliminan las preguntas 8 y 9.

- Lista de costes de los PRIIP distintos de los fondos de inversión: se revisa la pregunta 5.
- Lista de costes de los productos de inversión basados en seguros: se revisa la pregunta 3.
- Cálculo de los indicadores resumidos de costes: se revisan las preguntas 1 a 4.
- Presentación de costes (Anexo VII): se revisan las preguntas 1, 3, 4, 8 y 9 y se elimina la pregunta 7.

## 7. Respuestas de CNMV a dudas enviadas por INVERCO

El 13 de octubre de 2022 INVERCO remitió a la CNMV un documento de dudas sobre la normativa PRIIPs que surgieron en el seno del Grupo de Trabajo de adaptación a la normativa PRIIPs.

En diciembre de 2022, la CNMV publicó una actualización de su documento de preguntas y respuestas sobre la aplicación del Reglamento PRIIPs, en el que responde a muchas de las dudas planteadas por INVERCO, recogidas en los apartados 2.7, 4.5, 5.5, 6.8, 6.9 y 7.4.

Asimismo, INVERCO hizo llegar a sus asociados un documento adicional que recoge las respuestas a las dudas remitidas por INVERCO en octubre, ya que contesta a dudas que no están recogidas en la actualización del documento de preguntas y respuestas de CNMV sobre la aplicación del Reglamento PRIIPs (concretamente, las preguntas 1, 2, 6 y 11).

## 8. Guía de INVERCO sobre el impacto de PRIIPs en las IIC

En octubre de 2022 se publicó una segunda versión de la Guía de INVERCO sobre el impacto de PRIIPs en las IIC, que recoge la situación normativa actualizada y un nuevo Anexo VII que incorpora la relación de consultas remitidas a CNMV y a las ESAs, con la finalidad de informar de las cuestiones que están pendientes de clarificación por los supervisores.



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.: 340/2022)
- Q&A PRIIPs de CNMV, ESAs y EFAMA (Ref.: 322/2022)
- Actualización del documento de preguntas y respuestas de las ESAs sobre PRIIPs (Ref.: 306/2022)
- DFI PRIIPs: Actualización, Guía actualizada y consultas (Ref.: 278/2022)
- PRIIPs: Quick-fix RTS (Ref.: 192/2022)
- PRIIPs: Declaración de supervisión conjunta de las ESAs sobre la sección “¿Qué es este producto?” del DFI (Ref.: 138/2022)
- Notas de INVERCO sobre el asesoramiento de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref.: 132/2022)
- Estrategia sobre inversor minorista-Consulta de la Comisión Europea y Asesoramientos de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref.: 130/2022)
- PRIIPs: Aplicación RTS & actualización Q&A ESMA (Ref.: 036/2022)

## VI. FINANZAS SOSTENIBLES

### 1. Introducción

Tras la publicación de la estrategia renovada para la financiación sostenible en 2021, durante el año 2022, se ha avanzado en la adopción de medidas de implementación del Plan de Acción de la Comisión Europea en esta materia, ampliando y desarrollando en marco normativo preexistente. En ese sentido, 2022 ha dado lugar a importantes desarrollos dirigidos, entre otros, a que:

- La Taxonomía aborde determinadas actividades de transición en el sector de la energía a fin de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y, de este modo, facilite la transición hacia la neutralidad climática en esta década.
- La normativa sectorial de IIC, al igual que MiFID, integre cuestiones de sostenibilidad para, entre otros, lograr una efectiva gestión de riesgos en esta materia.
- Completar las obligaciones de divulgación de información en materia de sostenibilidad a exigir a emisores y participantes en los mercados financieros

Por otra parte, en febrero de 2022, ESMA publicó su Hoja de Ruta de las Finanzas Sostenibles 2022-2024, indicando sus tres prioridades a este respecto: a) abordar el greenwashing y promover la transparencia; b) desarrollar las capacidades de las autoridades nacionales competentes y de ESMA en el ámbito de las finanzas sostenibles; y c) supervisar, evaluar y analizar los mercados y riesgos ESG.

En cuanto a las principales actuaciones previstas para el periodo de referencia en lo que respecta al sector de la gestión de activos, señalaba la contribución al single rulebook; la convergencia supervisora y la evaluación de riesgos relacionados con cuestiones ESG, incluido el riesgo de *greewashing*

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: Hoja de Ruta Finanzas Sostenibles & Artículo sobre CRAs y factores ESG (Ref.: 042/2022)
- FINANZAS SOSTENIBLES: Seguimiento regulatorio (julio 2021) (Ref.: 212/2021)
- CE: Finanzas Sostenibles (Ref.: 180/2021)

### 2. Taxonomía: Desarrollos de nivel II

De entre todas las novedades que en 2022 se han publicado en materia de Taxonomía, destaca el Reglamento Delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión, de 9 de marzo de 2022, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 en lo que respecta a las actividades económicas en determinados sectores energéticos y el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 en lo que respecta a la divulgación pública de información específica sobre esas actividades económicas. En adelante, nos referiremos al mismo como “Acto Delegado complementario sobre el gas natural y la energía nuclear”.

A continuación, se explica en primer lugar el contenido del mencionado Acto Delegado y posteriormente, otras novedades relacionadas con el Reglamento (UE) la UE 2020/852 (conocido como “Reglamento de Taxonomía”).

- a) Acto delegado complementario sobre el gas natural y la energía nuclear:

Se adoptó por la Comisión Europea en el mes de marzo y se publicó en el DOUE el 15 de julio de 2022. El mismo parte del reconocimiento de que las actividades de generación de energía mediante gas fósil y energía nuclear pueden, como actividades de transición, contribuir temporalmente a la descarbonización de la economía de la Unión, recoge:

- Los criterios técnicos de selección con los que han de cumplir las actividades en natural fósil y energía nuclear para ser consideradas medioambientalmente sostenibles contribuyendo a los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático
- La información a facilitar por las empresas sujetas al artículo 8 del Reglamento de Taxonomía sobre sus actividades relacionadas con los anteriores.

Este Acto Delegado modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 y el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 y resulta aplicable desde el 1 de enero de 2023.

- b) Otros:

- En febrero y diciembre de 2022, la Comisión Europea publicó nuevas preguntas y

respuestas sobre la aplicación del Reglamento Delegado (UE) 2021/2178, que desarrolla lo previsto en el artículo 8 del Reglamento de Taxonomía, a modo de guía de implementación del anterior.

- Asimismo, el 19 de diciembre, la Comisión Europea publicó preguntas y respuestas con clarificaciones en relación con los criterios técnicos de selección recogidos en el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 para determinar si una actividad contribuye de manera sustancial a los objetivos de mitigación y adaptación al cambio climático sin ocasionar un perjuicio significativo a otros objetivos medioambientales.
- La adopción formal de los documentos de preguntas y respuestas anteriores por parte de la Comisión quedó sujeta a su traducción a todas las lenguas oficiales de la UE y su publicación en el DOUE.
- Por último, señalar que la Plataforma Europea de Finanzas Sostenibles publicó dos informes, de octubre de 2022, con recomendaciones dirigidas a la Comisión Europea relativas a (i) los datos y sus posibles usos como parte de la información a reportar en Taxonomía y (ii) las garantías mínimas a las que se refiere el artículo 18 del Reglamento de Taxonomía.

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 (octubre 2022). (Ref.: 293/2022)
- FINANZAS SOSTENIBLES: Seguimiento regulatorio (marzo 2022). (Ref.: 091/2022)
- FINANZAS SOSTENIBLES: Seguimiento regulatorio (diciembre 2021) (Ref.: 002/2022)
- DOUE. Reglamento de Taxonomía: art. 8 normas de nivel II (Ref.: 312/2021)
- DOUE. Reglamento de Taxonomía: Publicación CTS normas de nivel II (Ref.: 311/2021).

### 3. Integración de la sostenibilidad en la normativa sectorial de IIC y en el asesoramiento financiero

#### a) Normativa reguladora de IIC

Desde agosto de 2022 resultan de aplicación los actos delegados para la integración de cuestiones de sostenibilidad en los paquetes normativos de UCITS y DGFIA. Tales normas lo que exigen, fundamentalmente, es la integración de riesgos de sostenibilidad dentro de los sistemas, procesos y controles de gestión de los correspondientes vehículos de inversión colectiva, así como la consideración de los principales impactos adversos de las decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad cuando resulte de aplicación de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (EU) 2019/2088, conocido como “SFDR” o “Reglamento de Divulgación”. Se trata, en particular, de:

- El Reglamento Delegado (UE) 2021/1255 de la Comisión de 21 de abril de 2021 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 231/2013 en lo que atañe a los riesgos de sostenibilidad y los factores de sostenibilidad que deben tener en cuenta los gestores de fondos de inversión alternativos, que resulta directamente aplicable en todo el territorio de la UE desde el 1 de agosto de 2022.
- 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 los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, cuyas disposiciones deberían asimismo aplicarse desde el 1 de agosto de 2022.

La transposición en España de esta Directiva está previsto que se lleve a cabo mediante una modificación del RIIC que, a fecha de cierre de esta memoria, se encuentra pendiente de aprobación (véase el apartado II (4) anterior, sobre el Proyecto de Real Decreto de modificación del RIIC).

#### b) MiFID II

El año 2022 también ha traído cambios importantes desde el punto de vista de la aplicación de la normativa MiFID. En particular corresponde señalar que:

- Desde el 2 de agosto de 2022 resultan exigible el nuevo régimen de evaluación de la idoneidad previsto en el Reglamento Delegado (UE) 2021/1253 (que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565) para tener en cuenta las “preferencias de sostenibilidad” del cliente.
- En relación con lo anterior, en 2022, ESMA procedió a la revisión de sus Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II. A tal efecto, ESMA celebró una Consulta Pública en el primer cuatrimestre de 2022 (en la que INVERCO participó remitiendo numerosas observaciones y comentarios a través de EFAMA) y no publicó su Informe Final sobre la revisión de las mencionadas Directrices hasta el 23 de septiembre de 2022.

Por ello, el 18 de julio anterior, la CNMV publicó un Comunicado señalando el contenido de las nuevas obligaciones y la importancia de una adecuada implementación de las mismas, destacando cuestiones que consideraba relevantes a efectos del cumplimiento en aquel momento.

En cualquier caso, las nuevas Directrices de ESMA en materia de idoneidad resultarán de aplicación transcurridos 6 meses de su publicación, traducidas a todas las lenguas oficiales de la UE, en la página web de ESMA.

- Por otra parte, desde el 22 de noviembre de 2022, debería asimismo aplicarse el nuevo régimen de gobernanza de producto previsto en la Directiva Delegada (UE) 2021/1269 para tener en cuenta factores u objetivos relacionados con la sostenibilidad de los clientes.

La transposición en España de esta Directiva está prevista que se lleve a cabo mediante una modificación del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión que, a fecha de cierre de esta memoria, se encuentra pendiente de aprobación (véase el apartado III (1) anterior).

A propósito de las nuevas normas europeas para integrar factores de sostenibilidad en la gobernanza de productos, ESMA publicó en julio de 2022 una consulta que estuvo abierta hasta el 7 de octubre. Además, el 14 de septiembre, ESMA celebró un public hearing sobre la misma, pero a fecha de cierre de esta memoria todavía no ha publicado su Informe Final.

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 Informe Final Directrices requisitos de idoneidad MiFID (Ref.: 251/2022)
- CNMV: comunicado sobre la próxima aplicación de las preferencias de sostenibilidad (Ref.: 208/2022)
- ESMA: Consulta Directrices requisitos de gobernanza de producto (Ref.: 207/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio abril 2022 (Ref.: 131/2022)
- Consulta ESMA revisión Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad (Ref. 022/2022).
- Finanzas sostenibles: actos delegados UCITS, AIFMD Y MiFID II (Ref.: 214/2021)

#### 4. Normas de divulgación

##### a) SFDR, desarrollos de nivel 2 y criterios supervisores

Durante el año 2022, se han sucedido numerosas novedades en lo que se refiere a requisitos de divulgación de información en materia de sostenibilidad. Tales novedades han venido motivadas por (i) el propio calendario de aplicación de SFDR, que contiene diversos preceptos cuya aplicación ha resultado exigible a partir de 2022; (ii) la adopción y publicación de las normas técnicas de regulación (RTS, por sus siglas en inglés) que desarrollan lo previsto en el Reglamento de nivel 1 y (iii) los criterios e indicaciones supervisoras que, tanto a nivel

nacional como europeo, se han ido facilitando para la adecuada implementación de la normativa aplicable.

No obstante, finalizado el segundo año de andadura de SFDR (aplicable desde el 10 de marzo de 2021), quedan pendientes de interpretación y aclaración numerosas cuestiones. Por ello, las Autoridades Europeas de Supervisión (“ESAs”) remitieron en septiembre a la Comisión Europea nuevas preguntas sobre SFDR, referidas al propio concepto de “inversión sostenible”, a la “consideración de principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad” (en adelante, “PIAs”), a los productos con objetivo de reducción de las emisiones de carbono, o a la frecuencia de la información periódica en el caso de gestión de carteras, por nombrar solo algunas. A fecha de cierre de esta memoria todavía se encuentran pendientes de respuesta por parte de la CE.

- Requisitos de SFDR exigibles a partir de 2022

Incluyen (i) obligaciones de información periódica de producto (art. 11 de SFDR), exigibles desde el 1 de enero de 2022; (ii) obligaciones de información sobre el grado de alineación del producto con la Taxonomía (arts. 5, 6 y 7 del Reglamento de Taxonomía, que contienen parte de la información a divulgar en virtud de SFDR), exigibles también desde el 1 de enero de 2022; y (iii) cuando corresponda, obligaciones de información sobre incidencias adversas a nivel de producto (art. 7 de SFDR), exigibles desde el 30 de diciembre de 2022.

Es más, a finales de marzo, las ESAs publicaron una actualización de su Declaración de Supervisión Conjunta, de 25 de febrero de 2021, en relación con la aplicación de SFDR y los artículos 5 y 6 del Reglamento de Taxonomía.

Asimismo, en junio, publicaron una Declaración en relación con su borrador de RTS de SFDR a fin de clarificar aspectos clave de su contenido, que pudieran facilitar la implementación uniforme de SFDR con anterioridad a la publicación de los desarrollos de nivel 2.

- Desarrollos de nivel 2. Los RTS de SFDR

En julio se publicó en el DOUE el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 de la Comisión, de 6 de abril de 2022, por el que se especifican los pormenores en materia de contenido y presentación que ha de cumplir la información relativa al principio de «no causar un perjuicio significativo», y especifican el contenido, los métodos y la presentación para la información relativa a los indicadores de sostenibilidad y las incidencias adversas en materia de sostenibilidad, así como el contenido y la presentación de información relativa a la promoción de características medioambientales o sociales y de objetivos de inversión sostenible en los documentos precontractuales, en los sitios web y en los informes periódicos (en adelante, los “RTS de SFDR”).

Los RTS de SFDR se componen de 6 capítulos y 5 anexos que incluyen plantillas para proporcionar a inversores la información que exige SFDR y prevén su aplicación a partir del 1 de enero de 2023.

Para facilitar la adaptación de las entidades a los nuevos requisitos, la CNMV, publicó en octubre un comunicado sobre modificaciones normativas de próxima aplicación para las SGIIC, informando, entre otras cuestiones, del establecimiento por su parte de un procedimiento simplificado para la remisión e incorporación al registro de la CNMV de los anexos de sostenibilidad incluidos en los RTS de SFDR.

En octubre FinDatEx actualizó su Plantilla Europea ESG (conocida como “EET”) y publicó la versión 1.1 de la misma en vista de la aplicación de los RTS de SFDR a partir del 1 de enero de 2023, recomendando su uso para el intercambio de información entre fabricantes y distribuidores de productos a partir del 1 de diciembre de 2022

- Modificación de los RTS de SFDR:
- El 31 de octubre de 2022, la Comisión Europea adoptó un acto delegado para la corrección y modificación de los RTS de SFDR al objeto de:

- ❖ Incorporar el contenido y presentación de la información que debe facilitarse en la documentación precontractual, web y periódica sobre la exposición de los productos financieros a las inversiones en actividades de gas fósil y energía nuclear alienadas con la Taxonomía de acuerdo con lo previsto en el Acto Delegado complementario sobre el gas natural y la energía nuclear.
- ❖ Aclarar la aplicación del artículo 6 del Reglamento de Taxonomía, indicando que para su activación es irrelevante que un producto financiero se comprometa a invertir en actividades que contribuyen a un objetivo medioambiental en el sentido del artículo 2.17 de SFDR
- ❖ Corregir las referencias cruzadas erróneas.

La publicación en el DOUE de los RTS modificados no ha tenido lugar hasta febrero de 2023. Ahora bien, desde INVERCO, anticipando las dificultades de implementación que pudieran derivarse de la sucesión de actualizaciones en materia de SFDR al comienzo del año 2023, se puso en contacto en noviembre de 2022 con CNMV para conocer el planteamiento que pensaba seguir, entre otros, en esta materia y, de este modo, poder trasladar su parecer a los miembros de la Asociación.

Por otra parte, en abril de 2022, las ESAs recibieron dos nuevos mandatos de la CE en relación con los RTS de SFDR:

- Elaborar, antes del 30 de septiembre, una propuesta de modificación de los RTS en relación con la información que debe proporcionarse en la documentación precontractual y periódica, así como en la web, sobre la exposición de los productos financieros a las inversiones en actividades de gas natural y energía nuclear.
  - Revisar en un plazo de 12 meses los indicadores de las PIAs para (i) simplificar y desarrollar aún más el marco regulatorio; (ii) considerar ampliar las listas de indicadores para las principales incidencias adversas, así como otros indicadores; y (iii) perfeccionar el contenido de todos los indicadores de incidencias adversas y sus respectivas definiciones, metodologías aplicables, métricas y presentación.
- Además, se invitó a las ESAs a proponer modificaciones con respecto a los objetivos para la descarbonización y a considerar si, en efecto, los productos financieros que realizan inversiones alineadas con la Taxonomía abordan suficientemente la información sobre actividades alineadas con la misma. No obstante, las ESAs informaron en noviembre del retraso en el cumplimiento de lo los anteriores.

#### - Criterios supervisores

Además de las actuaciones de las ESAs y CNMV comentadas anteriormente, cabe destacar asimismo las siguientes:

- A nivel europeo:
  - ❖ La Comisión Europea, a finales de mayo, respondió a las preguntas planteadas por las ESAs a principios de ese mismo mes, en relación con SFDR y el Reglamento de Taxonomía, trasladando sus criterios en relación con una variedad de temas que incluyen PIAs, asesores financieros, transparencia respecto de la integración de riesgos de sostenibilidad y productos que ya no están disponibles, prácticas de buen gobierno, ámbito de aplicación de los artículos 5 y 6 del Reglamento de Taxonomía y uso de datos
  - ❖ Asimismo, ESMA, de acuerdo con lo previsto en su Hoja de Ruta de las Finanzas Sostenibles 2022-2024, publicó en mayo un Supervisory Briefing al objeto de promover la convergencia en la supervisión de la información y la integración de riesgos de sostenibilidad por parte de las Gestoras de IIC, incluyendo pautas para la supervisión de normas

recogidas en el paquete legislativo que incluye SFDR, el Reglamento de Taxonomía y los actos delegados de desarrollo de AIFMD y UCITS y entre las que destaca el uso de términos ESG en la denominación de fondos.

- ❖ Las ESAs publicaron en julio, un informe sobre el alcance de la divulgación voluntaria de las PIAs con arreglo al artículo 4 de SFDR.
- ❖ Asimismo, en noviembre, las ESAs publicaron un Documento de Preguntas y Respuestas sobre la aplicación de los RTS de SFDR, con aclaraciones para elaborar la información precontractual, web y periódica.
- A nivel nacional, la CNMV:
  - ❖ Actualizó su documento de Preguntas y Respuestas (P&R) sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros: Reglamento 2019/2088 (SFDR) y Reglamento 2020/852 (Taxonomía). Adicionalmente, en lo que afecta a Gestoras de IIC, al modificarse una serie de criterios, en relación con la denominación de las IIC y las nuevas obligaciones de integración de riesgos de sostenibilidad (incluidas en las normas aplicables a UCITS y FIAs), se incorpora un plazo de adaptación hasta el 1 de enero de 2023 para los productos de inversión ya registrados.

#### **b) Directiva sobre información corporativa en materia de sostenibilidad (CSRD)**

El 16 de diciembre de 2022 se publicó en el DOUE la Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) nº 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

CSRD exige a grandes empresas y a empresas cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado de la UE (con exclusión de

microempresas) que informen sobre el impacto de sus actividades en la sostenibilidad y sobre cómo afectan las cuestiones de sostenibilidad a la evolución, a los resultados y a la situación de la empresa.

Esta Directiva viene a satisfacer necesidades de información que tienen (entre otros) los gestores de activos en relación con sus obligaciones derivadas de SFDR. La información sobre sostenibilidad que exige CSRD habrá de verse completada con la que asimismo faciliten las empresas sobre el grado de alineación de sus actividades con la Taxonomía, tal y como exige el artículo 8 y desarrollos del Reglamento de Taxonomía.

El calendario de aplicación de CSRD viene escalonado, a grandes rasgos, del siguiente modo:

- A partir del 1 de enero de 2024 (a incluir en los informes de 2025): Para grandes compañías de interés público (más de 500 empleados) actualmente sujetas a NFRD.
- A partir del 1 de enero de 2025 (a incluir en los informes de 2026): Para compañías que superen al menos dos de los siguientes criterios:
  - Total del balance: 20.000.000 EUR
  - Volumen de negocios neto: 40.000.000 EUR
  - Número medio de empleados durante el ejercicio: 250
- A partir del 1 de enero de 2026 (a incluir en los informes de 2027): Para determinadas entidades de crédito y compañías aseguradoras, así como pymes cotizadas en la UE que no sean microempresas.
- A partir del 1 de enero de 2028: Para empresas no comunitarias con actividad sustancial en la UE (con un volumen de negocios en la UE superior a 150.000.000 EUR).

Las obligaciones de CSRD serán objeto de desarrollo mediante acto delegado que recoja los estándares para la presentación de la información sobre sostenibilidad de las empresas (ESRS). Se espera que la CE adopte el primer set de ESRS a finales de junio de 2023.

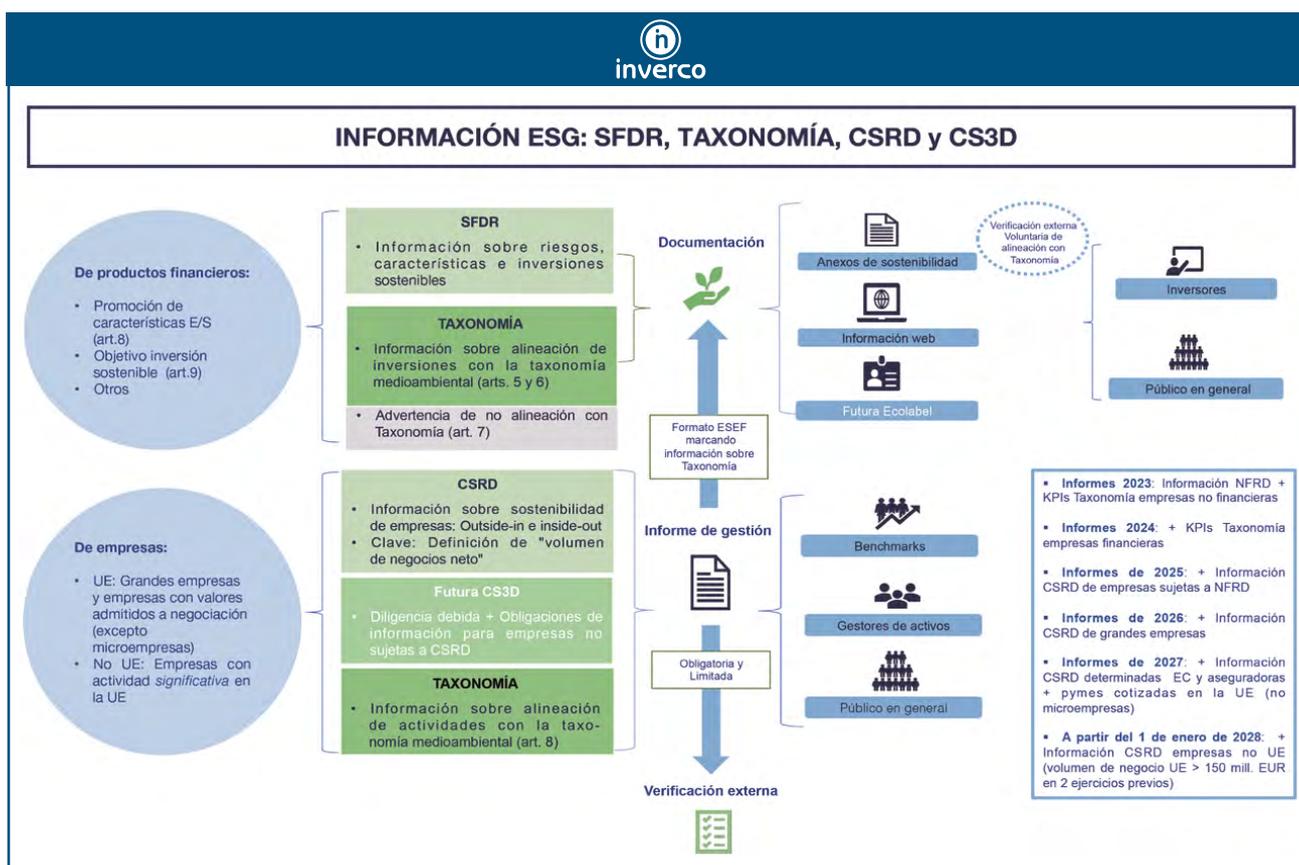
### c) Cuadro sobre la interacción de normas en el área de divulgación de información sobre sostenibilidad

A continuación, se incluye un cuadro descriptivo de la situación de la regulación sobre divulgación de información en materia de sostenibilidad a finales de 2022, elaborado por la Asociación, para facilitar la comprensión sobre los usos e interacciones de tal información:

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 julio 2022 (Ref.: 226/2022)
- ESAs: Declaración en relación con su borrador de RTS de SFDR (Ref.: 166/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio mayo 2022 (Ref.: 161/2022)



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:



- Finanzas sostenibles - DOUE: Publicación CSRD (Ref.: 337/2022)
- Finanzas sostenibles-Seguimiento regulatorio noviembre 2022 (Ref.: 326/2022)
- Finanzas sostenibles-Novedades ESAs (Ref.: 313/2022)
- FinDatEx: actualización EET v.1.1. (Ref.: 293/2022)
- ESMA: Modificaciones RTS inversiones en gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (263/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio septiembre 2022 (Ref.: 260/2022)

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:



- CE - respuesta ESAs: interpretación SFDR y Taxonomía (Ref.: 156/2022)
- ESAs: Preguntas a la CE sobre SFDR y RT y mandatos de la CE (Ref.: 143/2022)
- CE:Adopción RTS SFDR (Ref.: 100/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio marzo 2022 (Ref.: 091/2022)

## 5. Otras iniciativas europeas y de organismos internacionales

### a) Propuesta de Reglamento Europeo de bonos verdes europeos

En abril de 2022 el Consejo de la UE recogió su posición en relación con la propuesta de la Comisión de julio de 2021. Las negociaciones en trílogos comenzaron en julio de 2022, pero no es hasta 2023 cuando se alcanza un acuerdo provisional con el Parlamento Europeo.

### b) Propuesta de Directiva sobre diligencia debida en la sostenibilidad empresarial (CS3DD)

En febrero, la CE adoptó esta Propuesta de Directiva cuyo objetivo es fomentar un comportamiento empresarial sostenible y responsable en las relaciones comerciales directas e indirectas (operaciones propias, de filiales y cadenas de valor) de las corporaciones (incluyendo SGIIC, Fondos de Pensiones de Empleo, Fondos de inversión alternativos, UCITS e instituciones que operan Fondos de Pensiones Públicos) que bien reúnan determinadas características en términos de tamaño y poder económico o volumen de negocios en el caso de empresas no comunitarias o bien operen en sectores definidos de impacto.

Las mencionadas empresas deberán integrar la diligencia debida en sus políticas e identificar los impactos adversos, reales o potenciales, de sus relaciones comerciales, sobre los derechos humanos y el medio ambiente, al objeto de prevenir o mitigar los impactos potenciales, así como poner fin o minimizar los impactos reales.

En noviembre, el Consejo de la UE publicó su posición respecto de esta propuesta y está previsto que, en mayo de 2023, el Parlamento Europeo adopte la suya. No obstante, a fecha de cierre de esta memoria, todavía está pendiente la postura del Parlamento Europeo.

### c) Propuesta de Reglamento Europeo de Deforestación

### d) Durante la tramitación de la Propuesta del Reglamento de Deforestación que tuvo lugar en septiembre, el Parlamento Europeo votó a favor de la inclusión de una enmienda para incluir dentro del ámbito de aplicación de esta norma a las entidades financieras, al objeto de que

dejen de prestar servicios a aquellos clientes que pudieran no cumplir con el Reglamento.

No obstante, de manera provisional, en diciembre de 2022, los colegisladores europeos alcanzaron un acuerdo para, entre otros, excluir a las anteriores.

### e) Otras iniciativas y consultas:

- Consulta de la Comisión Europea, de mayo, sobre el funcionamiento del mercado de calificaciones en materia ESG en la UE, así como sobre la consideración de los factores ESG en las calificaciones crediticias.
- Call for evidence de ESMA, de octubre, sobre la aplicación de la Directiva (UE) 2017/828 de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas o SRD II.
- *Call for evidence* sobre *greenwashing* publicado por las ESAs, de noviembre, cuyo objetivo es recabar la opinión de los interesados sobre la comprensión de las principales características, factores impulsores y riesgos asociados al blanqueo ecológico, así como al objeto de recopilar ejemplos de posibles prácticas de *greenwashing*.
- Consulta pública de ESMA, de noviembre, sobre su Propuesta de Directrices sobre el uso de términos ESG o relacionados con la sostenibilidad en la denominación de fondos de inversión.

Sobre este particular, la Asociación no solo remitió a ESMA los correspondientes comentarios tanto a través de EFAMA, como a nivel nacional, sino que también los defendió a través del Comité Consultivo de la CNMV.

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.: 048/2023)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio noviembre 2022 (Ref.: 326/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio octubre 2022 (Ref.: 293/2022)

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:



- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio septiembre 2022 (Ref.: 260/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio agosto 2022 (Ref.: 233/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio junio 2022 (Ref.: 194/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio abril 2022 (Ref.: 131/2022)
- Finanzas sostenibles: Seguimiento regulatorio febrero 2022 (Ref.: 060/2022)

## VII. FISCALIDAD DE LAS IIC

### 1. Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2023

El 27 de diciembre se publicó en el Boletín Oficial del Estado la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el 2023. Si bien la Ley no incluyó ninguna disposición directamente aplicable a las IIC, sí recogía una modificación del tipo de gravamen del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), estableciendo un incremento del tipo de gravamen para bases liquidables del ahorro superiores 200.000 euros, esto es un 27% frente al 26% actual, y creando un nuevo tramo para bases liquidables del ahorro superiores a 300.000 euros con un tipo de gravamen del 28%. La Asociación preparó una enmienda durante la tramitación parlamentaria de la norma para suprimir este incremento que fue presentada por algunos grupos parlamentarios, pero finalmente se aprobó el incremento en los mismos términos que figuraba en el Proyecto.

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:



- Ley de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)
- Cuadro de enmiendas en el Congreso a PL de PGE 2023 (Ref.: 311/2022)
- Cuadro de enmiendas en el Congreso a PL de PGE 2023 (Ref.: 268/2022)

## 2. Régimen fiscal de las SICAV

### a) Antecedentes

Durante el ejercicio 2022 la Asociación siguió llevando a cabo actuaciones tendentes a la clarificación de distintos aspectos del régimen transitorio introducido por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (disposición transitoria cuadragésima primera) para las SICAV que acuerden su disolución y liquidación durante el año 2022.

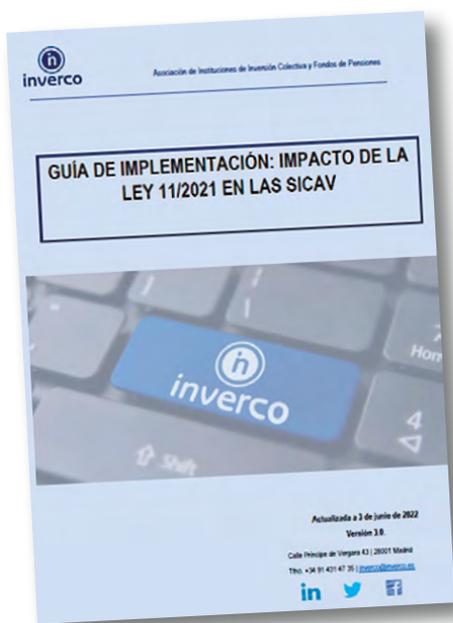
Así, la Ley 11/2021, modificó el régimen tributario de la SICAV (modificación del artículo 29.4 a) Ley del Impuesto sobre Sociedades (LIS),, endureciendo el requisito de número mínimo de accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de manera que sólo computen, a los efectos de los 100 accionistas que se exigen para tributar al 1%, los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.

Asimismo, se estableció un régimen transitorio para aquellas SICAV que adoptasen el acuerdo de disolución y liquidación en el ejercicio 2022 y realizaran con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, esto es, según la DT Tributos en una contestación a consulta planteada por la Asociación hasta el 30 de junio de 2023, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. Dentro de los aspectos que recoge ese régimen está el del diferimiento de tributación por parte de los socios de la SICAV en su impuesto personal (IRPF/IS/IRNR) de las rentas generadas como consecuencia de la liquidación si se reinvierte el total de la cuota de liquidación (efectivo o bienes) en otras IIC españolas. El plazo para la reinversión de la cuota de liquidación es antes de haber transcurrido siete meses contados desde la finalización del plazo para la adopción del acuerdo de disolución con liquidación, esto es, tras la confirmación de la DG Tributos en una consulta planteada por la Asociación, el 31

de julio de 2023. Las acciones o participaciones de las IIC en las que se reinvierta conservarán el valor y fecha de adquisición de las acciones de la sociedad objeto de liquidación.

## b) Guía INVERCO

La Asociación elaboró en el 2021 una Guía sobre implementación del nuevo régimen fiscal de las SICAV y del régimen transitorio cuya primera versión se envió a los asociados el 16 de diciembre de 2021, con la finalidad de facilitar tanto el procedimiento de disolución y liquidación de las SICAV que así lo decidan, como aclarar cómo afectarán los nuevos requisitos a las SICAV que se mantengan. El contenido de la Guía ha sido objeto de actualización varias veces en el 2022 a medida que las autoridades competentes nacionales han ido trasladando sus criterios a la Asociación sobre las distintas cuestiones recogidas en la misma, así como para incluir la aprobación de las normas forales de los territorios históricos y los distintos modelos de documentación mercantil (de uso voluntario) elaborados por la Asociación. La última versión de la Guía es de fecha 3 de junio de 2022



A continuación, se recogen las cuestiones más relevantes incluidas en la Guía durante el 2022, si bien las Contestaciones de la Dirección General de Tributos a las cuestiones planteadas por la Asociación se desarrollan en la letra c):

- Cuestiones mercantiles: A la luz de la Consulta V0574-22 de la Dirección General

de Tributos referida a la posibilidad cumplir con el régimen de reinversión mediante la adjudicación en la cuota de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) nacionales integrantes del patrimonio social de la SICAV, se volvió a contrastar con el Registro Mercantil los requisitos mercantiles para este supuesto específico de adjudicación de II en la cuota de liquidación y nos trasladaron que el criterio mayoritario de los Registradores era que era también posible la aprobación en Junta General siempre que (i) se informe en la convocatoria de la Junta General del derecho de todos los socios a acogerse a esta modalidad de reinversión (ii) el acuerdo se apruebe en la Junta General por unanimidad de los asistentes y (iii) las IIC se adjudiquen por el valor liquidativo publicado el mismo día de celebración de la Junta.

- Modelos mercantiles: Se adjuntaron a la Guía como anexos unos modelos de convocatoria de Junta General, de acta de la Junta de disolución y liquidación y de escritura pública. En lo referido a la convocatoria, se incluyó un modelo de convocatoria de Junta General para las SICAV que quisieran ofrecer a sus accionistas la posibilidad de reinvertir mediante la adjudicación en la cuota de liquidación de IIC nacionales. Si bien, dado el carácter personal de la calificación registral, no es posible establece modelos oficiales de validez general, los citados modelos se elaboraron por la Asociación incorporando los criterios trasladados por los registradores en las distintas reuniones mantenidas con ellos sobre las dudas existentes en el proceso de disolución y liquidación.
- Cuestiones fiscales: En la letra c) se desarrollan en detalle las dos contestaciones a consulta emitidas por la DG Tributos, ambas favorables a los planteamientos de la Asociación: la Consulta V0873-22 en la que la DG Tributos confirmó el planteamiento realizado por la Asociación referido a la necesidad de contar por parte de los socios de la SICAV con un plazo adicional para poder reinvertir la parte de la cuota de liquidación integrada por derechos de crédito frente a la Administración Tributaria y la Consulta

(V0574-22) en la que se confirmó el planteamiento de la Asociación sobre la posibilidad de cumplir con el requisito de reinversión de la cuota de liquidación del socio en participaciones o acciones de las IIC previstas en las letras a) o b) del apartado 4 del 29 de la LIS.

- Procedimiento operativo de reinversión: Se estableció por un grupo de trabajo constituido en INVERCO un procedimiento estandarizado de uso voluntario para la tramitación de la orden de reinversión en la IIC de destino. El procedimiento incluía instrucciones orientativas, de uso voluntario, para las Gestoras y un modelo de orden de reinversión y un modelo de fichero a remitir por el liquidador a la Gestora/comercializador del Fondo de destino con la información sobre titularidad de las acciones de la SICAV y sobre fechas y valores de adquisición de dichas acciones (ambos disponibles en la página web de la Asociación, en el área reservada para los asociados).
- Cuestiones referentes al servicio de identificación de accionistas y obtención del valor liquidativo establecido por IBERCLEAR y al procedimiento de exclusión de la SICAV de BME MTF Equity y de IBERCLEAR. Ambos documentos incorporados como anexos en la Guía fueron trasladados a la Asociación por IBERCLEAR y BME.

### **c) Contestaciones de la Dirección General de Tributos a consultas sobre la adaptación al nuevo régimen fiscal**

La DG Tributos emitió dos contestaciones a consulta durante el 2022, ambas favorables a los planteamientos realizados en dichas consultas por la Asociación:

- Consulta V0574-22 en la que se confirmó el planteamiento de la Asociación sobre la posibilidad de cumplir con el requisito de reinversión de la cuota de liquidación del socio en participaciones o acciones de las IIC previstas en las letras a) o b) del apartado 4 del 29 LIS recogido en la letra c) del apartado 2 de la disposición transitoria

(DT) cuadragésima primera LIS mediante la adjudicación en la cuota de liquidación de participaciones o acciones en IIC aptas para efectuar la reinversión que figuren en el patrimonio de la SICAV siempre que se cumplan una serie de requisitos recogidos en la contestación:

- Deberá existir una comunicación del socio a la SICAV en liquidación de su decisión de acogerse al régimen de diferimiento, debiendo aportar a la SICAV en liquidación la documentación acreditativa de la fecha y valor de adquisición de las acciones, en el caso de que la SICAV no dispusiera de dicha información.
- La aplicación de lo previsto en el párrafo cuarto de la letra c) del apartado 2 de la DT cuadragésima primera LIS en el supuesto de adjudicación planteado requiere que el socio comunique expresamente a la SICAV en liquidación la aceptación de la reinversión en la IIC cuyas participaciones o acciones se le adjudiquen en pago de su cuota de liquidación, y que, igualmente, comunique a esta última IIC, o a su sociedad gestora, toda la información a que se refiere dicho párrafo cuarto, sin que en este caso sea precisa la cumplimentación de orden de suscripción o adquisición.
- A efectos de dar cumplimiento a lo señalado en el penúltimo párrafo de la letra c) del apartado 2 de la DT cuadragésima primera LIS, la aportación a la IIC de la escritura de adjudicación, a efectos de que ésta realice en sus registros de partícipes o accionistas el cambio de titularidad de las participaciones o acciones a favor del socio adjudicatario, deberá ir acompañada de la información relativa a los valores y fechas de adquisición de las acciones de la sociedad en liquidación a las que corresponda la reinversión, debiendo realizarse dicho cambio de titularidad en el plazo para efectuar la reinversión previsto en el último párrafo de la citada letra c).

- Finalmente ha de tenerse en cuenta que el diferimiento fiscal requiere que se reinvierta la totalidad del dinero o bienes que integren la cuota de liquidación del socio, por lo que en el caso de que dicha cuota de liquidación se materialice parte mediante la referida adjudicación de participaciones o acciones y parte en efectivo, ésta última habrá de ser también reinvertida en las IIC y conforme al procedimiento señalados en la letra c) del apartado 2 de la DT cuadragésima primera LIS.

Adicionalmente, se recogió en la contestación que será aplicable la obligación de efectuar por la SICAV transmitente el pago a cuenta a que se refiere la letra e) del artículo 62.6 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, será de aplicación la exclusión de la obligación de practicar retención si la SICAV en liquidación pertenece a alguna de las categorías de instituciones de inversión colectiva señaladas en los números 1º y 2º de la letra t) del artículo 61 RIS y así consta en su folleto informativo

- Consulta V0873-22 en la que la DG Tributos confirmó el planteamiento realizado por la Asociación referido a que la imposibilidad de reinvertir la parte de la cuota de liquidación integrada por los citados derechos de crédito frente a la Administración Tributaria en el plazo máximo establecido en la letra c) del apartado 2 de la disposición transitoria cuadragésima primera de la LIS no impide la aplicación del régimen de reinversión regulado en dicha letra c), si el resto de la cuota de liquidación se hubiera reinvertido en las IIC y con arreglo al procedimiento señalado en dicha letra c) dentro del citado plazo máximo y además el importe correspondiente al derecho de crédito frente a la Administración Tributaria adjudicado sea igualmente objeto de la mencionada reinversión una vez que se haya hecho efectivo, siguiendo, para ello el mismo procedimiento señalado en dicha letra c). En cuanto a cómo se debe realizar la reinversión de la parte de la cuota de liquidación integrada por el derecho de crédito frente a la Administración Tributaria,

la DG Tributos en la contestación estableció lo siguiente:

- Cuando la Administración Tributaria satisfaga el importe del crédito fiscal en la cuenta de la SICAV, el liquidador comunicará inmediatamente al socio o socios adjudicatarios la realización del citado abono, absteniéndose de pagarles importe alguno. Si existieran diferentes créditos que se satisfagan en distintos momentos, dicha comunicación se realizará para cada abono recibido.
- Conforme a lo señalado en el párrafo cuarto de la reiterada letra c), el socio acudirá a la IIC de destino en la que vaya a efectuar la reinversión del citado importe, o de cada uno de los importes, de existir varios abonos, comunicándole la información prevista en dicha letra, y cumplimentará la orden de suscripción o adquisición, autorizando a dicha institución a tramitarla ante el liquidador de la SICAV.
- Asimismo, en aplicación de lo dispuesto en el quinto párrafo de la citada letra c), el liquidador de la SICAV procederá a efectuar la reinversión mediante transferencia del importe correspondiente desde la cuenta de la SICAV en liquidación a la cuenta de la IIC de destino, debiendo acompañarla de la información relativa a los valores y fechas de adquisición de las acciones de la sociedad en liquidación a las que corresponda cada reinversión.
- El plazo del que dispone el socio adjudicatario para realizar la reinversión de cada importe abonado por la Administración Tributaria en la cuenta de la SICAV será de un mes computado desde la fecha de cada cobro en efectivo recibido por la SICAV en dicha cuenta.

#### **d) Contestaciones del Registro Mercantil a consultas sobre la implementación de los acuerdos de disolución y liquidación**

Durante el año 2022 la Asociación mantuvo una interlocución fluida con el Registro Mercantil de

Madrid que nos trasladó sus criterios en torno a diversas cuestiones mercantiles relacionadas con el proceso de disolución y liquidación de las SICAV y que fueron incorporados en la Guía y en los modelos de convocatoria de Junta General, de acta, y de escritura pública de disolución y liquidación que figuran como Anexos a la misma. Los criterios más relevantes fueron los siguientes:

- Adjudicación de activos en la cuota de liquidación (adjudicaciones en especie): El criterio trasladado con carácter general por el Registro Mercantil fue que en aplicación del artículo 393 LSC se requiere Junta Universal y unanimidad de los socios. Sin embargo, se permite de conformidad con el criterio mayoritario de los registradores como excepción a este criterio:
  - (i) la adjudicación en cuota de créditos contra la Administración Tributaria si los socios adjudicatarios lo aceptan, mediante Junta General
  - (ii) la adjudicación en la cuota de liquidación social de IIC aptas para la reinversión de conformidad con la Consulta V0574-22 de la Dirección General de Tributos, mediante la aprobación en Junta General siempre que se informe en la convocatoria de la Junta General del derecho de todos los socios a acogerse a esta modalidad de reinversión (ii) el acuerdo se apruebe en la Junta General por unanimidad de los asistentes y (iii) las IIC se adjudiquen por el valor liquidativo publicado el mismo día de celebración de la Junta.
- Criterio favorable de los registradores a la utilización del plazo de dos meses establecido en el artículo 390.2 LSC como plazo máximo para que los socios comuniquen a la SICAV su intención de reinvertir la cuota de liquidación.
- En septiembre de 2022, con posterioridad a la última actualización de la Guía, el Registro Mercantil trasladó la posibilidad para las SICAV acogidas al régimen transitorio de, tal y como ya se había planteado por la Asociación, de presentar el expediente de disolución y liquidación en el Registro

Mercantil sin acompañar la resolución de baja de la SICAV de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), siendo el justificante de solicitud de dicha baja, suficiente para realizar la inscripción de la escritura de disolución y liquidación en el Registro Mercantil, si bien con la obligación de presentar en el Registro Mercantil la resolución definitiva de CNMV cuando se disponga de ella. Esta posibilidad fue objeto de una comunicación individual a los asociados por parte de la Asociación.

#### e) Comunicaciones de la CNMV

En octubre de 2022 CNMV emitió un comunicado recordando a las entidades la necesidad de planificar los ajustes con la debida antelación y con suficiente detalle, así como de llevar a cabo una oportuna asignación de recursos, en relación con la aplicación a comienzos de 2023 de una serie de normas, entre ellas, la disposición transitoria cuadragésimo-primera de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Así en este comunicado la CNMV trasladó la conveniencia para las SICAV que preveían liquidarse de realizar los trámites necesarios con la mayor antelación posible para permitir una tramitación ordenada y evitar retrasos. A la fecha de emisión del comunicado, 507 SICAVs habían causado baja en los registros de la CNMV como consecuencia de su disolución y liquidación, o por su transformación en sociedades del régimen común, frente a las 1.803 que, de acuerdo a los hechos relevantes publicados, habían comunicado su intención de realizar tales procedimientos.

#### f) Normativas forales

La parte del régimen fiscal transitorio que afecta al impuesto personal de los socios de la SICAV con independencia del domicilio social de la SICAV, esto es, el referido al diferimiento fiscal por reinversión, requería para su aplicación a los socios residentes de los territorios forales, las correspondientes modificaciones de dichas normas. Desde la Asociación nos pusimos en contacto con las distintas administraciones forales. Durante el 2022 se aprobaron las normas de los territorios forales que recogen

el régimen de diferimiento fiscal de los socios residentes en dichos territorios:

- Norma Foral 34/2021, de 23 de diciembre, por la que se adoptan medidas para el impulso de la reactivación económica, para la aplicación del TicketBAI y otras medidas tributarias.
- Norma Foral 1/2022, de 10 de marzo, por la que se aprueban determinadas modificaciones tributarias para el año 2022.
- Norma Foral 8/2022, de 20 de julio, por la que se introducen determinadas modificaciones tributarias.
- Ley Foral 19/2021, de 29 de diciembre, de modificación de diversos impuestos y otras medidas tributarias.

#### **g) Fichero informativo para el procedimiento de reinversión**

Con la finalidad de facilitar el proceso de reinversión, la Asociación en el 2022 puso a disposición de sus miembros asociados en el área privada de la web un fichero con los datos de contacto relevantes de las SICAV que acuerden su disolución y liquidación, y que a su vez habían sido previamente facilitados por los asociados, para su agregación y disposición en la web privada. El objetivo de este fichero era agilizar las comunicaciones entre la Gestora del Fondo de destino de la reinversión y la SICAV en liquidación que intervengan en los procedimientos de reinversión.

#### **h) Modificación del Modelo 187 y contestaciones de AEAT a dudas sobre comunicación operativa de reinversión**

La Orden HFP/823/2022, de 24 de agosto, por la que se aprueba un nuevo modelo 345 de “Declaración Informativa. Planes, fondos de pensiones y sistemas alternativos. Mutualidades de Previsión Social, Planes de Previsión Asegurados, Planes individuales de Ahorro Sistemático, Planes de Previsión Social Empresarial y Seguros de Dependencia. Declaración anual participes, aportaciones y contribuciones”, modificó la Orden HAP/1608/2014, de 4 de septiembre, por la que se aprueba el modelo 187 de “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”.

La finalidad de la modificación era identificar las operaciones en las que los socios de la SICAV en liquidación no deban integrar en la base imponible las rentas derivadas de la liquidación de la entidad por reinversión de la totalidad de la cuota de liquidación, en la forma y condiciones previstas en la letra c) del apartado 1 de la Disposición Transitoria cuadragésima primera LIS.

(i) se incluyeron dos nuevas claves en el campo “Tipo de Operación”

- T: Transmisión (cancelación) derivada de la liquidación de las sociedades de inversión de capital variable acogidas a la disposición transitoria cuadragésima primera LIS, en las que por aplicación del régimen de reinversión regulado en la letra c) de su apartado 2 no proceda integrar en la base imponible las rentas derivadas de la liquidación de la entidad.
- R: Adquisiciones o suscripción de acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva previstas en las letras a) o b) del apartado 4 del artículo 29 LIS, que sean reinversión de cuota de liquidación de las SICAV por la que no proceda integrar en la base imponible las rentas derivadas de la liquidación de la entidad, por aplicación del régimen transitorio. En esta clave se informa sobre la adquisición o suscripción de acciones o participaciones en otra u otras instituciones de inversión colectiva por aplicación del régimen de diferimiento regulado en la DT 41º LIS

(ii) se creó nuevo campo “IDENTIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD EN LIQUIDACIÓN O LIQUIDADA” a rellenar cuando se cumplimente la clave “R”.

En diciembre de 2022 la Agencia Estatal de la Administración Tributaria remitió a la Asociación la contestación a las dudas enviadas sobre cómo cumplimentar varios modelos informativos, en el supuesto de operativa del régimen transitorio de reinversión de la cuota de liquidación de las SICAV, que hacían referencia a (i) Entidad obligada a presentar el modelo 187 con el campo T y (ii) Modelo 189 e Impuesto sobre el Patrimonio: Operaciones “en vuelo” a 31 de diciembre, esto es, supuestos en que se ha aprobado ya en la Junta General la disolución y liquidación y el reparto del haber social y el socio ha comunicado ya su intención de acoger su cuota de liquidación al régimen de reinversión, pero todavía no se ha materializado la reinversión en las IIC de destino.

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:



- Régimen transitorio SICAV: Respuestas AEAT a dudas sobre modelos informativos (Ref.: 333/2022)
- Disolución y liquidación SICAV: suficiencia de la solicitud de baja de CNMV para inscripción en el RM (Ref.: 250/2022)
- Régimen transitorio SICAV: incorporación en la normativa foral de Bizkaia (Ref.: 224/2022)
- Guía implementación régimen transitorio SICAV: actualización junio. versión 3.0 (Ref.: 165/2022)
- RECORDATORIO: Procedimiento reinversión: Fichero información SICAV en liquidación (Ref.: 134/2022)
- Procedimiento reinversión: Fichero información SICAV en liquidación (Ref.: 117/2022)
- SICAV: Contestación DG Tributos sobre reinversión de la parte de cuota integrada por derechos de crédito frente a la Administración Tributaria (Ref.: 116/2022)
- CNMV: Nota de prensa sobre decisiones adoptadas por las SICAV (Ref.: 094/2022)

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:



- SICAV: Actualización de la Guía y modelos de documentación mercantil (Ref.: 086/2022)
- Reg. transitorio SICAV: Respuesta DG Tributos sobre reinversión de la cuota de liquidación mediante la adjudicación de IIC en cartera (Ref.: 080/2022)
- SICAV: actualización regímenes forales y otras cuestiones (Ref.: 079/2022)

### 3. Ley 38/2022, de 27 de diciembre, sobre el impuesto temporal a las grandes fortunas

En diciembre de 2022 se publicó en el BOE 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. La ley entró en vigor al día siguiente de su publicación en el BOE, esto es, el 29 de diciembre. Sus aspectos más relevantes son los siguientes:

- a) Gravamen temporal de entidades y establecimientos financieros de crédito
  - Prestación patrimonial de carácter público no tributario con carácter temporal que deberán satisfacer durante los años 2023 y 2024 las entidades y establecimientos financieros de crédito que operen en territorio español y tengan un importe de ingresos por intereses y comisiones correspondiente al año 2019 igual o superior a 800 millones de euros. En el caso de que los obligados formen parte de un grupo fiscal que tribute en régimen de consolidación, el importe se verá referido a las cuentas consolidadas del grupo fiscal.
  - La obligación de pago nace el primer día del año natural y se debe satisfacer durante los primeros 20 días naturales del mes de septiembre de dicho año. Se establece la obligación de realizar un pago anticipado de la prestación durante los 20 primeros días naturales del mes de febrero siguiente al nacimiento de la obligación de pago de

la prestación de un 50 por ciento sobre el importe de la prestación.

- El importe de la prestación a satisfacer por cada obligado al pago será el resultado de aplicar el porcentaje del 4,8 por ciento a la suma del margen de intereses y de los ingresos y gastos por comisiones derivados de la actividad que desarrollen en España que figuren en su cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al año natural anterior al de nacimiento de la obligación de pago, determinada de acuerdo con lo dispuesto en la normativa contable que sea de aplicación.
  - El importe de la prestación y su pago anticipado no tendrán la consideración de gastos fiscalmente deducibles a efectos de la determinación de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades y no serán objeto de repercusión económica, directa o indirecta.
  - En el último trimestre de 2024 el Gobierno realizará un estudio de los resultados del gravamen, y evaluará su mantenimiento con carácter permanente.
- b) Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas: (artículo 3)
- Tributo de carácter directo, naturaleza personal y complementario del Impuesto sobre el Patrimonio que grava el patrimonio neto de las personas físicas de cuantía superior a 3.000.000 de euros. Se presume que forman parte del patrimonio los bienes y derechos que hubieran pertenecido al sujeto pasivo en el momento del anterior devengo, salvo prueba de transmisión o pérdida patrimonial.
  - Se aplica en todo el territorio español, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales de Concierto y Convenio Económico vigentes en los Territorios Históricos del País Vasco y de la Comunidad Foral de Navarra, respectivamente, y de lo dispuesto en los Tratados o Convenios internacionales que hayan pasado a formar parte del ordenamiento interno.
  - El hecho imponible del impuesto es la titularidad por el sujeto pasivo en el momento del devengo de un patrimonio neto superior a 3.000.000 de euros. A los efectos de bienes y derechos exentos y determinación del sujeto pasivo y de la base imponible del tributo se aplican las normas de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (LIP).
  - Se establece la obligación para los sujetos pasivos del impuesto que no sean residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea de nombrar, antes del fin del plazo de declaración del impuesto, una persona física o jurídica con residencia en España, para que les represente ante la Administración Tributaria en relación con sus obligaciones por este impuesto. En el caso de Estados que formen parte del Espacio Económico Europeo que no sean Estado miembro de la Unión Europea, lo anterior no será de aplicación cuando exista normativa sobre asistencia mutua en materia de intercambio de información tributaria y de recaudación en los términos previstos en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria. Esta obligación también aplica a los sujetos pasivos residentes que se ausenten de España tras la realización del hecho imponible con destino a un tercer Estado que no sea Estado miembro de la Unión Europea ni del Espacio Económico Europeo con normativa sobre asistencia mutua en materia de intercambio de información tributaria y de recaudación, y antes de haber presentado la declaración y autoliquidación del impuesto, salvo si su regreso se fuera a producir antes de la finalización del plazo reglamentario de presentación de la declaración.
  - Base liquidable: En el supuesto de obligación personal de contribuir, la base imponible se reducirá, en concepto de mínimo exento, en 700.000 euros.
  - Cuota íntegra: Se establece una escala de tipos con un primer tramo desde 3.000.000 euros al que se le aplica el tipo del 1,7%.
  - Límite de la cuota íntegra: La cuota íntegra del impuesto conjuntamente con las cuotas del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre

el Patrimonio, no podrá exceder, para los sujetos pasivos sometidos al impuesto por obligación personal, del 60 por 100 de la suma de las bases imposables del primero. Son de aplicación las reglas sobre el límite de la cuota íntegra del Impuesto sobre el Patrimonio, establecidas en la LIP si bien, en el supuesto de que la suma de las cuotas de los tres impuestos supere el límite anterior, se reducirá la cuota de este impuesto hasta alcanzar el límite indicado, sin que la reducción pueda exceder del 80 por 100.

- En el caso de obligación personal de contribuir y sin perjuicio de lo que se disponga en los Tratados o Convenios Internacionales, resultará aplicable la deducción por impuestos satisfechos en el extranjero en los términos establecidos en la LIP.
- El sujeto pasivo podrá deducir la cuota del Impuesto sobre el Patrimonio del ejercicio efectivamente satisfecha.
- Devengo: el 31 de diciembre de cada año y afecta al patrimonio neto del cual sea titular el sujeto pasivo en dicha fecha.
- Este impuesto es aplicable en los dos primeros ejercicios en los que se devengue a partir de la fecha de su entrada en vigor. Al término del periodo de vigencia del impuesto, el Gobierno efectuará una evaluación para valorar los resultados del impuesto y proponer, en su caso, su mantenimiento o supresión.
- Se habilita a la Ley de Presupuestos Generales del Estado para modificar la escala y los tipos del impuesto y las deducciones en la cuota.

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:



- Gravamen temporal entidades de crédito e impuesto temporal de las grandes fortunas: publicación en el BOE (Ref.: 345/2022)

#### 4. Ley 5/2022, de 9 de marzo, por la que se modifican diversas normas fiscales

La Ley 5/2022, de 9 de marzo, por la que se modifican la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado mediante Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (en adelante, la “Ley 5/2022”) tenía por objeto transponer la Directiva (UE) 2017/952 del Consejo de 29 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva (UE) 2016/1164 en lo que se refiere a las asimetrías híbridas con terceros países cuya finalidad es neutralizar las asimetrías híbridas, esto es, evitar los supuestos de doble deducción o deducción sin inclusión como consecuencia de situaciones de asimetría derivadas de dobles deducciones, de conflictos en la calificación de los instrumentos financieros, pagos y entidades, o de la atribución de pagos. A tal efecto esta ley modifica la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

Asimismo, esta Ley incluyó los cambios normativos necesarios para adecuar el régimen jurídico de la obligación de información sobre bienes y derechos situados en el extranjero (Modelo 720) a la legalidad europea como consecuencia de la resolución del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) en el asunto C 788/19, de la Comisión Europea contra el Reino de España, en la que afirmaba que España había incumplido las obligaciones que le incumben en virtud del principio de libre circulación de capitales al disponer que el incumplimiento o el cumplimiento imperfecto o extemporáneo de la obligación informativa relativa a los bienes y derechos situados en el extranjero tienen como consecuencia (i) un régimen sancionador excesivamente severo y (ii) la imprescriptibilidad que permitía a la Administración Tributaria proceder sin limitación temporal a la regularización del impuesto adeudado

Así, esta sentencia del TJUE de enero 2022 afirmó que España había incumplido las obligaciones que le incumben en virtud del principio de libre circulación de capitales al disponer que el incumplimiento o el cumplimiento imperfecto o extemporáneo de la obligación informativa relativa

a los bienes y derechos situados en el extranjero tiene como consecuencias:

- La imposición de las rentas no declaradas correspondientes al valor de esos activos como «ganancias patrimoniales no just-ificadas», sin posibilidad de ampararse en la prescripción.
- La sanción con una multa proporcional del 150% del impuesto calculado sobre las cantidades correspondientes al valor de dichos bienes o derechos que se posean en el extranjero, porcentaje que no está formulado como un tipo máximo y que puede acumularse con multas de cuantía fija. El TJUE señaló que el tipo muy elevado de esta multa le confería un carácter extremadamente represivo y que su acumulación con las multas de cuantía fija previstas adicionalmente podía dar lugar, en muchos casos, a que el importe total de las cantidades adeudadas por el contribuyente supere el 100 % del valor de sus bienes o derechos en el extranjero. Ello constituye un menoscabo desproporcionado de la libre circulación de capitales.
- La sanción con multas de cuantía fija cuyo importe no guarda proporción alguna con las sanciones previstas para infracciones similares en un contexto puramente nacional y cuyo importe total no está limitado.

En definitiva, el TJUE consideró que, al atribuir consecuencias de tal gravedad al incumplimiento de una obligación declarativa, (i) el legislador español había ido más allá de lo necesario para garantizar la eficacia de los controles fiscales y luchar contra el fraude y la evasión fiscales y (ii) que esta obligación podía disuadir a los residentes de ese Estado miembro de invertir en otros Estados miembros, impedirles hacerlo o limitar sus posibilidades de hacerlo, y constituye, por tanto, una restricción a la libre circulación de capitales.

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:



- Ley 5/2022: Adecuación modelo 720 con la sentencia del TJUE (Ref.: 083/2022)
- Sentencia del Tribunal de Justicia de la UE sobre el modelo 720, referente a bienes y derechos situados en el extranjero (023/2022)

## 5. Proyecto de Real Decreto por el que se modifican varios reglamentos tributarios de desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria

La finalidad de este Proyecto, que se puso en audiencia pública en el mes de junio de 2022, era la de incorporar una serie de modificaciones reglamentarias derivadas de diversos cambios efectuados a nivel legal por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal. Adicionalmente, en el mismo Proyecto se modificaban el Reglamento del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, el Reglamento del Impuesto sobre el Valor d, el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el Reglamento de desarrollo de la Ley 19/1994, de 6 de julio, de modificación del Régimen Económico y Fiscal de Canarias.

El citado Proyecto no recogía ninguna medida específica para IIC o Planes y Fondos de Pensiones. A modo de resumen, se indican los principales cambios recogidos en el mismo:

- Modificaciones en el Reglamento de desarrollo de la LGT, en materia de revisión en vía administrativa aprobado por el Real Decreto 520/2005: Se incluyen modificaciones para reconocer que la reiteración de las solicitudes de aplazamiento, fraccionamiento, compensación, suspensión o pago en especie no impedirán el inicio del periodo ejecutivo cuando anteriormente se hubiera denegado otra solicitud previa, respecto de la misma deuda tributaria.
- Modificaciones en el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos, aprobado por Real Decreto 1065/2007.
- Modificación del Reglamento del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, aprobado por el Real Decreto 1629/1991, de 8 de noviembre, con el fin de que los residentes en Estados miembros de la Unión Europea o de Estados que formen parte del Espacio Económico Europeo con normativa sobre asistencia mutua en materia de intercambio de información tributaria y de recaudación no necesiten

nombrar representantes en España ante la Administración Tributaria en relación con sus obligaciones por el citado impuesto.

- Modificación del Reglamento del Impuesto sobre el Valor Añadido, aprobado por el Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre: Se incluye una modificación técnica en los libros registros de facturas emitidas del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- Modificación del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo: Se establecen las consecuencias del incumplimiento del fraccionamiento especial de pago de la deuda tributaria del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, esto es, las consecuencias de la falta del pago del 60 por ciento de la deuda tributaria.

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 de modificación de varios reglamentos tributarios (Ref.: 187/2022)

Añadido (RIVA) para aquellos contribuyentes no incluidos en REDEME (Régimen de devolución mensual del IVA) ni en el régimen de grupos de IVA. A tal efecto, se recomendaba presentar dicha declaración de modificación censal con anterioridad a la finalización del plazo para la presentación de la primera declaración IVA/Retenciones del ejercicio 2022, esto es, al 20 de febrero de 2022.

- Para aquellos contribuyentes que quisieran mantenerse de forma voluntaria en el SII, aun presentando declaraciones trimestrales, el citado mantenimiento voluntario se realizaba marcando la casilla 143 del modelo 036. El mantenimiento voluntario en el SII permitía evitar la presentación de los modelos 347 y 390 del ejercicio 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:



- Resolución TEAC (cambio criterio Gran Empresa) y modificaciones censales. Información sobre modelo 289 (Ref.: 017/2022)

## 6. Resolución del Tribunal Económico Administrativo Central sobre la no inclusión de los Fondos de Inversión en el registro de Grandes Empresas

En el mes de enero de 2022 en una comunicación a asociados se trasladó la siguiente información referida a la resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) en la que se establece un cambio de criterio en lo referido a la inclusión de Fondos de Inversión en el Registro de Grandes Empresas:

- Los contribuyentes que desearan darse de baja del censo de grandes empresas tenían que realizar dicho trámite mediante el modelo 036 que dará lugar a un cambio en el plazo de presentación de las autoliquidaciones periódicas (de mensual a trimestral) a la par que una baja inmediata en el SII (Sistema de Suministro Inmediato de Información) regulado en el artículo 62.6 del Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre el Valor

## 7. Modificación del modelo tributario 289, sobre declaración informativa anual de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua

En relación con la nueva de obligación de presentación del modelo 289 (Declaración informativa anual de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua) en los casos de la inexistencia de cuentas a informar por parte de la institución financiera obligada a declarar recogida en la modificación de la Orden HAP/1695/2016, de 25 de octubre, por la Orden HFP/1351/2021, de 1 de diciembre, la Administración Tributaria confirmó el planteamiento de la Asociación de que se modifica el ámbito objetivo de la mencionada declaración informativa, pero no se altera el ámbito subjetivo de la misma, por lo que las SGIC continúan sin estar obligadas a presentar el 289 en nombre propio por su actividad de gestión de fondos, sin perjuicio de que puedan presentarlo en nombre de los Fondos y con independencia de que puedan estar obligadas a presentarlo si por la realización de otras actividades para las

que estuvieran autorizadas fueran instituciones financieras obligadas a comunicar información.

Adicionalmente, la Orden HFP/1192/2022, de 1 de diciembre, por la que se modifican varios modelos tributarios, entre ellos, el modelo 289, de Declaración informativa anual de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua (CRS) actualizó en el mes de diciembre de 2022 la lista de países o jurisdicciones respecto de los que existe obligación de informar.

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 HFP/1192/2022, modificación de modelos tributarios. modelo 289 (Ref.: 323/2022)
- Modelo 289 (CRS). Declaración negativa. SGIC (Ref.: 145/2022)
- Resolución TEAC (cambio criterio Gran Empresa) y modificaciones censales. Información sobre modelo 289 (Ref.: 017/2022)

## 8. Consulta de la Dirección General de Tributos sobre aplicación del IVA en la externalización de la administración de IIC

La Dirección General de Tributos publicó en la sección de Consultas vinculantes de su página web la Consulta V3208-21, sobre la aplicación de la exención del artículo 20 Uno 18º n) de la Ley 37/1992 (Ley sobre el Impuesto sobre el Valor Añadido) a la prestación de servicios de administración de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y de Fondos de Pensiones (FP) por una entidad en base a la delegación por parte de las sociedades gestoras de las Instituciones de Inversión Colectiva o de los Fondos de Pensiones.

Según el texto de la consulta, la entidad consultante presta los siguientes servicios de administración de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones en virtud de delegación de funciones de la sociedad gestora:

- Servicios contables en relación con la gestión de la IIC/institución.

- Valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo el régimen fiscal aplicable.
- Elaboración de modelos relacionados con el Impuesto sobre Sociedades, cartas de pago y declaraciones anuales.
- Elaboración de información para Organismos Oficiales.

En el citado texto se destaca que la entidad consultante presta estos mismos servicios a otros clientes que no son IIC o Fondos de Pensiones pero que, igualmente, mantienen y gestionan inversiones en productos financieros con la excepción del cálculo del valor liquidativo y, en su caso, de la relación de partícipes.

En su contestación, tras la mención de la jurisprudencia comunitaria aplicable a este caso, la Dirección General de Tributos en su análisis de la aplicación de la exención en el IVA a la delegación de las mencionadas funciones establece que hay que analizar el cumplimiento dos requisitos, tal y como se establece en la jurisprudencia comunitaria (i) que los servicios externalizados constituyan un conjunto diferenciado, requisito que entiende cumplido en el supuesto consultado y (ii) que sean específicos y esenciales para la gestión de un fondo común de inversión en el sentido de guardar una vinculación intrínseca indispensable con la gestión de dichos fondos y que se presten exclusivamente para la gestión de fondos de inversión. En este punto se interpreta que un servicio es específico cuando es propio de algo y lo caracteriza y distingue de otras cosas y es esencial cuando es sustancial, principal o notable. En relación con este segundo requisito, la Dirección General de Tributos concluye lo siguiente:

- Los servicios como el cálculo del valor liquidativo, el registro de partícipes o la gestión de los partícipes guardan una íntima relación con la administración del fondo de inversión puesto que siendo propio y característico es sustancial a la propia naturaleza de esta actividad. Por tanto, su prestación a una sociedad gestora por un tercero puede considerarse como sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- Por el contrario, los servicios de contabilidad, asesoramiento fiscal o comunicación con organismos oficiales no cumplen los requisitos

de especificidad y esencialidad necesarios en cuanto los mismos son susceptibles de ser prestados a clientes terceros que no tienen la consideración de Institución de Inversión Colectiva o Fondos de Pensiones. El hecho de que la prestación de tales servicios requiera ciertas adaptaciones con motivo de la existencia de una normativa específica o suponga una ejecución distinta derivada del propio sector de actividad en el que se prestan, no modifica la naturaleza genérica de dichos servicios. Es precisamente esa naturaleza general del servicio la que priva de su carácter específico e impide la aplicación de la exención. Así, se concluye que la externalización de los servicios de contabilidad, asesoramiento fiscal o comunicación a organismos oficiales objeto de consulta estará sujeta y no exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

Dado que la Asociación no estaba conforme con el criterio manifestado en la consulta inicialmente se consideró el presentar una consulta sobre esta cuestión a la Dirección General de Tributos en relación con la aplicación de la exención en el IVA a los servicios mencionados en la misma justificando la existencia de la vinculación intrínseca de los mismos con la gestión de IIC/Fondos de Pensiones, así como a la externalización de otros servicios no recogidos en la consulta. Sin embargo, tras una serie de contactos con la Dirección General de Tributos en las que a pesar de trasladarles los argumentos basados fundamentalmente en la jurisprudencia del TJUE en esta materia favorables a la exención, nos confirmaron que su criterio estaba muy asentado en esta cuestión, se decidió finalmente no presentar la consulta.

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 aplicación de la exención en el IVA a la externalización de servicios de administración de IIC/ Fondos de Pensiones (Ref.: 035/2022)

## 9. Consulta de la Dirección General de Tributos sobre tratamiento de errores en el cálculo del valor liquidativo

La consulta vinculante de la Dirección General de Tributos (V1257-22) se refiere al tratamiento fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) de las cantidades abonadas a los partícipes debido a un error en el cálculo del valor liquidativo (VL) y, en particular, al supuesto en que un partícipe haya reembolsado a un VL determinado y posteriormente se detecte que, por un error, el VL aplicado al reembolso debía haber sido superior, y se le abone la diferencia.

Dicha consulta resolvió sobre el tratamiento fiscal del siguiente supuesto: En diciembre de 2021 tiene lugar la transmisión de unas participaciones en un fondo de inversión, obteniéndose una ganancia patrimonial y practicándose la correspondiente retención a cuenta del IRPF. En 2022, la entidad financiera comercializadora del fondo comunica que hubo un error en el cálculo del valor liquidativo el día de transmisión, siendo este valor mayor que el originariamente aplicado, por lo que ingresa en la cuenta vinculada al fondo la diferencia, sin practicar retención.

El tratamiento fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que se otorgó por la DG Tributos a este supuesto en la consulta es el siguiente:

- Se considera que este supuesto, en aplicación del artículo 37.1 c) Ley 35/2006 (LIRPF), se corresponde con un reembolso de participaciones de instituciones de inversión colectiva a las que se refiere el artículo 94 LIRPF. En este sentido, la ganancia patrimonial obtenida por el consultante por el reembolso de participaciones del fondo de inversión vendrá determinada por la diferencia entre el valor de adquisición y el valor liquidativo aplicable en la fecha de reembolso; por tanto, será el valor liquidativo “corregido” —el auténtico valor liquidativo del día del reembolso— el que haya que tener en cuenta para determinar el importe de la ganancia patrimonial obtenida en 2021.
- Respecto a la imputación temporal de las ganancias y pérdidas patrimoniales, el artículo 14.1 c) LIRPF la establece “al período impositivo en que tenga lugar la alteración patrimonial”,

circunstancia que en el presente caso se ha producido en 2021.

- En relación con la retención (en este supuesto la entidad no había practicado retención), la DG Tributos recuerda que el segundo párrafo del apartado 5 del artículo 99 LIRPF establece que: *“Cuando la retención no se hubiera practicado o lo hubiera sido por un importe inferior al debido, por causa imputable exclusivamente al retenedor u obligado a ingresar a cuenta, el perceptor deducirá de la cuota la cantidad que debió ser retenida”*.

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: error en el cálculo del Valor Liquidativo (Consulta V1257-22) (Ref.: 222/2022)

## 10. Consulta pública de la Comisión Europea para un sistema común de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas

La Comisión Europea (CE) publicó en el mes de abril 2022 en su página web la consulta referida a la iniciativa de establecer un nuevo sistema europeo de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas con la finalidad de evitar tanto la doble imposición, como el abuso en los procedimientos de reclamación de retenciones. Así, la finalidad de esta iniciativa es doble, por un lado, se trata de reducir los costes vinculados a los procesos de recuperación de retenciones, que la consulta admite que son relevantes, y por otro, evitar la utilización de estos procedimientos de manera fraudulenta, como en los recientes casos “Cum-Ex” y “Cum-Cum”.

Una vez recopilada la información en el marco de la hoja de ruta durante el 2021, la CE lanzó la consulta pública sobre esta cuestión en la que se recogen ya una serie de preguntas concretas que se resumen a continuación:

- En la sección I se abordan cuestiones referidas al planteamiento del problema, esto es, el impacto del actual diseño de los procedimientos de recuperación de retenciones en las inversiones

transfronterizas y, en particular, (pregunta 3) se solicita la identificación de los problemas que presentan los actuales procedimientos de recuperación de retenciones.

- En la sección II se plantean cuestiones relativas a la necesidad de una acción de la CE sobre esta cuestión. Básicamente se valora la necesidad de actuación a nivel de la UE y el valor añadido que esta actuación representaría frente a las actuaciones a nivel nacional por parte de los distintos Estados miembros.
- En la sección III se pregunta por las opciones preferidas para abordar este problema, básicamente (i) un sistema de “relief at source”, esto es, que el país de la fuente aplique directamente el porcentaje de retención vigente conforme al Convenio de Doble Imposición evitando así que el inversor tenga que solicitar a posteriori la recuperación del exceso, (ii) la digitalización y mayor armonización de los procedimientos de recuperación de retenciones nacionales (iii) una combinación de ambos. En esta sección se plantean cuestiones referidas a las medidas a adoptar en el marco de cada uno de los posibles sistemas. En esta misma sección III también se aborda como cuestión adicional la mejora en el marco actual de intercambio de información entre administraciones tributarias de los distintos Estados miembros en el marco de la Directiva DAC (Directiva 2011/16/UE del Consejo, de 15 de febrero de 2011, relativa a la cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad).
- En la sección IV se aborda la parte de la iniciativa referida a prevenir el uso abusivo de los mecanismos de recuperación de retenciones. Entre otras cuestiones, se pregunta por la responsabilidad de los intermediarios financieros en el marco de las solicitudes de recuperación de retenciones por cuenta de los inversores no residentes.

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 CE: Sistema común UE de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas (Ref.: 093/2022)

## 11. Consultas de la Dirección General de Tributos en 2022

Como todos los años, la Asociación ha elaborado una tabla recopilatoria que recoge las respuestas de la Dirección General de Tributos a las consultas relativas a IIC correspondientes al ejercicio 2022.

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

## 12. Coeficientes de actualización de los territorios forales

Las Diputaciones Forales vascas mantienen coeficientes de actualización de la inflación, en el IRPF, para los incrementos de patrimonio puestos de manifiesto con ocasión de la venta de bienes, incluidos valores y activos financieros, propiedad de las personas sujetas al citado Impuesto.

Por ello, la Asociación remitió a los asociados en diciembre de 2021 la comunicación recibida de la Dirección de Administración Tributaria del Gobierno Vasco, relativa a los coeficientes de actualización a aplicar en el ejercicio 2022. En ese momento estaban pendientes de publicación los Decretos Forales referidos a los coeficientes de la Diputación Foral de Álava, si bien el Gobierno Vasco nos informó que serían los mismos que los aplicables para Vizcaya y Guipúzcoa.

En el cuadro siguiente, se recogen los coeficientes aprobados para el año 2022:

EJERCICIOS	COEFICIENTES	EJERCICIOS	COEFICIENTES
1994 y anteriores	1,700	2008	1,198
1995	1,805	2009	1,194
1996	1,739	2010	1,174
1997	1,700	2011	1,139
1998	1,662	2012	1,113
1999	1,617	2013	1,096
2000	1,562	2014	1,094
2001	1,504	2015	1,094
2002	1,451	2016	1,094
2003	1,411	2017	1,073
2004	1,370	2018	1,056
2005	1,326	2019	1,046
2006	1,282	2020	1,046
2007	1,247	2021	1,020
		2022	1,00

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 (Ref.: 314/2021)

## VIII. ACTUACIONES CON LA CNMV

### 1. Circular 2/2022, de 26 de mayo, por la que se aprueban los modelos de notificación de participaciones significativas y aplicación a las SICAV de la Ley 5/2021

En el mes de marzo la CNMV sacó a consulta pública el Proyecto de Circular por la que se modifican los modelos de notificaciones de participaciones significativas, de operaciones del emisor sobre acciones propias, y creadores de mercado, como consecuencia de los cambios normativos y de otros ajustes técnicos derivados de los cambios introducidos por la Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y entre los que se dispone que los votos por lealtad se tendrán en cuenta a efectos de la obligación de comunicación de participaciones significativas.

En concreto, las modificaciones introducidas por el Proyecto de Circular eran:

- La modificación del Modelo I (ahora Modelo 1) para incluir información sobre los votos por lealtad:
  - En los apartados 6 a 9, se deberán incluir, cuando corresponda, los derechos de voto adicionales atribuidos por las acciones con voto por lealtad.
  - Se ha añadido un nuevo apartado 11, para informar, cuando corresponda, de los votos dobles por lealtad, en concreto: i) el accionista significativo deberá indicar el número de derechos de voto adicionales que le han sido atribuidos, correspondientes a las acciones con voto doble ii) se deberá informar del número de acciones que se encuentran pendientes de que se reconozca el derecho de voto doble, y del

número de derechos de voto adicionales que corresponderán a dichas acciones, una vez transcurrido el periodo de lealtad establecido en los estatutos y iii) se deberá informar de la fecha, o fechas, en las que se producirán las asignaciones de estos derechos de voto por lealtad.

- La supresión de los modelos II, III y VI
- La derogación la Circular 8/2015, de 22 de diciembre, de la CNMV.

La única observación remitida por la Asociación durante el periodo de consulta se refiere a la norma de la que deriva este Proyecto, esto es, La Ley 5/2021, que determinó la aplicación a las sociedades de inversión creadas al amparo de la legislación española y cotizadas en BME MTF Equity de determinadas disposiciones que, hasta entonces, no les eran exigibles.

En particular, la citada Ley introdujo una nueva disposición adicional decimotercera (“DA13<sup>a</sup>”) en la LSC sobre sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación (en adelante, “SMN”) que recoge lo siguiente:

*“Serán de aplicación a las sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación las normas contenidas en los capítulos II, III, IV y V del Título XIV de esta Ley”.*

La práctica totalidad de las SICAV españolas están afectadas por esta disposición, si bien de la tramitación de la norma se desprende que la aplicación a las IIC societarias de estos capítulos de la LSC no formaba parte del objetivo perseguido, tratándose de una consecuencia indeseada, derivada de la doble naturaleza de las IIC societarias (IIC, por una parte, y sociedades anónimas, por otra).

Las especialidades del funcionamiento y régimen legal de las sociedades de inversión hacen necesario retornarlas al régimen previo, y excluirlas de la aplicación de estos capítulos, toda vez que son sociedades reguladas por la normativa de IIC, cuyo mercado y operativa pueden verse alterados injustificadamente como consecuencia de la aplicación de determinadas previsiones reguladoras del régimen general de sociedades cotizadas.

Entre otras consecuencias prácticas, la aplicación a las sociedades de inversión de la DA13<sup>a</sup> supone:

- La reducción del límite de autocartera, que pasa del actual 20% al 10% del capital suscrito (derivada de la nueva aplicación del artículo 509 de la LSC), con los consiguientes problemas de liquidez que incluso dificulten a estos vehículos cumplir con sus obligaciones legales de atender las solicitudes de compra de acciones por sus accionistas.
- Algunas de sus otras previsiones no tienen fundamento en el marco de la regulación de las sociedades de inversión (véase, por ejemplo, las relativas a la exclusión del derecho de suscripción o la emisión de obligaciones).

Asimismo, fruto de esta modificación, en el mes de noviembre la CNMV actualizó su documento de preguntas y respuestas, cuyo apartado 97 se reproduce:

*“97. ¿Cuál es el plazo de adaptación al límite de autocartera del 10% para las SICAV cotizadas en Sistemas Multilaterales de Negociación que ha establecido la Ley 5/2021, de 12 de abril?”*

*Las SICAV cotizadas en un SMN que tengan en autocartera un porcentaje de acciones entre el 10% y el 20% de su capital, disponen de un año desde la entrada en vigor de la Ley mencionada (el pasado mes de mayo), para enajenarlas y regularizar los excesos de autocartera de acuerdo con el art. 139 de la Ley de Sociedades de Capital. En caso de que transcurrido ese año no hubiera tenido lugar la enajenación de las acciones propias, se deberá acordar la reducción del capital social por amortización de acciones propias según dicho artículo”.*

A pesar de que la Asociación solicitó en diversas normas la incorporación de una enmienda para modificar esta cuestión y retornar a las SICAV a su régimen previo, por el momento la redacción vigente no se ha modificado.

La Circular fue aprobada el 26 de mayo y entró en vigor el 8 de agosto.

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 textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 163/2022)
- CNMV: Proyecto de Circular de modificación de modelos de notificación de participaciones significativas (Ref.: 078/2022)
- CNMV: Respuesta dudas INVERCO & Actualización P&Rs normativa IIC y sostenibilidad (Ref.: 285/2021)

## 2. Circular 3/2022, de 21 de julio, sobre el folleto de las IIC y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor

Tal y como se preveía en el Plan de Actividades de la CNMV para el ejercicio 2022, la CNMV publicó el 4 de agosto la Circular 3/2022, de 21 de julio, sobre el folleto de las IIC y el registro del DFI (en adelante, la “Circular”) que sustituye a la Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV (excepto las normas finales primera, segunda, tercera y cuarta) con el objeto de adaptar la normativa nacional al Reglamento PRIIPs y a la Directiva UCITS.

Determinada por la entrada en vigor del Reglamento PRIIPs, la fecha de entrada en vigor de la nueva Circular será 1 de enero de 2023; no obstante, se establece el plazo de un mes para que las entidades realicen el envío a la CNMV del DFI ajustado al Reglamento PRIIPs y su normativa de desarrollo, para su registro.

La Circular se estructura de la siguiente forma:

### a) Norma primera: Ámbito de aplicación

El ámbito de aplicación de la Circular se circunscribe al folleto y al procedimiento de envío del DFI a la CNMV, por lo que se suprime la mención a la verificación previa debido a que, en el caso del folleto, el requisito de verificación ya está recogido en el artículo 17 de la LIIC y en el caso del DFI, no existe esa obligación de acuerdo con lo establecido en el artículo 5 del Reglamento PRIIPs.

### b) Norma segunda: Folleto y documento con los datos fundamentales para el inversor de las IIC. Forma y contenido del folleto. Disposiciones comunes.

- Se unifica en una única norma las normas segunda y tercera de la Circular 2/2013, que contienen información sobre forma y contenido del folleto.
- En cuanto al DFI, al estar ya regulado en el Reglamento PRIIPs, se eliminan aquellas menciones relativas a contenidos concretos del mismo.
- Se mantiene la verificación del DFI por el Depositario ya que, de acuerdo con el artículo 134 del RIIC, el Depositario debe llevar a cabo las comprobaciones oportunas para contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que se debe remitir a la CNMV de conformidad con la normativa vigente. Por tanto, la Circular elimina un requisito meramente formal, como es el de suscribir el envío del DFI por parte del Depositario.
- Se mantiene (i) la descripción de las formas de presentación a los inversores del folleto admitidas por la CNMV y (ii) la obligación de especificar si se trata o no de una IIC armonizada en el folleto, eliminándola del DFI, puesto que el contenido de éste se regula en el Reglamento PRIIPs.
- Procedente de la norma tercera de la anterior Circular 2/2013, se mantiene la descripción de la forma y contenido del folleto (por remisión a los modelos incluidos como anexos a la Circular) y la posibilidad de que la CNMV exija la inclusión en el folleto de cuanta información adicional, advertencias o explicaciones estime necesarias, conforme a lo previsto en el artículo 24.2 del Reglamento de IIC.
- Asimismo, procedente de la norma cuarta de la anterior Circular 2/2013, se incorpora la mención de que la denominación de la IIC debe ser coherente con su política de inversión, sustituyendo la mención del indicador de riesgo y remuneración (que desaparece del folleto) por la del perfil de riesgo.
- Se elimina del contenido del folleto determinada información que no es exigida por la Directiva UCITS y que ya se recoge

- en el DFI de PRIIPs, como (i) el indicador de gastos corrientes y (ii) la comisión sobre resultados percibida en el último ejercicio y expresada en porcentaje sobre patrimonio.
- Sobre la información sobre rentabilidad histórica del folleto, la Circular dispone que ésta aparecerá en el folleto y coincidirá con la recogida en el DFI, de acuerdo con lo establecido en el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 de la Comisión y seguirá la metodología y formato establecidos en dicho Reglamento Delegado.
  - Como excepción, la Circular señala que en el caso de las IIC estructuradas, la información relativa a la evolución histórica coincidirá con la recogida en el último informe correspondiente al segundo semestre de la IIC registrado en la CNMV.
- c) Norma tercera: Presentación del DFI y del folleto en la CNMV
- En cuanto al DFI, la Circular dispone que deberá remitirse a la CNMV de acuerdo con los criterios técnicos que, en su caso, se establezcan y que se consideren más adecuados por la CNMV en cada momento para realizar el análisis y tratamiento de la información más relevante. Este envío se realizará de acuerdo con las instrucciones técnicas que ya se encuentran a disposición de las entidades a través de la sede electrónica de la CNMV, zona CIFRADO, en el trámite "Folletos de IIC" (FOD).
  - Con relación a ambos documentos:
    - Se mantiene la mención de que tanto el DFI como el folleto de las IIC se remitirán por vía telemática.
    - Se elimina la verificación previa en relación con ambos documentos, puesto que una vez que aplique el DFI de PRIIPs no existe esa obligación, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5 del Reglamento PRIIPs, y respecto al folleto ya está recogido en el artículo 17 de la LIIC (como se indica en la Norma primera).
- Para las IIC que cumplan los artículos 8 o 9 del Reglamento sobre divulgación de información relativa a sostenibilidad, la Circular recoge la exigencia de remitir a la CNMV la información requerida por dicho Reglamento.
  - La responsabilidad en cuanto al contenido e información del folleto y DFI será de la Gestora o sociedad de inversión o entidad que ostente su representación, en su caso, que deberá asegurarse de que ambos documentos son coherentes y conformes a la realidad. Además, respecto al DFI deberá asegurarse del cumplimiento del Reglamento de PRIIPs y su normativa de desarrollo.
- d) Norma cuarta: Causas y formas de actualización del folleto, especificando los elementos esenciales del folleto
- En cuanto al folleto, se incluye como elemento esencial en Fondos de inversión:
    - La inclusión o eliminación de entidades beneficiarias de la cesión de la totalidad o parte de las comisiones, por considerarse supuestos asimilables al cambio de entidad que ya está recogido en la actual Circular.
    - La inclusión, cambio o eliminación del gestor relevante en consonancia con lo establecido en el artículo 14.3 del RIIC.
- La exigencia de actualizar el folleto dentro de los 35 días hábiles siguientes al cierre de cada año se mantiene a efectos de recoger la información actualizada relativa a la rentabilidad histórica, ya que la información actualizada relativa a la cifra de gastos totales soportados por la IIC y, en su caso, la comisión sobre resultados percibida en el último ejercicio, expresada en porcentaje sobre patrimonio, puesto que esta información ya no se va a incluir en el folleto, al no ser exigida por la Directiva UCITS.
- En cuanto al DFI, se eliminan las menciones a éste en relación con sus elementos esenciales.
- e) Norma quinta: Actualización de oficio del folleto

- Se mantienen los supuestos de actualización de oficio del folleto, incluyendo como nuevo supuesto el cambio de denominación de un asesor registrado (apartado 1.h de la Circular 3/2022).
  - Se elimina (i) la mención al DFI, puesto que ya no se va a actualizar de oficio y será la Gestora la que deberá remitir el DFI para su actualización y (ii) la posibilidad de que la CNMV pueda actualizar o exigir la inclusión de advertencias en el DFI de aquellas IIC que no cumplan la Directiva UCITS, puesto que el contenido del DFI de las IIC se regula en el Reglamento PRIIPs.
  - La actualización de oficio del folleto no será efectiva para aquellas IIC cuya última actualización de folleto haya sido realizada por las entidades con anterioridad al 31 de marzo de 2009.
- f) Norma sexta: Obligaciones de publicidad de las IIC y supuestos que otorgan el derecho de comunicación a los partícipes
- Se elimina la elevación de las comisiones de intermediación como supuesto que otorga derecho de comunicación a los partícipes.
  - Se incluye la exigencia para cualquier Fondo que cuente con un objetivo concreto de rentabilidad y no sólo para los garantizados, en los que proceda otorgar derecho de separación o de información a los partícipes, de que se informe a los partícipes de la situación del valor liquidativo y de la pérdida en que se incurriría, en su caso, respecto al objetivo de rentabilidad.
  - Se especifican (i) los supuestos que otorgan derecho de información o separación a los partícipes con carácter previo a su entrada en vigor y (ii) aquellos supuestos en los que se puede producir la entrada en vigor de forma inmediata y comunicarse a los partícipes en el plazo de 10 días hábiles con posterioridad a su entrada en vigor.
  - Si el acuerdo de la sustitución o eliminación del gestor relevante tuvieran efectos inmediatos, podrá ser comunicada a los partícipes con posterioridad a su entrada en vigor, en el mismo plazo de diez días hábiles; a igual que lo ya previsto para la revocación de la delegación de la gestión de la cartera del Fondo en otra entidad.
- g) Norma séptima: Entrada en vigor de las actualizaciones del folleto
- Se mantiene lo ya dispuesto para la entrada en vigor de las modificaciones de elementos esenciales y no esenciales del folleto, eliminando las menciones del DFI.
  - La Circular matiza que la sustitución o eliminación del gestor relevante no supone la actualización de oficio del folleto, aunque pueda ser una modificación del folleto que entre en vigor antes de su registro en caso de que tenga efectos inmediatos.
- h) Norma octava: Actualizaciones del DFI
- Se regula en una norma separada el procedimiento de actualización del DFI haciendo referencia a la normativa que regula el examen y revisión del DFI y a la obligación de facilitar al inversor el DFI actualizado rápidamente, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento PRIIPs.
  - Las Entidades Gestoras deberán enviar a la CNMV, a la mayor brevedad posible, y en todo caso, en el plazo de cinco días hábiles desde la fecha de su elaboración, el DFI para su registro tanto de IIC ya inscritas como de IIC de nueva creación.
  - Cuando la actualización del DFI sea consecuencia de la actualización del folleto por modificación de sus elementos esenciales o cuando se trate de IIC de nueva creación, la fecha del DFI, a la que se refiere el artículo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/653 coincidirá con la fecha inscripción del correspondiente folleto en el registro de la CNMV.
- Asimismo, el Plan de Actividades de 2022 preveía cambios en los procedimientos de registro del folleto de las IIC, entre los que se encontraba la supresión de la aplicación informática externa proporcionada a las entidades para la

elaboración y envío de los folletos, iniciándose en 2022 los trabajos preparatorios para ello.

En este sentido, la CNMV informó que, a la fecha de entrada en vigor de la nueva Circular, seguiría disponible dicha aplicación para enviar tanto actualizaciones de folleto de IIC ya inscritas como folletos de IIC de nueva creación.

La CNMV tiene intención de poner a disposición de las entidades las instrucciones técnicas y el manual necesario para que se puedan llevar a cabo los desarrollos necesarios para el envío de los folletos sin la actual aplicación con suficiente antelación respecto a la fecha para la que se prevea la supresión de la aplicación externa.

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: Comunicado sobre modificaciones normativas de próxima aplicación (Ref.: 266/2022)
- CNMV: Circular 3\_2022 sobre el folleto y registro del DFI (Ref.: 236/2022)
- CNMV: CP Proyecto Circular sobre el folleto y registro del DFI (Ref.: 110/2022)
- CNMV: Consulta Proyecto Circular folletos IIC (Ref.: 101/2022)

En particular, la Guía facilita criterios en relación con las siguientes cuestiones y prevé que aquellas entidades que se aparten de los mismos deberán justificar su actuación y poder acreditar que dan adecuado cumplimiento de las obligaciones legales en esta materia.

- Los análisis y límites a establecer en la fase de diseño de cada IIC y las comprobaciones a llevar a cabo antes de realizar cualquier inversión, cuyos resultados deberán quedar adecuadamente documentados (Apartado Tercero).
- Los análisis y controles recurrentes de liquidez necesarios para el adecuado alineamiento del perfil de liquidez de activo y del pasivo de cada IIC (Apartado Cuarto).
- Las herramientas para la gestión de la liquidez (Apartado Quinto).
- Otras consideraciones (Apartado Sexto).

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: Guía Técnica 1/2022 sobre Gestión de la Liquidez de las IIC (Ref.: 026/2022)
- Consulta pública CNMV: Proyecto de Guía Técnica sobre Gestión de la Liquidez (Ref. 222/2021)

### 3. Guía Técnica 1/2022 sobre gestión de la liquidez de las IIC

El 27 de enero de 2022, la CNMV aprobó la Guía Técnica 1/2022 sobre la gestión y el control de la liquidez de IIC (en adelante, la “Guía”) con el objetivo de agrupar criterios supervisores relevantes en esta materia.

La Guía se refiere a la operativa relativa a gestión y control de la liquidez de IIC de Gestoras de IIC y SICAV autogestionadas y contempla qué elementos deben estar incluidos en los procedimientos de las entidades a fin de evitar la generación de perjuicios y conflictos de interés entre inversores, recogiendo varios de los comentarios formulados por INVERCO en la fase de consulta pública sobre el contenido de la misma.

### 4. Guía técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia

En el mes de abril la CNMV publicó la Guía técnica para la evaluación de la conveniencia en cuya consulta pública participó la Asociación enviando comentarios, alguno de los cuales se incorporaron al contenido final de la Guía. Dado que la Guía técnica coincidió en el tiempo con la adopción por la CNMV de las directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de MiFID II que tratan la misma cuestión, si bien la Guía de CNMV lo hace con mayor detalle, la CNMV para facilitar la interpretación conjunta de ambos, en los diferentes apartados de la Guía Técnica incluyó una referencia a los correspondientes apartados de las Directrices

de ESMA, y adicionalmente, se destacaron en negrita aquellos aspectos que, junto a los ejemplos incluidos en su anexo, desarrollaban, con un mayor nivel de concreción, algunos criterios generales de las Directrices de ESMA

La Guía Técnica actualiza y reemplaza los criterios contenidos en la Guía de Actuación para el Análisis de la Conveniencia y la Idoneidad, de 17 de junio de 2010, en lo que respecta a la evaluación de la conveniencia, teniendo en cuenta la normativa surgida desde entonces, los documentos y directrices publicados por ESMA, así como con la experiencia supervisora recabada desde su publicación. CNMV explicó en su comunicado sobre la Guía que las pautas relativas a la evaluación de la idoneidad de la Guía de 2010 deben considerarse vigentes, en lo que no se opongan a los desarrollos normativos o Directrices de ESMA posteriores, o lo indicado en la propia Guía Técnica.

A continuación, se incluye un resumen de lo recogido en los distintos apartados de Guía. Cabe destacar que la Guía contiene un Anexo con distintos ejemplos prácticos de aplicación de dichos apartados:

- **Ámbito de aplicación y objeto:** Se aplica a las entidades que presten servicios de inversión sobre instrumentos financieros, así como sobre depósitos estructurados. Tiene como objeto establecer criterios sobre el modo en que las entidades deben evaluar los conocimientos y experiencia de los clientes minoristas cuando les presten los servicios de inversión que así lo requieran. Se realiza una referencia específica a que la evaluación de los conocimientos y experiencia inversora en el ámbito de la idoneidad presenta diferencias con su valoración en el ámbito de la conveniencia, debiendo atenderse al respecto a lo dispuesto en el párrafo 38 de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de la idoneidad de la MiFID II.
- **Objetivo de la evaluación de conveniencia:** Se aclara que el objetivo de la evaluación no es el grado de ajuste de los objetivos de inversión del cliente al nivel de riesgo del producto, ni si la situación financiera del cliente permite asumir los riesgos de la inversión. Se remite al Anexo donde se incluye un ejemplo sobre la diferencia entre grado de complejidad y riesgo.
- **Situaciones en las que no se requiere evaluar la conveniencia (“solo ejecución”):** Se establece que las entidades deben contar con procedimientos que permitan detectar situaciones en las que, con carácter general, resulta poco probable que la iniciativa haya partido del cliente, de forma que puedan verificar que no se esté aplicando, incorrectamente, el régimen de sólo ejecución. Se incluyen como circunstancias a valorar el canal de distribución o la existencia de campañas internas de venta de productos concretos. En el Anexo se analizan distintas situaciones para valorar el criterio de la iniciativa de la operación.
- **Exigencia de actuar en el mejor interés del cliente en el ámbito de la conveniencia:** Las entidades deben asegurarse de que aquellos productos que, a priori, consideran no adecuados para determinados inversores en función de toda la información sobre los clientes de la que dispongan, no se comercialicen activamente a dichos inversores, especialmente, cuando se trate de productos complejos. Es decir, en estos casos, las entidades deben evitar contactar con los clientes y ofrecérselos. Si lo hacen, aunque informen al cliente respecto de la no conveniencia de la operación, dejarían de cumplir las normas de conducta del mercado de valores. El texto definitivo de la Guía incluyó el siguiente matiz a este respecto: Las comunicaciones comerciales dirigidas al público en general, en sí mismas (es decir, si no van apoyadas por otras acciones más específicas, dirigidas a clientes concretos), no deben considerarse como una comercialización activa de un producto.
- **Origen de los datos empleados en la evaluación de la conveniencia:** Se establecen pautas sobre cómo recabar la información para realizar la evaluación de conveniencia. La entidad puede basarse en información de la que ya disponga o bien preguntar al cliente cuando no disponga de esos datos mediante la realización de un cuestionario o test de conveniencia. La información facilitada por los clientes debe considerarse conjuntamente de forma que el resultado de la evaluación resulte coherente, siendo fundamental el nivel real de conocimientos financieros del cliente,

muy particularmente en los productos de especial complejidad. En el caso de que se recabe una misma información del cliente por diferentes medios deben establecerse los procedimientos adecuados para asegurar que la información considerada resulte coherente y única. En el Anexo se incluyen ejemplos sobre cómo considerar la coherencia de una misma información obtenida por distintos medios.

- Familiaridad del cliente con los productos financieros, sus características y riesgos: Los mecanismos empleados para obtener la información relacionada con este factor deben ser siempre robustos y estar orientados a prevenir el riesgo de sobrevalorar el nivel real de cultura financiera de los clientes. A este respecto:
  - Las entidades no deben presumir la conveniencia sin antes haber comprobado con suficiente precisión que el cliente cuenta con un nivel adecuado de conocimiento de las características y riesgos del producto en cuestión, con independencia de que el cliente pueda contar con experiencia inversora previa o un cierto nivel de formación académica. Se ha incluido, con respecto al texto de la consulta, una mención al principio de proporcionalidad en virtud del cual la extensión y profundidad de la información a recabar puede variar dependiendo de las características, complejidad y riesgos de los productos analizados, si bien las entidades no deben presumir la conveniencia sin antes haber comprobado con suficiente precisión que el cliente cuenta con un nivel adecuado de conocimientos financieros. Es decir, las entidades deben preguntar siempre al cliente por este aspecto (podría decirse que es una condición necesaria, pero no suficiente) con independencia de que el cliente pueda contar con experiencia inversora previa o un cierto nivel de formación académica. La única excepción a este criterio general es el referido a los profesionales de las finanzas.
  - En el caso de productos complejos (i) no resulta adecuado presumir la conveniencia basándose, exclusivamente en el conocimiento financiero declarado por

parte del cliente (en el Anexo se analizan situaciones en las que la presunción de conveniencia podría resultar poco prudente al realizarse únicamente sobre la base de la evaluación de conocimientos) y (ii) la entidad debe recabar información sobre el conocimiento del cliente respecto de la naturaleza, características y riesgos principales de los productos o familias evaluadas no siendo suficiente que simplemente se evalúe la cultura financiera del cliente.

- Se incluyen pautas que se consideran adecuadas al plantear las preguntas sobre la cultura financiera general del cliente.
- Se incluyen pautas que se consideran adecuadas al plantear preguntas respecto del conocimiento del cliente de la naturaleza, características o riesgos de productos o familias de productos. En general se recomienda evitar preguntas con respuesta binarias o fácilmente predecibles, así como evitar formatos que faciliten al cliente deducir un patrón en las respuestas. Se especifica que la forma en que se valoran las respuestas también es importante para que no se produzcan sesgos en la determinación del nivel real de conocimientos específicos sobre el producto. En el Anexo se incluyen orientaciones sobre la forma de recabar la información sobre familiaridad y conocimientos del cliente sobre los productos financieros.
- Naturaleza, volumen y frecuencia de las operaciones del cliente con productos financieros y el período a lo largo del cual se han llevado a cabo:
  - A la hora de evaluar la experiencia inversora se establece que (i) es muy relevante la adecuada clasificación de los productos comercializados en agrupaciones homogéneas (“familias”) incluyéndose en el Anexo ejemplos al respecto (se advierte que a mayor complejidad y riesgos potenciales del producto, mayor dificultad para identificar otros productos similares al analizado) y (ii) al evaluar la experiencia inversora del cliente, solo debe considerarse aquella que

haya podido influir en su capacidad para comprender la naturaleza y riesgos de los productos financieros, incluyendo la Guía los requisitos que dicha experiencia ha de reunir para ser tomada en consideración. En el Anexo se detallan situaciones en las que no debe tomarse en consideración la experiencia previa del cliente a la hora de presumir la conveniencia.

- La Guía advierte que presumir la conveniencia en base a la mera existencia de experiencia inversora previa sin recabar información y analizar otros aspectos que deben considerarse al evaluar la conveniencia (nivel de conocimientos financieros, nivel de formación académica y experiencia profesional) no resulta adecuado y se incluyen en el Anexo situaciones relacionadas con la valoración conjunta de este elemento con la familiaridad y la formación.
- Cuando la experiencia inversora previa declarada por el cliente sobre productos complejos en otras entidades no se corresponda con los tipos de productos habitualmente adquiridos por este en la entidad, deben establecerse mecanismos reforzados de contraste que permitan verificar razonablemente la coherencia y exactitud de dicha información. Se incluyó un ejemplo, no recogido en el texto sujeto a consulta, donde se detallan algunos de estos posibles mecanismos de contraste.
- Nivel de educación y profesión: La Guía subraya la importancia de la forma en que se agrupe la información sobre formación académica y del peso que se dé a este aspecto en la evaluación final para que no se produzcan sesgos en la evaluación final, incluyendo en el Anexo ejemplos al respecto.
  - Se recoge una definición más concreta, respecto de la recogida en el texto a consulta, de qué se considera “profesionales de las finanzas”.
  - En el caso de los “profesionales de las finanzas” se considera razonable que pueda presumirse la conveniencia, incluso en el caso de productos complejos, exclusivamente en base a su experiencia profesional sin recabar otra información. No obstante, para ello, la entidad debe tener la seguridad de que el cliente cuenta con una adecuada experiencia profesional directamente relacionada con los mercados de valores, sus productos y sus riesgos, particularmente y de forma específica, cuando se trata de productos complejos derivados, productos con un elevado riesgo de crédito y estructurados no garantizados. En ningún caso resultaría razonable que la entidad considerase que el cliente es un profesional de las finanzas si dispone de otra información, de acuerdo a la cual, el cliente no contase con un nivel general de conocimientos financieros elevado.
- Salvo para el supuesto de profesionales de las finanzas, cuando la operación a evaluar se refiera a productos complejos, se establece que no debe presumirse que resultan convenientes sin que el cliente cuente con un nivel de formación académica mínimo para ello, además del nivel preciso de conocimientos financieros correspondiente. En el ejemplo de la Guía incluyó un matiz a este criterio general, que no figuraba en el texto a consulta, recogiendo la posibilidad de aceptar excepciones a este planteamiento general siempre que estén justificadas y se basen en datos objetivos (por ejemplo, si se recaba una información más precisa sobre la formación del cliente al margen de los estudios reglados y de la experiencia inversora declarados inicialmente) que permitan entender razonablemente, de qué modo se ha alcanzado ese nivel de conocimientos financiero.
- Entrega al cliente de una copia del documento que recoja la evaluación realizada: Las entidades han de estar en disposición de probar que han cumplido con esta obligación. En el documento que se entregue al cliente que recoja la evaluación realizada se han de detallar las preguntas realizadas y las respuestas dadas por el cliente.

- Registros de las evaluaciones de conveniencia efectuadas. Análisis de la información recabada y controles de su coherencia:
  - Los registros deben (i) permitir su explotación informatizada e incluir toda la información necesaria para poder reproducir la evaluación realizada y el resultado obtenido, entre ella, las respuestas dadas por los clientes y (ii) permitir identificar las evaluaciones de conveniencia realizadas a clientes que no acabaron ejecutando la operación evaluada.
  - Las entidades deben adoptar medidas y realizar actuaciones razonables para comprobar que la información proporcionada por los clientes sea fiable, precisa y consistente en términos generales. Con ese objeto, las entidades deben analizar si se dan situaciones a priori atípicas persiguiendo la finalidad de identificar colectivos de clientes en los que la información disponible puede no reflejar adecuadamente su nivel general de formación académica, de conocimientos financieros o de experiencia utilizando, por ejemplo, alertas automáticas en los aplicativos informáticos que se empleen durante el proceso de obtención de la información (la Guía incluye ejemplos a este respecto), así como incluir una evaluación ex post periódica (por ejemplo anual) de la razonabilidad a nivel global o agregado de la información empleada al evaluar a conveniencia, considerando una serie de aspectos mínimos que recoge la Guía.
- Periodo de validez de los análisis de conveniencia previos: Con carácter general la Guía establece para productos no complejos, un periodo no superior a 5 años, mientras para productos complejos es un periodo no superior a 3 años. Una vez pierde vigencia un cuestionario o evaluación de conveniencia, la Guía considera razonable que la entidad espere para realizar una nueva evaluación hasta que el cliente realice una nueva operación que lo requiera. Ante una modificación relevante de los cuestionarios las entidades deben recabar de los clientes, con antelación a la siguiente operación que realicen, la información del nuevo cuestionario.
- Advertencias respecto de la no conveniencia, la ausencia o insuficiencia de datos para realizar la evaluación, o la no obligación de realizarla:
  - En el caso de que las advertencias se realicen en documentos separados de la orden, deben establecerse los procedimientos oportunos para que queden referidas de forma inequívoca a la operación de que se trate.
  - Se incluye, a modo de ejemplo, un modelo de texto de advertencia y se establece que en todo caso el texto de la advertencia ha de indicar claramente que la entidad no está obligada a evaluar la conveniencia de la operación y que, por tanto, el cliente carece de las protecciones previstas para este supuesto.
  - Excepcionalmente, en el caso de clientes de intermediación muy operativos en acciones cotizadas, no resulta necesario advertirles respecto a la “solo ejecución”, en cada operación que realicen, tras haber efectuado esta advertencia en varias ocasiones (por ejemplo, tras las 4 primeras advertencias), no sería necesario volver a realizarlas mientras los clientes realicen, en adelante, al menos dos operaciones cada semestre
- Evaluación de clientes que operan conjuntamente: Cada entidad debe decidir el modo idóneo de solucionar las diferentes situaciones posibles en función de distintas variables (personas físicas/jurídicas; grupos de entidades; solidaridad/mancomunidad; existencia de diferentes carteras/cuentas asociadas al mismo cliente, etc.), si bien la Guía proporciona una serie de criterios que considera razonables para distintos supuestos partiendo de lo establecido en las directrices de ESMA. En cualquier caso, las partes intervinientes han de ser informadas con carácter previo a la prestación del servicio de cuál va a ser el régimen que la entidad va a aplicar al respecto.

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: Guía de evaluación de la conveniencia y Directrices ESMA conveniencia y solo ejecución (Ref.: 114/2022)

## 5. Comunicación sobre el proceso de fijación de precios en IIC

A comienzos de junio la Asociación remitió una comunicación con las conclusiones del Informe de ESMA sobre comisiones y gastos de las IIC armonizadas (UCITS), fruto de la acción de supervisión conjunta (CSA, por sus siglas en inglés) llevada a cabo durante el 2021 por las autoridades nacionales competentes de la Unión Europea. En dicho informe, se avanzaban unas conclusiones satisfactorias para el conjunto de Fondos, aunque sin distinguir entre países.

Como complemento la CNMV publicó una nota, en la que señalaba:

- Con carácter general, la CNMV no ha observado que se estén cargando costes indebidos a las UCITS españolas y considera adecuado el nivel de transparencia en España.
- Teniendo en cuenta las conclusiones de la CSA de ESMA, la CNMV considera como buena práctica que las gestoras, tanto SGIIC como SGEIC, en relación a las comisiones y gastos que vayan a soportar los vehículos gestionados, desarrollen y revisen periódicamente (al menos una vez al año), un proceso de fijación de precios estructurado y formal que tenga en cuenta los elementos indicados en su momento por ESMA (párrafo 19 del Supervisory briefing on the supervision of costs in UCITS and AIF de ESMA publicado en junio de 2020), con el objetivo de evitar que se carguen costes indebidos a los vehículos gestionados.
- La CNMV recuerda que, en caso de que se detecten costes indebidos o errores en los costes cargados por cualquier circunstancia, las Gestoras deben realizar en su caso la compensación que pudiera corresponder de acuerdo con los mecanismos de compensación

que hayan establecido en los procedimientos de identificación de incidencias, errores e incumplimientos normativos que exige la Circular 6/2009 sobre control interno de las SGIIC.

- Por último, se recuerda la importancia de aplicar a los costes cargados a las IIC el procedimiento de operaciones vinculadas que todas las Gestoras deben tener, de acuerdo con la normativa vigente en España.

La CNMV señalaba también la revisión del cumplimiento de lo anterior en el ámbito de la supervisión de las IIC (también de las Entidades de Capital Riesgo).

La nota fue remitida a los asociados de INVERCO, junto con una relación en castellano de los elementos que deben ser tenidos en cuenta en el proceso de fijación de precios, de acuerdo con el citado párrafo 19 del Supervisory briefing en materia de costes en UCITS y FIAs, cuyo contenido INVERCO adjuntó a la comunicación y por su interés se reproduce a continuación:

*“Al objeto de permitir que las ANC supervisen adecuadamente que los inversores no soporten costes indebidos, se espera que las ANC exijan que las sociedades gestoras desarrollen y revisen periódicamente un proceso estructurado de fijación de precios que aborde los siguientes elementos:*

- a) si los costes están vinculados a un servicio prestado en el mejor interés del inversor. Por lo tanto, debe evaluarse si los costes son necesarios para que el Fondo opere de acuerdo con su objetivo de inversión (por ejemplo: la estrategia de inversión del Fondo, la gestión de la cartera, los costes de transacción y liquidación), estrictamente funcionales a la actividad ordinaria del Fondo o para cumplir con los requisitos de la normativa que les es aplicable (por ejemplo, el coste de la auditoría anual, impuestos o tasas de las ANC);*
- b) si los costes son proporcionados en comparación con los estándares del mercado y el tipo de servicio prestado (por ejemplo: mediante una tabla de costes de Fondos con estrategias de inversión y características similares para*

- detectar valores atípicos) particularmente en el contexto de un posible conflicto de intereses en el marco de pagos a terceros (por ejemplo, legal u otro tipo de consultorías profesionales), delegación intragrupo (por ejemplo, gestión de cartera, prestación de servicios) o funciones de depositario;*
- c) si la estructura de tarifas es consistente con las características del Fondo (por ejemplo: los costes más altos normalmente corresponden a Fondos con una mayor complejidad en lo que a estrategias de inversión o tipo de activos se refiere; debería haber un equilibrio entre la complejidad de las actividades realizadas y los costes soportados por inversores;*
- d) si los costes soportados por el Fondo, incluidos los pagados a terceros (por ejemplo: depositario), son sostenibles teniendo en cuenta también el rendimiento neto del Fondo, basado también en su perfil de riesgo y en su estrategia de inversión;*
- e) si los costes garantizan la igualdad de trato de los inversores y no producen un perjuicio material a los intereses de cualquier clase de partícipes o posibles partícipes, excepto los FIA no distribuidos a inversores minoristas que tengan establecido y revelado un trato preferencial en sus reglas o instrumentos de incorporación, siempre que dicho trato preferencial esté permitido bajo la legislación aplicable;*
- f) si no hay duplicidad de costes (por ejemplo: el mismo tipo de gasto no está incluido en dos categorías de coste diferentes) y los costes son debidamente separados y contabilizados. A tal fin, se espera que se realice una clara distinción entre los costes cargados al Fondo y los pagados directamente a la sociedad gestora y/o al depositario y/o cualquier otro tercero;*
- g) si, en caso de existir un tope a las comisiones (p. ej., comisiones de suscripción / reembolso), éste se aplica y revela con claridad a los inversores (por ejemplo: expresado como un porcentaje del valor liquidativo);*
- h) en caso de que el Fondo cobre comisiones sobre resultados, si el modelo de comisión y su divulgación cumplen con las Directrices de ESMA sobre esta cuestión (aplicables a UCITS y ciertos FIA)*
- i) si todos los costes se informan claramente a los inversores de conformidad con las normas de la UE aplicables (AIFMD, PRIIP y UCITS), así como con cualquier norma adicional aplicada a nivel nacional;*
- j) si el proceso de fijación de precios y todos los costes imputados se basan en datos fiables y documentados, a fin de garantizar la capacidad de la ANC para reproducir ex post los cálculos realizados por la sociedad gestora a nivel de cada cartera”.*

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:



- CNMV: Comunicación sobre el proceso de fijación de precios en IIC (Ref.: 174/2022)
- ESMA: Informe sobre comisiones y costes resultado de la acción de supervisión conjunta (Ref.: 162/2022)

## 6. Criterio sobre imputación a IIC de importes por aplicación de las normas de disciplina de liquidación

En mayo de 2022 la CNMV llevó a cabo la actualización de su documento de Preguntas y Respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados. Una de las cuestiones actualizadas fue la referida al régimen de penalizaciones sobre disciplina en la liquidación en los mercados financieros de acuerdo con el Reglamento Europeo 909/2014 sobre la mejora de la liquidación en la UE y de los depositarios centrales de valores. Se incorporaron las preguntas sobre (i) si se pueden repercutir a las IIC las sanciones por los fallos en la liquidación y (ii) si es obligatorio entregar a las IIC las compensaciones recibidas por los fallos en la liquidación.

La respuesta de la CNMV a estas cuestiones fue:

- En relación a la imputación de las sanciones, dado que las IIC son gestionadas por una SGIC con el concurso de un depositario, con carácter

general, no se podría repercutir sanción alguna dado que las IIC no son las responsables de las decisiones de inversión ni liquidación, existiendo la obligación de las gestoras y depositarios de establecer controles para prevenir incidencias.

- Respecto a la imputación de las compensaciones, dado que el perjuicio lo soporta la IIC (al no disponer de los títulos en la fecha establecida), debería ser ésta la que percibiera el importe de la compensación.

Adicionalmente, teniendo en cuenta que las sanciones se perciben netas, el depositario deberá:

- Con la información disponible, reconstruir las cantidades brutas a percibir por las IIC y abonarlas directamente en las cuentas corrientes de cada IIC.
- Pactar con la SGIC si la forma de proceder anterior implica adelanto de fondos, y eventual reparto entre gestora y depositario, pero respetando siempre que la compensación bruta debe ser trasladada a la IIC, y no procede imputar a las IIC sanción alguna.

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: Actualización de preguntas y respuestas sobre IIC-Fallidos en liquidación y comercialización de IIC (Ref.: 149/2022)

## 7. Criterio sobre comercialización de IIC a iniciativa del cliente

En la actualización de mayo de 2022 por la CNMV de su documento de Preguntas y Respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados se incorporó una modificación sobre el criterio de comercialización de IIC a iniciativa del cliente sustituyendo la redacción de la pregunta y respuesta número 156 con el siguiente contenido:

Pregunta (nueva): *“En el caso de una gestora o intermediario financiero autorizado para*

*comercializar una IIC, ¿cuándo se considera la suscripción a iniciativa del cliente?”*

Respuesta (nueva): *“Se considera que cuando hay un claro contacto personal entre el cliente y una entidad en relación con la suscripción de una IIC, resulta difícil argumentar que la suscripción se ha producido a iniciativa del inversor; en concreto en canales de distribución como la red de sucursales o, en algunos casos, el canal telefónico (en concreto si la llamada ha sido iniciada por la entidad).*

*Así, no parece razonable considerar probable que una gran mayoría de los suscriptores actúen por iniciativa propia en la comercialización masiva de una IIC durante un corto espacio de tiempo a través de la red de sucursales y del teléfono, ni tampoco que ello suceda si la entidad ha establecido una política interna de promoción o de incentivos al personal.*

*En el caso de la suscripción de IIC por internet puede resultar más frecuente que la iniciativa parta del inversor. Ello será así siempre que la IIC de que se trate no estuviese incluida en ninguna campaña publicitaria dirigida al público en general en el momento en el que fue suscrita o no se haya producido un contacto personal previo en relación con la misma.”*

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: Actualización de preguntas y respuestas sobre IIC-Fallidos en liquidación y comercialización de IIC (Ref.: 149/2022)

## 8. Actualización de preguntas y respuestas de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados

En el mes de marzo la CNMV actualizó su documento de preguntas y respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados para ajustar su contenido al de la Guía Técnica 1/2022 sobre la Gestión y Control de la Liquidez de las IIC. Los cambios efectuados fueron los siguientes:

- La eliminación de la consulta 61.bis, sobre los requisitos y aspectos principales que deben ser considerados en la elaboración e implementación de los procedimientos de control sobre la gestión de la liquidez de IIC; y
- La modificación de la consulta 75.bis, sobre la aplicación del swing pricing, para indicar lo siguiente:

*“75bis. ¿La aplicación de mecanismos antidilutivos como el “swing pricing” debe informarse en el folleto de la IIC?”*

*Como se señala en la Guía Técnica 1/2022 sobre la gestión y el control de la liquidez de las IIC, las entidades deberán contemplar en sus procedimientos la aplicación de mecanismos antidilutivos que tienen por objetivo repercutir a todos los partícipes los costes de la operativa de compras o ventas necesarias ante los movimientos de suscripciones o reembolsos que pudieran producirse en cada caso. En el caso del “swing pricing”, se llevaría a cabo un ajuste en el valor liquidativo (conocido como “swing factor”) de manera que dichos costes se puedan repercutir a los partícipes que los originan (protegiendo al resto de inversores). Teniendo en cuenta los impactos de estos ajustes sobre el valor liquidativo de la IIC, es de especial relevancia que las gestoras informen de la aplicación de este mecanismo en el folleto e inicialmente a través de la publicación de un hecho relevante, aunque sin necesidad de aportar información detallada del procedimiento.”*

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: Actualización de P&R sobre la normativa de IIC (Ref.: 067/2022)

## 9. Respuestas a dudas de INVERCO sobre comunicaciones publicitarias

Las Directrices de ESMA sobre comunicaciones sobre las comunicaciones publicitarias en virtud del reglamento relativo a la distribución transfronteriza de fondos cuya aplicación dio comienzo en

el mes de febrero, planteaban una serie de dudas interpretativas que se trasladaron al supervisor. En el mes de marzo, la CNMV remite su respuesta, recogiendo, a continuación, un resumen con los aspectos más destacados de los criterios trasladados por el supervisor:

- Respecto del ámbito de aplicación de las Directrices de ESMA y la Circular 2/2020:

- La CNMV entiende que, tal y como están redactadas las Directrices, resultan aplicables tanto las Directrices como la Circular 2/2020 a todas las IIC españolas comercializadas en España y a aquellas IIC que se comercialicen en España.
- Quedan excluidos del concepto de publicidad las comunicaciones corporativas y los mensajes cortos transmitidos a través de medios digitales, donde solo se incluye un enlace a una página web donde esta disponibles una comunicación de marketing.

- Información sobre los resultados pasados:

- Fondos pasivos en los que necesariamente figura un índice deberá recogerse este mismo índice en las comunicaciones comerciales. Para otro tipo de Fondos que incluyen índices de referencia a efectos comparativos, en caso de decidir incluir un índice en la publicidad, éste debe ser coherente al incluido en el folleto.

Cualquier cambio que haya afectado significativamente a los resultados de rentabilidades pasadas debe ser comunicado de forma destacada en la información publicitaria.

- Información sobre resultados futuros previstos:

- Se permite informar sobre resultados futuros previstos sobre la base de supuestos razonables respaldados por datos objetivos y reales, así como acompañar dicha información con una advertencia de que estas previsiones no representan un indicador fiable de resultados futuros.

- Información sobre aspectos relacionados sobre la sostenibilidad:

- La CNMV indica que para la publicidad de Fondos de artículos 8 y 9, y solo para estos

Fondos, se deberá incluir un enlace al sitio web donde se facilite información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad, si procede, en función de la naturaleza de la comunicación.

- Se elimina la Comunicación de la CNMV sobre el contenido y formato de la información publicitaria en las páginas web de entidades gestoras y comercializadoras de IIC.

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:



- Respuestas a dudas sobre comunicaciones publicitarias (Ref.: 061/2022)

## 10. Plan de actividades para el año 2022

La CNMV presentó el 23 de febrero su Plan de actividades de la CNMV para el ejercicio 2022 que describe las cuatro líneas estratégicas bianuales de actuación, que orientarán la actividad de la CNMV en el ejercicio 2022, como ya lo hicieron en 2021:

- Supervisión rigurosa basada en la protección de los inversores y en un mayor uso de los datos.
- Impulso de los mercados de capitales como fuente de financiación para la recuperación económica.
- Facilitar el papel del mercado de valores en la transición hacia una economía más sostenible e inclusiva, asegurando la fiabilidad de la información al inversor.
- Fomento de los avances tecnológicos aplicados al sector financiero previniendo sus riesgos.

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

- Mejoras en el funcionamiento de la CNMV:
  - Homogeneización del formato de las guías técnicas y mejorar así la claridad y la seguridad jurídica (página 29).
- Supervisión de los mercados:
  - Proceso de audiencia pública del borrador de Código de buenas prácticas para inversores

institucionales y un posterior análisis de los comentarios recibidos para la elaboración de la versión definitiva del Código (página 31).

- Análisis de consistencia entre la información incluida en los estados financieros y la incluida en el Estado de Información No Financiera, respecto de los efectos y los riesgos derivados del cambio climático, a aquellas entidades que sean objeto de una revisión sustantiva sobre su información anual de 2021 (página 32).
- Supervisión de los intermediarios financieros:
  - Modificación de la Circular sobre DFI y el folleto de IIC para su adaptación a la normativa PRIIP con motivo de la entrada en vigor de la normativa PRIIPs y la sustitución del DFI de UCITS por el de PRIIPs (página 34).

Adicionalmente, se prevén cambios en los procedimientos de registro del folleto de las IIC, entre los que se encuentra la supresión de la aplicación informática externa, iniciándose los trabajos preparatorios para ello.

- Traslado de pautas al sector para la adaptación de las SICAV al nuevo régimen fiscal establecido en la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal (página 34).
- Revisión conjunta, bajo la coordinación de ESMA, del cumplimiento de las obligaciones de información a los clientes sobre los costes de los servicios y productos de inversión prestados o vendidos con posterioridad a la prestación del servicio de inversión (página 35).
- La nueva normativa europea de sostenibilidad (SFDR, TR, nivel 2 UCITS y AIFMD) entró en vigor sin que estuviera aprobado el desarrollo reglamentario (nivel 2) de la regulación y en algunos casos, las líneas directrices (nivel 3, e.g. artículo 8, 5 y 6 de la TR).

Con el objetivo de conocer la situación y transmitir las pautas al sector que resulten oportunas, sobre la base también de

criterios y actuaciones que surjan en el ámbito de ESMA, se realizará un seguimiento de la implementación de esta normativa en diferentes fases, la primera en 2022.

Ésta se centrará en (i) el análisis de la consistencia de los folletos de los fondos del art. 8 y 9 SFDR (art. 5 y 6 RT) con las carteras declaradas en los Estados Reservados (EERR); (ii) el análisis del contenido del informe de gestión 2021 de los fondos del artículo 8 y 9 SFDR (art. 5 y 6 RT); el análisis de la información de las páginas web de los fondos del art. 8 y 9 SFDR y (iv) la revisión del uso de denominaciones sostenibles en los fondos.

- En el contexto de supervisión coordinada europea, ESMA coordinará una actuación supervisora común que tiene por objeto la revisión de las políticas y procedimientos de las gestoras de fondos para la valoración de activos no cotizados y otros que pudieran presentar menores niveles de liquidez (entre otras, la renta fija high yield y de países emergentes). Se verificará también la robustez de los modelos y metodologías de valoración aplicadas, la utilización en su caso de valoradores externos y de la información aportada a los inversores (página 35).
- Siguiendo con la línea iniciada en 2021, se agilizarán los procedimientos de autorización mediante formularios web para la presentación de expedientes relativos a la inscripción de consejeros y directivos, delegación de funciones y comunicación anual de estructura accionarial (página 36).
- Relación con inversores y otras partes interesadas:
  - La CNMV promoverá la firma de un acuerdo de colaboración con entidades públicas y privadas para mejorar la lucha contra el fraude financiero (página 37).

Para el desarrollo, actualización y ampliación de las medidas acordadas, así como para el análisis de nuevas formas de fraude, se propondrá un grupo de trabajo con todos los firmantes, entre los que se incluirán, entre otros: las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, la Fiscalía General del Estado,

ESIs e instituciones financieras, empresas tecnológicas y medios de comunicación.

- En el marco del protocolo anterior, la CNMV planteará acuerdos bilaterales con las entidades participantes en el Plan de Acción contra el Fraude Financiero (página 37) dirigidos, entre otros, a objetivos como (i) la limitación de acceso de ofertas potencialmente fraudulentas a publicidad y difusión en distintos canales; (ii) establecer mecanismos de reducción de riesgos por parte de los inversores; (iii) herramientas de intercambio de información; (iv) elaboración y difusión de campañas de información sobre fraude financiero dirigidas a inversores individuales y (v) mejora en los mecanismos de detección de fraudes financieros.
- Cuantificación del riesgo climático sobre los fondos de inversión españoles en el contexto previsto en la Ley 7/2021 (página 38).

A partir de datos individualizados de la cartera de cada fondo, se analizará cómo diferentes escenarios de riesgo de transición y riesgo físico podrían influir en la pérdida del valor liquidativo de cada fondo y contribuir eventualmente a la formación de riesgo sistémico.

- Renovación de la web institucional (página 39).
- Análisis de las IIC extranjeras comercializadas en España en el periodo 2018-2021 (página 39). Los resultados se pondrán en perspectiva en comparación con el sector nacional, de forma que sea posible identificar factores diferenciales que pudieran explicar el aumento de su cuota de mercado en España en los últimos años.
- Análisis del impacto de la regulación de las finanzas sostenibles en la creación, adaptación, composición y utilización de los índices de referencia (página 39).
- Análisis de las propuestas del Libro Blanco de la Reforma Tributaria cuya publicación se estima a principios de 2022 y que incluye un análisis técnico sobre qué reformas convendría realizar, atendiendo al escenario actual y futuro, con especial atención a la

imposición empresarial (página 40). En línea con lo anterior, la CNMV contribuirá técnicamente al debate fiscal analizando las propuestas que se recojan en dicho Libro y aportando su punto de vista en relación con los mercados de valores.

- Análisis de los posibles efectos del Impuesto a las Transacciones Financieras, que entró en vigor el 16 de enero de 2021, sobre la negociación de los valores afectados y otros indicadores relevantes de mercado (página 40).
- La desaparición del Libor en todas sus referencias (excepto USD) a partir de 1 de enero de 2022 y del Libor USD en junio de 2023 exige un importante esfuerzo de adaptación por parte de los participantes en los mercados. De acuerdo con ello, la CNMV realizará durante 2022 diferentes acciones de difusión de información, entre ellas (i) la comunicación (y/o otras acciones de divulgación y seguimiento) sobre la transición del Libor y Eonia, el uso de RFR y la inclusión de cláusulas de reserva en todos los contratos y, (ii) bajo la coordinación del FSB, la CNMV colaborará con las autoridades de Reino Unido, IOSCO y el IIMV en esta tarea con respecto a la región de Latinoamérica (página 40).
- Se impulsarán diversas iniciativas para facilitar la divulgación de los desarrollos recientes en el ámbito de las finanzas sostenibles (página 41).

Por una parte, se prevé la celebración de una conferencia sobre finanzas sostenibles que contribuya al debate nacional e internacional regulatorio. Por otra, se desarrollarán seminarios y reuniones con el sector con objetivo de favorecer la divulgación y difusión al sector (gestoras, ESIs y emisores) de la nueva normativa y cómo responder a las nuevas propuestas regulatorias.

- Se impulsará una campaña de información a inversores sobre la inversión en productos sostenibles con el fin de formar y facilitar la comprensión de estos productos y la nueva regulación (página 41).

Varias de estas acciones han sido contempladas a lo largo del ejercicio 2022, tal y como se detalla 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:



- Plan de actividades CNMV 2022 (Ref.: 055/2022)

## 11. Memoria de reclamaciones 2021

En su Memoria anual de reclamaciones de atención de reclamaciones y consultas a los inversores (en adelante, la Memoria), la CNMV indica que en 2021 ha habido un total de 851 reclamaciones resueltas por dicho organismo y 1.109 causas de reclamación, así como que menos de la mitad de las reclamaciones resueltas se refirieron a IIC (41,1%).

El desglose por temas de las 456 causas de las reclamaciones referentes a IIC (cuadro 8, página 45 de la Memoria), es el siguiente:

- Conveniencia/idoneidad: 62
- Información previa: 68
- Órdenes de compraventa: 66
- Comisiones: 87
- Traspasos: 47
- Información posterior: 78
- Titularidad: 12
- Funcionamiento del SAC: 6

A efectos de IIC, entre los criterios que se recogen los para la resolución de las reclamaciones de 2021, se destacan:

- Información previa y posterior para Fondos que invierten en empresas relacionadas con las criptomonedas: Desde el punto de vista del cumplimiento de las normas de conducta, si este tipo de inversiones se realizan de modo puntual u ocasional por la entidad gestora, manteniendo una cartera diversificada en distintos valores en la que el peso de la inversión en empresas vinculadas a criptoactivos sea bajo —el riesgo que asumiría el fondo sería únicamente el riesgo de mercado propio de esa inversión—,

no sería necesario que los folletos incluyesen advertencias sobre exposición y riesgos a este tipo de productos. Por el contrario, si el fondo tuviera un enfoque de inversión más sectorial, es decir, que invirtiese fundamentalmente en este tipo de activos, incluso directamente, asumiendo riesgo de mercado, de custodia, de valoración, etc., sí sería necesario incluir dichas advertencias en el folleto y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) (página 103 de la Memoria).

- Comisiones: Información sobre comisiones y gastos de los fondos de inversión: Las mismas obligaciones de información sobre comisiones se exigirán en aquellos fondos que tengan establecido un mecanismo antidilución, como el swing pricing (página 144 de la 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:



- Memoria de reclamaciones (Ref.: 231/2022)

## 12. Consulta 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

En junio de 2022, la CNMV sacó a consulta pública 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 (en adelante, el “Código”).

Este proyecto, tal y como se indica en la propuesta de Código, ha sido objeto de consideración y asesoramiento por un Grupo Consultivo, en el cual participó INVERCO. En este sentido, cabe señalar que desde la Asociación se dio traslado tanto de las inquietudes sobre la oportunidad del propio Código, las dificultades prácticas que la aplicación del Principio de “Aplicar y explicar” podría presentar, así como sobre las consideraciones específicas relativas a los distintos principios y su grado de detalle.

El texto a consulta ha atendido alguna de estas observaciones recogiendo, entre otras: un periodo de 3 años de adaptación a los requisitos del Código bajo el principio de “cumplir o explicar”, la clarificación del alcance del principio de proporcionalidad o la inclusión de consideraciones sobre confidencialidad y sensibilidad de la información.

A continuación, se detallan sus características principales:

- Carácter voluntario.
- Código con alcance generalista y respecto de cualquier tipo de activo.
- Principio de “Aplicar y explicar”. El Código señala que no será suficiente con manifestar meramente que se ha aplicado un determinado principio, sino que deberá explicarse cómo se ha aplicado e implementado cada principio en la práctica y con qué alcance, qué resultados prácticos e impactos se han producido, así como si se han logrado los objetivos establecidos.
- Criterio de proporcionalidad. En cada principio se exponen posibles formas de incorporar la proporcionalidad en su aplicación.
- Posibilidad de adoptar un periodo transitorio durante el cual aplica el Principio de “cumplir o explicar”, con un plazo máximo de tres años, resultando necesario contar con un calendario o plan de adaptación a los principios del Código, para su aplicación íntegra.
- Consta de siete principios y cada uno de estos principios viene acompañado por una serie de recomendaciones para su aplicación, así como del citado criterio de proporcionalidad.

En cuanto a la forma de adhesión, se realizará mediante escrito dirigido a CNMV indicando: i. razón social completa de la entidad, ii. Código LEI (si se dispone) y iii. Acogimiento o no al periodo transitorio.

Por último, señalar que INVERCO envió comentarios a esta Consulta, al objeto de trasladar a la CNMV todas las observaciones que desde la industria se consideraron oportunas.

La publicación del texto definitivo ha tenido lugar en febrero 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:



- CNMV Código de Buenas Prácticas de inversores institucionales - gestores de activos y asesores de voto (Ref.: 042/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 013/2023)
- CNMV: Consulta 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 (Ref.: 189/2022)

## IX. PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES

### 1. Proyecto de Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales

En el mes de marzo el Ministerio de Justicia puso en audiencia pública el Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales y se aprueba su Reglamento. 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 (LPGC), en la redacción dada por el Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril, 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 tiene por objeto recoger y dar publicidad a la información sobre titularidades reales a la que se refieren los artículos 4, 4 bis y 4 ter, de la misma. El Real Decreto en audiencia pública concreta dicha habilitación creando el Registro de Titularidades Reales y regulando algunos aspectos de su funcionamiento. Los principales aspectos que contiene la regulación son:

- Incorporación de los datos históricos.
- 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: Se regula la posibilidad de obtener información de los distintos registros actualmente existentes y se establece para los fideicomisos tipo trust y las entidades sin personalidad jurídica la obligación de realizar, en el plazo de un mes desde la entrada en vigor del Real Decreto una primera declaración al Registro de Titularidades Reales con la información recogida en el artículo 4 ter LPBC.
  - 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.
  - Modificación del artículo 9. 6 del Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo para establecer que para la identificación y comprobación de la identidad del titular real lo sujetos obligados podrán acceder a las bases de datos de titularidad real del Consejo General del Notariado (previo convenio) o a los datos que figuren en el Registro de Titularidades Reales.
  - Entrada en vigor: A los tres meses de su publicación en el BOE.
- Reglamento de funcionamiento que regula:
  - 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.

A la fecha de elaboración de esta Memoria el Proyecto no ha sido aun aprobado.

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:



- Audiencia pública: Registro de Titularidades Reales y normativa protección “whistleblowers” (Ref.: 071/2022)
- Real Decreto Ley 7/2021: Transposición V Directiva de prevención de Blanqueo (Ref.: 113/2021)

## 2. Proyecto de modificación del Reglamento de prevención del blanqueo de capitales

En marzo de 2022 el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital lanzó una consulta pública 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.

La finalidad de este Proyecto de Real Decreto es adecuar la redacción del Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (RPBC) a: (i) los cambios introducidos por el Real Decreto-ley 7/2021, de 27 de abril en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo “LPBC” (transposición de la V Directiva de Prevención de Blanqueo) (ii) el Reglamento (UE) 2018/1672 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de octubre de 2018, relativo a los controles de la entrada o salida de efectivo y (iii) las modificaciones en materia de protección de datos requeridas por la normativa europea. Con carácter adicional a estos ajustes a la normativa europea, el texto de la consulta aludía a la inclusión de mejoras que redunden en una mayor efectividad de los mecanismos de prevención de blanqueo y modificaciones derivadas de la utilización de las nuevas tecnologías.

Respecto de las modificaciones del RPBC derivadas de la última modificación de la LPBC por el Real Decreto-Ley 7/2021, la consulta mencionaba las siguientes:

- La modificación del listado de sujetos obligados.
- El refuerzo del régimen de identificación de los titulares reales de las personas jurídicas. Creación del Registro único de titularidades reales.
- Ampliación de las obligaciones de declarar productos al Fichero de Titularidades Financieras.
- La incorporación a nuestro ordenamiento de la lista medidas de diligencia debida para países listados por la UE (la Quinta Directiva establece una lista de medidas de diligencia debida a aplicar por los sujetos obligados financieros a las operaciones y clientes de países que se encuentran incluidos en la lista de terceros países de riesgo).
- El tratamiento de Politically Exposed Persons (PEPS). Se incluye como PEPS a los cargos directivos de todos los partidos políticos con representación autonómica o local en capitales de provincia y municipios de más de 50.000 habitantes.
- La adecuación de las normas de prevención de blanqueo para clarificar la interacción entre las normas recientes de protección de datos y las de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

En relación con las cuestiones sobre las que se preguntaba en la consulta las más relevantes para las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones eran las siguientes:

- ¿Cómo debe concretarse y actualizarse el contenido de obligaciones de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que deben ser cumplidas por los sujetos obligados?
- ¿Considera los requisitos de identificación formal suficientes y proporcionados?
- ¿Es necesario adecuar la aplicación de las medidas reforzadas y simplificadas de diligencia debida?

- ¿Y las medidas de control interno?
- ¿Cómo debe actualizarse el régimen de aplicación de la normativa de protección de datos de carácter personal en el marco de la prevención del blanqueo de capitales y financiación al terrorismo?
- ¿Cómo debe incluirse un listado de medidas reforzadas de diligencia debida para jurisdicciones calificadas de alto riesgo por la Comisión Europea?
- ¿Qué medidas reforzadas de diligencia debida pueden ser convenientes sobre jurisdicciones de riesgo?
- Dado que hay que actualizar el régimen actual, contenido en el vigente Real Decreto, relativo al régimen de activos y recursos económicos congelados en virtud de sanciones financieras internacionales ¿Es necesario especificar, respecto de la redacción actual, el régimen competencial previsto en los artículos 47, 48 y 49 del Real Decreto a modificar? ¿Deberían concretarse las cuestiones procedimentales? ¿Debe clarificarse el papel de las instituciones y de las personas y entidades sometidas a su cumplimiento?

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 sobre modificación del Reglamento de Prevención del Blanqueo de Capitales (Ref.: 089/2022)

### 3. Directrices de EBA relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento

La EBA publicó en el mes de julio las Directrices relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento (Compliance Officer) en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (PBC/FT) en virtud del artículo 8 y Capítulo VI de la Directiva (UE) 2015/849 (en adelante, las “Directrices”). Hasta que se constituya la nueva autoridad europea específica en materia

de prevención de blanqueo, la EBA es quien tiene atribuida esta competencia para todo el sector financiero.

Las Directrices tienen como objetivo concretar las obligaciones establecidas en la Directiva para las entidades financieras de (i) designar un responsable de cumplimiento en el nivel de la dirección (“Compliance officer”) cuando sea apropiado en función de la naturaleza y tamaño de las actividades de la entidad e (ii) identificar en el Consejo de administración el miembro del mismo que es responsable de la implementación de la disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir con la normativa de PBC/FT (“Compliance manager”). A tal efecto, las Directrices establecen las funciones obligaciones y responsabilidades en ambos casos. Asimismo, se establece que cuando la entidad financiera es parte de un grupo, existe la obligación de designar un responsable de cumplimiento para el grupo y se especifican sus funciones y responsabilidades. La finalidad básica de estas directrices es reforzar la relevancia del cumplimiento con la normativa PBC/FT en el nivel de la dirección de la entidad. Se recoge (punto 13) la aplicación del principio de proporcionalidad, esto es, que las directrices se han de aplicar de manera que sea proporcional al tipo, tamaño, organización interna, complejidad de las actividades y riesgos de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo a que esté expuesta la entidad.

A continuación, se resume brevemente su contenido y estructura:

- Directriz 4.1. Función y responsabilidades del Consejo de Administración y responsable en el mismo de la aplicación de la normativa PBC/FT:
  - El Consejo de Administración es colectivamente responsable de: (i) aprobación de políticas, controles y procedimientos (ii) supervisión del marco de gobernanza y controles internos para asegurar el cumplimiento con la normativa PBC/FT, enumerando las Directrices las tareas concretas que engloba esta función, así como la información de la que ha de disponer para llevarlas a cabo e (iii) implementación (dedicación de tiempo y recursos de la entidad) de políticas,

- procedimientos y controles internos, enumerando las Directrices las tareas concretas que dicha función engloba.
- Se desarrolla la obligación, conforme al artículo 46.1 de la Directiva, de designar a un miembro del Consejo de Administración o un alto directivo, si no existe Consejo de Administración, como responsable de la aplicación de las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir con la normativa. Así las Directrices regulan sus conocimientos, habilidades y experiencia, la información a comunicar e intercambiar con el Consejo de Administración y sus funciones, destacando entre éstas su condición de punto de contacto entre el Consejo de Administración y el responsable de cumplimiento en materia de PBC/FT de la entidad (“compliance officer”).
- Directriz 4.2. Funciones y obligaciones del responsable del cumplimiento (“Compliance officer”) de la normativa en materia de PBC/FT (artículo 8.4 de la Directiva):
    - Las Directrices en aplicación del principio de proporcionalidad, no exigen que las entidades nombren en todo caso a un responsable de cumplimiento de la legislación de PBC/FT (“Compliance officer”) dedicado exclusivamente a esta función, sino que estas funciones pueden combinarse con otras. La decisión a este respecto dependerá de la escala y complejidad de la operativa de la entidad, así como de la exposición al riesgo de PBC/FT (la directriz 4.2.2. trata la aplicación del principio de proporcionalidad incluyendo criterios para justificar la no designación de un “Compliance officer”, entre estos la pertenencia de la entidad a un grupo, así como la posibilidad de designar un “Compliance officer” para varias entidades siempre que sean del mismo grupo, haciendo una referencia específica a la posibilidad de que exista un mismo “Compliance officer” para varias IIC). En caso de combinar funciones la entidad ha de prevenir o gestionar adecuadamente los conflictos de interés.
    - Se especifica que el nivel jerárquico de la persona designada como “Compliance officer” ha de conllevar la facultad de proponer al Consejo de Administración, por iniciativa propia, todas las medidas necesarias o adecuadas para garantizar el cumplimiento y la eficacia de las medidas internas de PBC/FT.
    - El responsable de cumplimiento, en principio, debe estar ubicado en el país de establecimiento de la entidad, dado que ha de estar disponible para las autoridades supervisoras competentes de la entidad.
    - Ha de poder asignar las tareas que le encomiendan las Directrices a otros empleados que actúen bajo su dirección, si bien mantiene la responsabilidad última de dichas tareas.
    - Dado su carácter de segunda línea de defensa frente a los riesgos de PBC/FT, se regulan los requisitos y condiciones para asegurar su independencia, el acceso a la información necesaria para cumplir esta función y su capacidad de comunicación directa con el Consejo de Administración.
    - Se especifican los requisitos idóneos para llevar a cabo la función de responsable de cumplimiento de PBC/FT (experiencia, conocimientos, idoneidad).
    - Se detallan las tareas y responsabilidades concretas de la persona empleada en esta función y la relación del “Compliance officer” con otras funciones de la entidad.
    - Se establece el contenido mínimo del informe anual a elaborar por el “Compliance officer”.
    - Se establece la obligación del “Compliance officer” junto con el departamento de recursos humanos de supervisar el plan anual de formación del personal en materia de PBC/FT.
  - La Directriz 4.2.6 trata sobre la externalización de esta función o de tareas concretas de la misma (cuando así lo permita la normativa nacional) estableciendo criterios a tener en cuenta con carácter adicional a los ya recogidos en las diferentes directrices de las Autoridades Superviso-

ras Europeas (ESAs) sobre externalización de funciones. En particular, la letra d) del apartado 68 establece que la externalización intragrupo se ha de sujetar al mismo marco regulatorio que la externalización en proveedores externos. La responsabilidad última por la función recae en la entidad.

- Directriz 4.3. – Organización de la función de cumplimiento de la normativa de PBC/FT a nivel de grupo (artículo 45.1 de la Directiva)
  - Se establecen las funciones mínimas en materia de PBC/FT del Consejo de Administración de la entidad matriz del grupo, cuando dicha entidad matriz sea una entidad financiera.
  - Se establecen los requisitos organizativos a nivel de grupo cuando la entidad matriz sea una entidad financiera, entre ellos (i) designar un miembro del Consejo/alto directivo de la matriz como responsable de aplicación de la normativa PBC/FT y (ii) nombrar un responsable de cumplimiento de PBC/FT del grupo (“Compliance officer”) en la empresa matriz para garantizar el establecimiento y la aplicación de políticas y procedimientos eficaces para todo el grupo.
  - Se establecen funciones y responsabilidades específicas y se aclaran las líneas de información con respecto a la función del responsable de cumplimiento a nivel de grupo, con el fin de garantizar que las deficiencias del marco de PBC/FT que afecten a todo el grupo o a una parte importante del mismo se aborden con eficacia.

Las Directrices han sido de aplicación desde el 1 de diciembre de 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:



- Directrices de EBA sobre funciones de los responsables de cumplimiento (Ref.: 198/2022)

#### 4. Comunicaciones sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo

En los meses de junio y noviembre se enviaron a los asociados las comunicaciones remitidas por la Secretaría de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales sobre las listas de jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo y de proliferación, de conformidad con las últimas decisiones adoptadas en el plenario de GAFI de junio de 2022, y la situación actualizada de la lista de la Comisión Europea de Terceros Países de Riesgo.

Ambas comunicaciones incluían un apartado con la web informativa y dirección para consultas referida a las sanciones impuestas a Rusia en los reglamentos de la Unión Europea.

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 sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo (Ref.: 297/2022)
- PBC: lista de jurisdicciones no cooperadoras GAFI y lista de terceros países de riesgo de la UE (Ref.: 191/2022)

## X. OTRA NORMATIVA EUROPEA

### 1. Consulta de la Comisión Europea sobre estrategia para el inversor minorista

El 3 de mayo la Comisión Europea lanzó una nueva consulta pública relacionada con la Estrategia sobre el inversor minorista.

El objetivo de esta iniciativa es incrementar el nivel de participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales de la UE y garantizar que éstos puedan beneficiarse plenamente de los mercados de capitales, obtener mejores resultados y satisfacer más adecuadamente sus necesidades financieras a largo plazo.

En la consulta, la Comisión Europea analizaba las actuaciones realizadas y posibles opciones,

anunciando la realización de una evaluación, para determinar si las actuales normas de protección de los inversores minoristas, en particular determinadas normas incluidas en la MiFID II, el Reglamento sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los PRIIPs y la Directiva sobre la distribución de seguros IDD, cumplen los principios de eficacia, eficiencia, pertinencia, coherencia y valor añadido.

Dicha evaluación se compone de diversos trabajos, incluyendo:

- Las consultas públicas celebradas en mayo de 2021 sobre estrategia de inversor minorista (ver Memoria del año 2021) y febrero de 2022 sobre los regímenes de análisis de idoneidad y conveniencia (analizada en el correspondiente apartado de esta Memoria).
- Las solicitudes de asesoramiento a las Autoridades Supervisoras Europeas (ESMA, EIOPA y EBA) con fecha de 1 de agosto de 2021, cuyos informes fueron publicados y remitidos a los asociados (analizados en el correspondiente apartado de esta Memoria).
- Un estudio exhaustivo en el ámbito de las inversiones minoristas impulsado por un consorcio de consultores externos (mandatado por la Comisión Europea).

Según señaló entonces la Comisión, la evaluación sería presentada en septiembre de 2022 y podría dar lugar a una de las siguientes cuatro opciones:

- Mantener el marco normativo actual tal y como está, continuando las Autoridades Supervisoras Europeas con su labor de fomento de la convergencia.
- Actuaciones no legislativas para aumentar la participación de los inversores en los mercados de capitales (por ejemplo, en el ámbito de la educación financiera o la mejora de la información).
- Modificaciones normativas puntuales para actualizar la normativa en cuestiones como la digitalización o la coherencia entre normativas sectoriales.
- Revisión exhaustiva de las normas vigentes para asegurar que satisfacen de forma más amplia

las necesidades y el interés superior de los inversores minoristas.

El estudio al que se refiere la letra c) anterior (más conocido como Estudio Kantar) fue publicado en el mes de julio, si bien la metodología aplicada en su elaboración adolecía de importantes deficiencias, hasta el punto de que en el mes de febrero de 2023 la Comisión Europea tuvo que publicar una nueva versión, rectificando varios errores. Aún así, el estudio seguía manteniendo fuertes imprecisiones, lo que dio lugar a la elaboración por INVERCO de un documento de análisis del mismo, que fue remitido por la Asociación a numerosos interlocutores de instituciones nacionales y europeas, con la finalidad de que una cuestión tan relevante como la próxima Estrategia para el inversor minorista se base en evidencias rigurosas que permitan, en beneficio del inversor, adoptar las mejores decisiones.

La Asociación lleva trabajando más de dos años, tanto a nivel nacional como internacional, en esta importante cuestión, con la existencia de un grupo de trabajo constituido ad-hoc (ver apartado correspondiente de esta Memoria), así como en el análisis, elaboración y promoción de distintas evidencias y argumentarios que:

- Ponen en valor las características del modelo de inversión colectiva español y que ha permitido un elevado acceso del inversor minorista, un consolidado aumento de la arquitectura abierta y un considerable incremento de los modelos de mayor valor añadido (con dos tercios del total distribuido a través de asesoramiento y gestión discrecional de carteras).
- Destacan la aversión del inversor minorista de realizar pagos explícitos en la adquisición de instrumentos financieros, con resultados similares a los obtenidos en el entorno pre-MiFID II. Se remite a estos efectos al apartado correspondiente de esta Memoria, referente a la II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión.

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:



- Estrategia sobre inversor minorista-Consulta de la Comisión Europea y Asesoramientos de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref.: 130/2022)
- II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión MiFID II (Ref.: 095/2022)
- CE: Consulta inversor minorista (Ref.: 128/2021)

## 2. Consulta de la Comisión Europea sobre opciones de mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad

La Comisión Europea publicó en su página web una consulta pública sobre opciones para la mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad de los inversores minoristas, que fue remitida a los asociados.

Esta medida se enmarca también en el contexto de la Estrategia para el inversor minorista señalada en el apartado anterior.

Como consecuencia de la consulta pública realizada por la Comisión en mayo y de algunas de las contestaciones recibidas a esa consulta pública, la CE identificó la necesidad de simplificar, mejorar, automatizar y estandarizar las evaluaciones de los clientes minoristas. En ese contexto, a través de esta consulta la CE quiso explorar la viabilidad de un nuevo enfoque de las evaluaciones de clientes minoristas que podría implicar la modificación de las actuales evaluaciones de conveniencia e idoneidad establecidas en las Directivas MIFD II (Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros) e IDD (Directiva UE 2016/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de enero de 2016 sobre la distribución de seguros) de manera que no se diferencie a estos efectos entre los distintos servicios de inversión ofrecidos a los inversores minoristas, mejorando el actual enfoque por producto con la introducción de una estrategia personalizada de asignación de activos.

La finalidad de este nuevo enfoque sería proporcionar a los inversores minoristas la mejor rentabilidad posible teniendo en cuenta sus circunstancias personales y tolerancia al riesgo. En este sentido se introduciría como novedad una estrategia personalizada de asignación de activos que proporcionaría al inversor minorista unas directrices para una asignación óptima de activos, si bien el inversor seguiría teniendo libertad para elegir los instrumentos financieros en que quiera invertir. Tanto la evaluación del cliente minorista, como la estrategia personalizada de asignación de activos se proporcionarían y registrarían en un formato que permita su acceso (con consentimiento del cliente) por intermediarios financieros y supervisores, así como su portabilidad a cualquier intermediario financiero que el cliente elija. Este último aspecto de la portabilidad será objeto de una consulta específica por la CE.

La CE establece que el hecho de que se consulte sobre esta opción no prejuzga ni impide la posibilidad de que la CE considere otras opciones para la mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad en el ámbito de los inversores minoristas.

La consulta estructura las preguntas concretas en torno a dos bloques:

- Cuestión general sobre la necesidad de mejora del régimen de evaluación de los clientes minoristas que consistiría en establecer un único sistema de evaluación que recogería objetivos de inversión, tolerancia al riesgo y restricciones personales para inversores minoristas aplicable a todos los servicios de inversión, que se vería complementado por la incorporación de una estrategia básica pero personalizada de asignación de activos.
- Diseño del contenido y formato de la estrategia personalizada de asignación de activos.

La consulta fue muy contestada por el sector, y dio lugar a un pronunciamiento por parte de ESMA, quien recordó la importante función que juegan los tests de idoneidad y conveniencia en el marco de protección del inversor, su apoyo a medidas que mejoren su realización y la relevancia de los aspectos supervisores en esta cuestión, a tener en consideración en caso de profundizar en esta vía.

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 CE sobre opciones de mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad de los inversores minoristas (Ref.: 063/2022)
- CE: Consulta inversor minorista (Ref.: 128/2021)

### 3. Propuesta de directiva de la Comisión Europea sobre comercialización a distancia de servicios financieros

En el mes de mayo de 2022 la Comisión Europea publicó una propuesta de Directiva por la que: (i) se deroga la Directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros pero también (ii) se modifica la Directiva 2011/83/EU sobre los derechos de los consumidores, para incluir en una sección específica dedicada a la comercialización a distancia de los servicios financieros, todos aquellos artículos que seguían resultando relevantes de la Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores (por sus siglas en inglés, DMSFD) la extensión de determinadas normas sobre consumo a los consumidores de servicios financieros a distancia (como definiciones, disposiciones sobre pagos adicionales, cumplimiento y sanciones) y determinadas provisiones adicionales que aseguren que estos consumidores reciben un tratamiento equitativo en la venta online.

Esta propuesta se deriva de la consulta pública que lanzó la Comisión en junio 2021 sobre el funcionamiento de la Directiva 2002/65/CE a los efectos de evaluar si era preciso revisar y, en su caso, con qué alcance, la citada Directiva, y sobre la que se remitieron desde INVERCO los oportunos comentarios solicitando principalmente su derogación e incorporación de aquellas cuestiones que quedaran pendientes de abordar a la normativa sectorial correspondiente.

Finalmente, el enfoque de la Comisión fue la adopción de una propuesta de Directiva por

la que: (i) se deroga la Directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros pero también (ii) se modifica la Directiva 2011/83/EU sobre los derechos de los consumidores, para incluir en una sección específica dedicada a la comercialización a distancia de los servicios financieros, todas aquellos artículos que seguían resultando relevantes de la DMFSD, la extensión de determinadas normas sobre consumo a los consumidores de servicios financieros a distancia (como definiciones, disposiciones sobre pagos adicionales, cumplimiento y sanciones) y determinadas provisiones adicionales que aseguren que estos consumidores reciben un tratamiento equitativo en la venta online.

El considerando 13 y los artículos 16a (6), 16 (b) (6), 16d (4) de la Propuesta de Directiva recogen explícitamente que, “Cuando otro acto de la Unión que rija servicios financieros específicos contenga normas sobre información precontractual o sobre el ejercicio del derecho de desistimiento, solo las disposiciones respectivas de esos otros actos de la Unión deben aplicarse a esos servicios financieros específicos a menos que se disponga lo contrario en esos actos”.

No obstante, la Propuesta de Directiva recoge, con carácter horizontal, las siguientes cuestiones:

- Posibilidad de desistimiento del contrato de servicios financieros: Los clientes podrán desistir durante 14 días sin penalización y sin dar ninguna razón, a través del requisito de un “botón de desistimiento” para los productos vendidos en línea. El comerciante también está obligado a enviar una notificación del derecho de desistimiento si la información precontractual se recibe menos de un día antes de la celebración del contrato. El derecho de desistimiento no se aplica a los servicios financieros de consumo cuyo precio depende de las fluctuaciones en el mercado financiero fuera del control del comerciante como, entre otros, los servicios relacionados con el cambio de divisas, instrumentos del mercado monetario, valores mobiliarios, participaciones de IIC (ver artículo 16b).
- Posibilidad de cobro por los servicios prestados con carácter previo al desistimiento por parte del cliente, siempre que se haya informado de

ello en el correspondiente contrato y se cumpla con los requisitos dispuestos en el apartado 1 del artículo 16c.

- Protección adicional en relación a las interfaces en línea (16e) evitando que a través de la comercialización en línea se pueda distorsionar o impedir que los clientes financieros puedan tomar decisiones de manera informada, autónoma y libre.

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:



- CE: Propuesta de Directiva de comercialización a distancia de servicios financieros (Ref.: 141/2022)

#### 4. Opinión de ESMA sobre la revisión del Reglamento de Fondos del Mercado Monetario

En febrero, ESMA publica su Opinión sobre la revisión del Reglamento de Fondos del Mercado Monetario (FMM), tras analizar las respuestas remitidas a la consulta pública que llevó a cabo durante el segundo trimestre de 2021.

Algunas de las propuestas que ESMA sugiere a la Comisión Europea (CE) que tenga en consideración en la próxima revisión de la norma, son:

- Disponibilidad obligatoria de al menos una herramienta de liquidez para todos los FMM (a elegir entre descuentos a favor del fondo, comisiones por reembolso o swing pricing) su activación dependerá del gestor.
- Modificaciones en las ratios de liquidez diaria y semanal obligatoria de los FMM de valor liquidativo variable y LVNAV así como respecto de los activos aptos, incluyendo la posibilidad opcional por parte del gestor de considerar una proporción complementaria de las tenencias de deuda pública.
- Posibilidad de relajar estos límites en momentos de estrés en los mercados, siempre que se notifique al supervisor nacional.
- Refuerzo de los requisitos de información: (i) aumento de la frecuencia tanto en periodos de estrés de los mercados (frecuencia diaria, las

causas que desencadenarían este tipo de reporte se desarrollarían mediante acto delegado) como en circunstancias normales (dependiendo del tamaño del FMM) y (ii) aumento del detalle sobre subyacentes y perfil de los inversores.

- Fortalecimiento del marco de las pruebas de resistencia.
- Nuevas obligaciones de información sobre calificaciones de los FMM, resultando obligatorio la divulgación en folleto y en todas las comunicaciones con los inversores en las que se mencione el rating, que la solicitud/ financiación de la calificación se realizó por cuenta del Fondo o de la Sociedad Gestora, así como las principales características de esa calificación (especialmente las condiciones por las que se puede rebajar esa calificación).

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: Opinión sobre la revisión del Reglamento de Fondos del mercado monetario (Ref.:058/2022)

#### 5. Borradores de normas técnicas de ESMA para la gestión y comercialización transfronteriza de IIC

Las Directiva UCITS y AIFMD facultan a ESMA para el desarrollo opcional de normas técnicas de regulación (RTS, por sus siglas en inglés) y normas técnicas de implementación (ITS, por sus siglas en inglés) que especifiquen los pormenores del intercambio de información entre entidades y autoridades nacionales competentes (ANC) para el desarrollo de actividades en otros Estados miembros. En ese sentido, el 17 de mayo de 2022, ESMA publicó una consulta sobre los siguientes:

- Borrador de RTS especificando la información que las Gestoras de UCITS y AIFs han de facilitar a las ANC para el desarrollo de sus actividades en otros Estados miembros; y
- Borrador de ITS especificando el contenido y formato de las correspondientes notificaciones a la ANC.

El 21 de diciembre del mismo año, ESMA publicó su Informe Final sobre los borradores de RTS e ITS. Estos últimos incluyen modelos de notificaciones a utilizar por las Gestoras para:

- La comercialización transfronteriza de UCITS (Anexo I)
- La gestión de UCITS constituidas en otro Estado miembro (Anexo II)
- La comercialización de AIFs en el Estado miembro de origen de la Gestora (Anexo III)
- La comercialización de AIFs en otro Estado miembro (Anexo IV)
- La gestión transfronteriza de AIFs (Anexo V)

Asimismo, se incluyen modelos de notificaciones a efectuar entre ANC para:

- Comunicar la intención de la Gestora de realizar actividades transfronterizas (Anexo VI)
- Identificar sistemas de compensación para la protección de inversores (Anexo VII)
- Certificar la autorización de entidades Gestoras de UCITS y AIFs (Anexo VIII y X)
- Certificar el cumplimiento del artículo 9(3) de UCITS (Anexo IX)

Los borradores de RTS e ITS anteriores fueron remitidos a la Comisión Europea y, a fecha de cierre de esta memoria, todavía se encuentran pendientes de adopción y publicación, si no hay objeción por parte del Consejo y 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:



- Consulta pública sobre las normas técnicas para la gestión y comercialización transfronteriza de IIC (Ref. 147/2022)

## 6. Cuestiones de ESMA relativas a las agencias de calificación crediticia

En 2022, las actuaciones de ESMA en materia de agencias de calificación crediticia, incluye las siguientes publicaciones:

- a) Consulta sobre la revisión de sus Directrices y recomendaciones sobre el ámbito de aplicación del Reglamento relativo a las agencias de calificación crediticia, proponiendo una aclaración del alcance de la exclusión de la aplicación del Reglamento de Agencias de Calificación crediticia prevista en el artículo 2.
- b) *Call for evidence* sobre las características del mercado de proveedores de calificaciones o ratings en materia medioambiental, social y de gobernanza (ESG) con el objetivo de reunir información precisa sobre el tamaño, estructura, recursos, ingresos y oferta de productos por parte de los proveedores de ratings ESG que operan en la Unión Europea.

En junio, ESMA presentó a la CE sus conclusiones en relación con la estructura del mercado de proveedores de calificaciones ESG en la UE, señalando que la información recibida es indicativa de un mercado inmaduro, pero en crecimiento que, tras varios años de consolidación, ha visto surgir un pequeño número de grandes proveedores sin sede en la UE.

- c) Artículo en el que evalúa la aplicación de sus Directrices sobre requisitos relacionados con los comunicados de prensa de las agencias de calificación crediticia, en relación con la consideración de factores ESG en las calificaciones crediticias.

En el mismo, ESMA señala que, desde la introducción de las mencionadas Directrices en 2019, se ha incrementado el nivel general de transparencia en relación con la consideración de factores ESG en los comunicados de prensa de las CRA. Sin embargo, apunta la existencia de importantes diferencias en cuanto a la información proporcionada en función de la agencia de calificación crediticia y los factores ESG tenidos en cuenta (incluso en el caso de calificación de entidades altamente expuestas a los anteriores).

Otras cuestiones relativas a las calificaciones ESG se abordan en el apartado VI, sobre Finanzas Sostenibles.

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: Hoja de Ruta Finanzas Sostenibles & Artículo sobre CRAs y factores ESG (Ref.: 042/2022)
- ESMA: novedades en materia de ratings (Ref.: 034/2022)

## 7. Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre comisiones de éxito

A lo largo de 2022, ESMA ha actualizado sus Q&A sobre la aplicación de las Directivas UCITS y FIA respecto de la sección dedicada a comisiones de éxito, en los siguientes términos:

- Modificación de la aplicación del párrafo 40 de las Directrices sobre las comisiones de éxito en UCITS y FIA, en particular, en relación con la aplicación del período de referencia al modelo de índices de referencia: Se incluyen ejemplos adicionales con el objetivo de aclarar el funcionamiento del mecanismo de compensación de rentabilidades negativas durante el periodo de referencia aplicable.
- Se establece la obligación de cumplir con la aplicación del periodo de referencia de rentabilidad mínimo de 5 años en los modelos de tasa crítica de rentabilidad o hurdle rate; señalando que, de acuerdo con el párrafo 42 de las Directrices, los únicos modelos que quedarían excluidos de esta obligación serían los modelos de comisiones de éxito de fulcrum fee o modelos de comisiones de éxito en los que la comisión disminuirá o aumentará de manera simétrica en función del rendimiento del Fondo.

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: Actualización de preguntas y respuestas sobre comisiones de éxito (Ref.: 146/2022)

## 8. Actualización de preguntas y respuestas de ESMA sobre la Directiva UCITS y FIA

ESMA durante 2022, ha actualizado los documentos de preguntas y respuestas de ESMA sobre la Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos y de la Directiva UCITS sobre las siguientes cuestiones:

- Delegación. En el caso de que la comercialización de las IIC, ya sean UCITS ó FIA, la realice un tercero, teniendo en cuenta que la comercialización es una de las funciones incluidas en la gestión de IIC y, por tanto, sujeta a las disposiciones sobre delegación (artículo 13 de la Directiva 2009/65/CE y artículo 20 de la Directiva 2011/61/UE), que a su vez regulan las condiciones de dicha delegación bajo el principio de plena responsabilidad de los gestores de fondos, los gestores de fondos son responsables del cumplimiento del artículo 4 del Reglamento (UE) 2019/1156, independientemente de quién sea la entidad real que comercializa el fondo, y de la relación que tenga con el distribuidor tercero (sea o no contractual).
- Depositarios. Se incorporan dos nuevas preguntas relativas a la frecuencia con la que se han de realizar las conciliaciones.

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: Actualización documentos de P&G de UCITS y DGFIA (Ref.: 212/2022)

## 9. Informe de ESMA del resultado de la acción de supervisión conjunta sobre comisiones y costes

En el mes de junio ESMA publicó el informe resultado de la acción de supervisión conjunta sobre comisiones y costes de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) armonizadas (UCITS) llevada a cabo durante el 2021 en la Unión Europea.

La finalidad de esta acción de supervisión fue evaluar el cumplimiento de las entidades supervisadas con las principales disposiciones en materia de costes del marco normativo UCITS, en particular,

la obligación de no cargar costes indebidos a los inversores. Adicionalmente, se incluyó en esta acción la supervisión de si las entidades que llevan a cabo técnicas de gestión eficiente de la cartera cumplen con la normativa UCITS y las Directrices sobre fondos cotizados (ETF) y otras cuestiones relativas a los UCITS. A este respecto, ESMA ya había publicado en junio 2020 unas indicaciones en materia de supervisión de costes (“supervisory briefing”), que, si bien estaban dirigida a los supervisores nacionales, la propia ESMA indicaba que podían servir de guía para los supervisados en lo referido al cumplimiento con las disposiciones en materia de costes en el marco legal de los UCITS. En este contexto ESMA preguntó a los supervisores nacionales sobre cómo las gestoras formulan los procedimientos en materia de precios en línea con el supervisory briefing. La acción de supervisión también incluyó las disposiciones en materia de costes del UCITS KIID destinadas a asegurar la transparencia en materia de costes respecto a los inversores.

La conclusión general de los supervisores nacionales fue que el nivel de cumplimiento en materia de costes era satisfactorio, si bien varios supervisores nacionales apuntaron que hay margen de mejora en lo referido al desarrollo de un procedimiento de establecimiento de precios.

Las conclusiones de los supervisores nacionales y las consideraciones de ESMA a la vista de los resultados de la acción supervisora conjunta fueron, de manera resumida, las siguientes:

- Procedimiento de establecimiento de precios y su revisión
  - La importancia de que todos los gestores de UCITS cuenten con un procedimiento estructurado y formalizado de establecimiento de precios que esté en línea con lo recogido en el “supervisory briefing”. Dado que el supervisory briefing se publicó en Junio 2020, las autoridades nacionales debían esperar de sus entidades supervisadas que tuvieran políticas y procedimientos que permitan (i) una identificación y cuantificación transparente de todos los costes cargados al Fondo con independencia de si se pagan a la sociedad gestora o a terceros o de si pagan directamente por los inversores (ej.: costes de entrada y salida) para evitar costes ocultos y (ii) un nivel de costes consistente con el objetivo de inversión del fondo y el perfil remuneración/riesgo del inversor.
- La importancia de llevar a cabo un análisis independiente de la estructura de costes de los Fondos una vez establecidas. Se debería evitar descansar excesivamente en las evaluaciones de las entidades en quienes se delegue la gestión de la cartera y se debe asegurar una mayor intervención de la alta dirección y comités relevantes, así como la existencia de controles periódicos de las funciones internas de control. El nivel de costes se ha de controlar y revisar periódicamente a los efectos de comparar los costes esperados y los actualmente incurridos y, cuando sea posible, reducir el nivel de comisiones y asegurar la viabilidad y competitividad del fondo respecto de fondos similares. Como mínimo la revisión de comisiones y gastos ha de ser anual.
- Se reiteró que el análisis de la sostenibilidad de los gastos a lo largo del tiempo y/o el peso relativo de las comisiones en la rentabilidad de inversor es de la mayor relevancia para establecer la estructura de precios.
- ESMA trasladó a los supervisores nacionales que realicen un seguimiento de la acción supervisora para asegurar que todas las entidades recogidas en la muestra de entidades incluidas en dicha acción cuentan con procedimientos formalizados y estructurados de establecimiento de precios. Si bien el principio de proporcionalidad puede justificar que entidades de menor tamaño tengan procedimientos menos sofisticados no puede implicar que dichas entidades carezcan de procedimientos o no apliquen las disposiciones en materia de costes y gastos.
- Noción de coste indebido
  - Las autoridades supervisoras destacaron la subjetividad de la noción “coste indebido” al no estar definida en la normativa europea. Sin embargo, sí consideraban útil las indicaciones a este respecto recogidas en

el supervisory briefing que coinciden con las categorías de costes que habitualmente identifican las sociedades gestoras. Algunas autoridades supervisoras nacionales solicitaron directrices o una base legal más sólida para armonizar el concepto de coste indebido. En todo caso, el resultado de la acción supervisora mostró que la mayoría de los supervisores nacionales no habían encontrado fondos que carguen costes indebidos a los fondos y/o costes más elevados que fondos similares y/o costes incorrectamente calculados.

- ESMA considera que la noción de coste indebido se puede evaluar en relación con (i) lo que se debería considerar el mejor interés del Fondo y sus inversores (ii) la normativa nacional (listas de costes que pueden/no pueden ser cargados a los fondos) y (iii) el marco de principios a este respecto recogido en el supervisory briefing.
- Operaciones entre partes vinculadas:
  - Varias autoridades nacionales identificaron conflictos de interés en operaciones entre partes vinculadas. Si bien las entidades gestoras establecen medidas de carácter general en esta materia, faltan medidas de carácter más específico que efectivamente mitiguen la cuestión del precio en operaciones entre partes vinculadas. En concreto, se alude en el informe a la necesidad de medidas específicas para mitigar los conflictos de interés en operaciones vinculadas cuando los pagos se realizan a la matriz u otras entidades del grupo, en los que las sociedades gestoras tienen menos incentivos para asegurar que los costes/comisiones pagados son competitivos y en línea con precios de mercado.
  - ESMA llamó la atención sobre el potencial de las operaciones intragrupo para resultar en mayores costes o costes superiores a la media, siendo una cuestión de relevancia desde el punto de vista de la protección del inversor.
- Resultados cuantitativos
  - Algunos supervisores nacionales informaron que las entidades de tamaño más pequeño son las que identifican como con entidades que cargan costes superiores a los fondos, debido a su menor volumen de activos bajo gestión y mayor impacto de los costes fijos, frente a entidades de tamaño mayor que pueden beneficiarse de economías de escala. Esta conclusión refuerza, a juicio de ESMA, la necesidad de que las entidades más pequeñas también cuenten con procedimientos estructurados y formalizados de establecimiento de precios.
  - El tamaño de la inversión también tiene un impacto en los costes pagados, siendo los costes pagados por los inversores minoristas mayores que los de los inversores institucionales, atribuidos a las economías de escala de los mayores importes invertidos por los inversores institucionales.
  - Otro factor que influye en comisiones más altas es el de los fondos gestionados activamente frente a los de gestión pasiva. En general, los fondos con indicador de riesgo y rentabilidad (SRRRI) más bajo invertidos en bonos y activos de mercado monetario suelen tener comisiones más bajas que los fondos con SRRRI más alto invertidos en otras clases de activos.
  - ESMA invitó a las autoridades nacionales a tratar de manera específica la cuestión de los costes de las gestoras más pequeñas donde el riesgo de los inversores de soportar costes indebidos parece ser más mayor debido a la falta de un procedimiento estructurado de establecimiento de precios.
- Técnicas de gestión eficiente de la cartera
  - Las técnicas más comunes son préstamo de valores, adquisición/cesión temporal de activos.
  - A la vista de la información remitida por los supervisores nacionales, ESMA en el informe estableció lo siguiente:
    - La falta de procedimientos internos en materia de técnicas de gestión eficiente de la cartera supone un incumplimiento de la obligación de las sociedades

gestoras de disponer de políticas y procedimientos adecuados. Por ello, invita a aquellos supervisores nacionales que en el marco de la acción de supervisión conjunta han informado sobre la ausencia de estos procedimientos a que realicen un seguimiento de sus supervisados y adopten medidas para el cumplimiento con esta obligación incluyendo en su caso, medidas de aplicación.

- La indicación en el folleto de la posibilidad teórica de utilizar técnicas de gestión eficaz de la cartera no es suficiente para cumplir con las Directrices de ESMA sobre fondos cotizados (ETF) y otras cuestiones relativas a los UCITS, si no se complementa con la información específica recogida en dichas directrices. ESMA invitó a los supervisores nacionales a realizar un seguimiento y, cuando sea necesario, adopción de medidas para asegurar la transparencia y claridad de la información proporcionada al inversor en esta cuestión
- Debido a las diferentes prácticas y dudas surgidas en torno a los acuerdos de reparto de comisiones en los préstamos de valores con el agente del préstamo, ESMA consideró necesario seguir analizando esta cuestión.
- ESMA expresó su preocupación sobre la información remitida por varios supervisores nacionales respecto de la falta de controles relativos a las técnicas de gestión eficiente de la cartera e invita a dichos supervisores a adoptar medidas más estrictas de seguimiento, incluyendo, en su caso medidas de aplicación.

El informe recoge también las medidas de seguimiento que adoptarán los supervisores nacionales dado que tenían que informar a ESMA sobre esta cuestión en el marco de la acción de supervisión conjunta. Con carácter general, del informe se desprende que (i) la herramienta de seguimiento preferida por los supervisores es el contacto bilateral con aquellos supervisados en los que se hayan detectado alguna irregularidad, siendo otras medidas posibles informadas por algunos

supervisores la remisión de cartas a la industria o revisiones temáticas y (ii) en general, solo se ha identificado un número bajo de incumplimientos por los supervisores y, en la mayoría de los casos, los supervisores informaron que no van a dar lugar a imposición de sanciones. En relación con esa cuestión ESMA (i) invitó a los supervisores nacionales a imponer sanciones en aquellos casos detectados de incumplimientos significativos dada la relevancia de la cuestión de costes para la protección del inversor y (ii) incidió en la relevancia de compensar a los inversores en todos los casos en que se les haya cobrado gastos/comisiones indebidas o cuando errores de cálculo hayan supuesto un detrimento financiero para ellos.

Por último, el informe incluye el aprendizaje extraído por lo supervisores nacionales de esta acción de supervisión conjunta. Las conclusiones de ESMA a este respecto fue que el control de la estructura de costes en el momento de la autorización del fondo es un desarrollo deseable y animó a los supervisores nacionales a que aseguren una disminución de costes y compensación de los inversores en aquellos casos en que hayan detectado que los costes son indebidos o están mal calculados.

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: Informe sobre comisiones y costes resultado de la acción de supervisión conjunta (Ref.: 162/2022)

## 10. Suspensión por tres años del régimen de recompra forzosa (CSRD)

ESMA publicó el 2 de junio su informe final sobre la modificación de los estándares técnicos regulatorios del Reglamento (UE) n°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 (“CSDR”) a los efectos de suspender el inicio de aplicación del régimen de recompra forzosa recogido en dicha normativa por un periodo de tres años.

ESMA ya había publicado en diciembre de 2021 una declaración solicitando un cambio urgente de la normativa CSDR que permitiera retrasar la fecha de entrada en vigor del régimen de recompra forzosa. La razón de este retraso en el inicio de aplicación era la incertidumbre sobre si la modificación de CSDR en curso (“CSDR REFIT”) supondría la incorporación de modificaciones normativas en el régimen de recompra forzosa. De hecho, la Comisión Europea (CE) en su propuesta normativa de modificación de CSDR del 16 de marzo de 2022 incluía modificaciones en el régimen de recompra forzosa, si bien a fecha de cierre de la memoria está pendiente la tramitación de esta norma para ver, en su caso, en qué manera se incorporan finalmente dichos cambios a la normativa.

En su informe final ESMA propuso suspender la aplicación de las disposiciones normativas referidas al régimen de recompra forzosa por 3 años para dotar a la CE y a los legisladores de tiempo adicional necesario para mejorar su eficiencia y evitar a los participantes del mercado potenciales duplicidades de costes en la realización de cambios para adaptarse a la normativa. A tal efecto en el citado informe se proponía la modificación del artículo 42 del Reglamento Delegado (UE) 2018/1229 de la Comisión, de 25 de mayo de 2018, para establecer la suspensión del régimen de recompra forzosa durante 3 años desde que entre en vigor dicha modificación, y establece un régimen transitorio sobre las medidas a aplicar en el caso de la falta de entrega de la parte vendedora de los valores en el plazo de 4 días hábiles desde la fecha de liquidación.

La citada modificación fue recogida mediante la publicación en el mes de octubre de 2022 en el Diario Oficial de la Unión Europea del 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 en el que se pospone la aplicación de la recompra forzosa al 2 de noviembre de 2025.

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: Informe final sobre suspensión por 3 años del régimen de recompra forzosa (CSDR) (Ref.: 167/2022)

## 11. Comunicado de ESMA sobre el impacto de la inflación en la prestación de servicios a cliente minorista

El 27 de septiembre de 2022 ESMA publicó en su página web un comunicado en el que recuerda a las empresas que prestan servicios de inversión la necesidad de tener en cuenta la inflación y el riesgo de inflación cuando apliquen la normativa MiFID II en aras de la protección del inversor.

En particular, ESMA considera que la inflación supone un riesgo en las inversiones y decisiones de inversión de los clientes minoristas del que es posible que estos no sean totalmente conscientes y, por ello, señala en relación con la producción/comercialización de instrumentos financieros y en relación con la prestación de servicios de inversión a clientes minoristas, las siguientes cuestiones:

- a) Información/Comunicaciones a clientes (art. 24 (3) MiFID II y art. 44 (2) del Reglamento Delegado de MiFID II): las entidades deben asegurarse de que toda la información a clientes minoristas refleja, de manera comprensible, los riesgos de la inflación y su posible efecto en el valor y rentabilidad de la inversión. Por ejemplo, en un Fondo Garantizado se debería explicar que la garantía no protege a los inversores del efecto de la inflación a lo largo del tiempo y que la rentabilidad ajustada con la inflación podría ser negativa.
- b) Evaluación de la idoneidad (art. 25 (2) MiFID II y arts. 54 y 55 del Reglamento Delegado de MiFID II y Directrices de ESMA sobre idoneidad): las entidades, como parte de la evaluación de idoneidad, deberían tener en cuenta dentro del riesgo de mercado y riesgo de crédito, el riesgo del impacto de la inflación en la rentabilidad o en el valor de la inversión, siendo especialmente relevante que las

entidades entiendan y evalúen correctamente el horizonte temporal de inversión de los clientes. Asimismo, en los servicios sujetos a evaluación de idoneidad se ha de tener en cuenta (i) un grado adecuado de diversificación en lo referido a la inflación (instrumentos financieros impactados de manera diversa por la inflación) y (ii) el adecuado entendimiento del cliente de la relación riesgo-rentabilidad incluyendo el impacto en las rentabilidades de la inflación, cuando sea un dato relevante, así como la incidencia del horizonte temporal a estos efectos.

- c) Requisitos de gobernanza de producto (arts. 16(3) y 24 (2) MiFID II y arts. 9 y 10 de la Directiva Delegada de MiFID II): los productores y distribuidores de instrumentos financieros han de tener en cuenta el efecto de la inflación esperada en sus procesos de gobernanza de productos (revisión de productos, análisis de escenarios).

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: Comunicado sobre el impacto de la inflación en la prestación de servicios a cliente minorista (Ref.: 255/2022)

## 12. EMIR

### a) Propuesta de las ESAs de extender la exención temporal de operaciones intragrupo con contraparte en un tercer país bajo EMIR

El 10 de junio las Autoridades supervisoras europeas (ESAs) publicaron su informe final sobre los estándares técnicos regulatorios (RTS) con la propuesta de modificación de los Reglamentos Delegados sobre requisitos de aportación de márgenes bilaterales (Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016) y sobre obligación de compensación centralizada de derivados OTC de la normativa EMIR (Reglamentos Delegados de la Comisión de 2015/2205, de

6 de agosto de 2015, 2016/592 de 1 de marzo de 2016, y 2016/1178 de 10 de junio de 2016).

La finalidad de estas propuestas de modificación normativa era extender por otros 3 años más (hasta el 30 de junio de 2025) la exención temporal para operaciones intragrupo con derivados OTC en las que una de las contrapartes esté establecida en un Estado Miembro de la Unión Europea y otra en un país tercero y que expira el 30 de junio de 2022. Las ESAs consideraban apropiada una revisión del marco regulador de la normativa EMIR para las exenciones en operaciones intragrupo con entidades de terceros países y su interacción con el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

Debido a que la incorporación de estas propuestas al marco normativo requiere de un tiempo, las ESAs comunicaron su expectativa de que a partir del 1 de julio de 2022 y hasta la aprobación de esta extensión de la exención los supervisores nacionales no priorizasen sus actuaciones respecto de este tipo de operaciones.

Las modificaciones normativas que recogen la extensión de la exención temporal se publicaron en el mes de febrero de 2023:

- Reglamento Delegado (UE) 2023/314 de la Comisión de 25 de octubre de 2022 por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 en lo que respecta a la fecha de aplicación de determinados procedimientos de gestión del riesgo para el intercambio de garantías reales.
- Reglamento Delegado (UE) 2023/315 de la Comisión de 25 de octubre de 2022 que modifica las normas técnicas de regulación establecidas en los Reglamentos Delegados (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 y (UE) 2016/1178 en lo relativo a la fecha en que surte efecto la obligación de compensación para determinados tipos de contratos.

## b) Comisión Europea: Propuestas de mejora del atractivo de las cámaras de compensación de la UE (EMIR 3.0)

En el mes de febrero de 2022 la Comisión Europea lanzó una propuesta para modificar el marco que se aplica a las entidades de contrapartida central (ECC) de la UE y a los participantes en el mercado que utilizan sus servicios.

En los últimos años, el panorama de la compensación central de la UE ha cambiado considerablemente. Con la salida del Reino Unido de la UE, un volumen sustancial de operaciones con derivados denominados en euros u otras monedas de los Estados miembros de la UE se compensan ahora a través de ECC situadas fuera de la UE que han adquirido importancia sistémica.

Tal y como se recoge en la Comunicación de la CE sobre el fomento de la apertura, fortaleza y resiliencia, con fecha de 19 de enero de 2021, esta situación puede ser una fuente de riesgos para la estabilidad financiera de la UE.

Por todo lo anterior, si la UE no adopta ninguna medida, existe el riesgo de que los participantes en el mercado sigan compensando en el Reino Unido por defecto sin tener en cuenta el riesgo de estabilidad financiera al que se enfrentan y el riesgo más amplio al que contribuyen al concentrar sus posiciones en las ECC británicas.

En este contexto, la CE publicó un call for evidence con el objetivo de recabar datos sobre la forma de mejorar el atractivo de las ECC de la UE (incluyendo medidas para mejorar la liquidez) y reforzar el marco de supervisión.

Como resultado de dicho Call for evidence, la Comisión Europea publicó en diciembre de 2022 dos propuestas normativas:

- Propuesta de modificación del Reglamento EMIR (Reglamento UE No 648/2012 del Parlamento europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones) en la que se introducen medidas de mejora de las ECC europeas

y reducción de la exposición a ECC de terceros países. Los aspectos relevantes para el sector son: (i) el establecimiento de un porcentaje mínimo de derivados con carácter sistémico que se han de compensar en ECC europeas (cuentas activas) y (ii) una mejor articulación de exenciones de compensación y de cálculo de los umbrales que determinan la obligación de compensar.

- Propuesta de modificación de la Directiva UCITS con la finalidad de tener en cuenta en los límites de riesgo de contraparte en derivados OTC, si los derivados se compensan en ECC.

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 ESAs de extender hasta 30 junio 2025 la exención temporal de operaciones intragrupo con contraparte en un tercer país (Ref.: 188/2022)
- EMIR: Call for evidence de la CE para mejorar el atractivo de las ECC de la UE (Ref.: 047/2022)

## 13. Programa de trabajo 2023 y Estrategia 2023 de ESMA

ESMA ha publicado su Programa de Trabajo para el año 2023, así como su estrategia 2023-2028, del que se señalan cómo cuestiones destacadas las siguientes áreas:

- Finanzas sostenibles

En 2023, ESMA espera seguir contribuyendo a la elaboración del marco normativo para la financiación de la sostenibilidad mediante el desarrollo (entre otros) de la regulación de bonos verdes o de principales incidencias adversas al amparo de SFDR, promoviendo la convergencia supervisora, analizando las tendencias y riesgos, particularmente en el área de greenwashing e integrando los riesgos medioambientales en el ámbito del stress testing.

En relación con lo anterior, la Estrategia 2023-2028 señala que ESMA pondrá progresivamente más atención en la integración de factores sociales y de gobernanza en sus actividades.

- Innovación tecnológica y uso de datos

ESMA, en lo relativo a la innovación digital, contribuirá a desarrollar la implementación de MiCA, DORA, ESAP y el programa piloto de DLT.

En lo relativo a la estrategia sobre supervisión de información, ESMA junto con el resto de las autoridades europeas de supervisión, buscará modernizar el actual sistema de reporte de datos, mediante la remisión de información necesaria en tiempo y forma, pero minimizando la carga en lo relativo a la información agregada.

- Gestión de inversiones

ESMA prevé seguir trabajando en el desarrollo de la normativa que afecta al sector de la gestión de activos y en la convergencia supervisora. En particular, el Programa de Trabajo para 2023 incluye como acciones concretas:

- La coordinación de una nueva acción supervisora común en materia de sostenibilidad abordando el riesgo de greenwashing en el área (en crecimiento) de productos gestionados.
- El asesoramiento, estándares técnicos y directrices requeridos por las revisiones previstas en DGFIA, PRIIPS, UCITS, RFMM, FILPES, FEDER y FESE.
- El desarrollo de normas técnicas en relación con la comercialización transfronteriza y la gestión de UCITS y FIA.
- La publicación de los resultados de la acción supervisora común en materia de valoración de activos menos líquidos.

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: Programa de Trabajo (2023) y Estrategia (2023-2028) (Ref.: 270/2022)

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

### 1. Antecedentes en materia de riesgos TIC (tecnologías de la información y la comunicación)

Dado el relevante papel de las redes y sistemas de información, su fiabilidad y seguridad se consideran aspectos esenciales para el desarrollo normal de las actividades económicas y sociales. Por ello, los incidentes que puedan afectarles suponen una amenaza, tanto si son fortuitos como si provienen de acciones deliberadas, entendiéndose que pueden generar pérdidas financieras, menoscabar la confianza de la población y, en definitiva, causar graves daños a la economía y a la sociedad, con la posibilidad de afectar a la propia seguridad nacional en la peor de las hipótesis.

Con anterioridad a este Reglamento, existía ya un marco normativo en vigor, formado por:

- Ley 8/2011, de 28 de abril, por la que se establecen medidas para la protección de las infraestructuras críticas.
- Real Decreto 704/2011, de 20 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de protección de las infraestructuras críticas.
- Directiva (UE) 2016/1148 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de julio de 2016,
- Real Decreto-ley 12/2018, de 7 de septiembre, de seguridad de las redes y sistemas de información (traspone la Directiva).
- Real Decreto 43/2021, de 26 de enero, por el que se desarrolla el Real Decreto-ley 12/2018, de 7 de septiembre, de seguridad de las redes y sistemas de información.

Este marco normativo:

- Identifica los sectores en los que es necesario garantizar la protección de las redes y sistemas de información (entre ellos el financiero),
- Establece procedimientos para identificar a los operadores de servicios esenciales (son aquellos cuyos incidentes pueden llegar a tener efectos perturbadores significativos en la prestación del servicio, en función de una serie de factores, entre a los que a modo de ejemplo se encuentran la cuota de mercado, la existencia

de operadores alternativos para la prestación del servicio, la concentración geográfica, etc.)

- Detalla las obligaciones a cargo de los operadores de servicios esenciales, entre las que destacan:
  - Gestionar los riesgos que se planteen para la seguridad de las redes y sistemas de información que utilicen (aunque su gestión esté externalizada).
  - Notificar los incidentes que sufran en las redes y servicios de información a las autoridades competentes (en el caso de SGIIC, la CNMV y en el caso de EGFP la DGSFP). El Real Decreto, además de profundizar en las obligaciones de los operadores de servicios esenciales, establece una taxonomía para los incidentes de seguridad, así como una clasificación por niveles (crítico, muy alto, alto, medio, bajo, muy bajo o sin impacto), en función de su nivel de peligrosidad e impacto, asignando distintas consecuencias a cada nivel. Se detalla, asimismo, el contenido de la notificación a realizar a la autoridad competente y el periodo en el que dicha notificación deberá realizarse.
  - Designar un responsable (persona, unidad u órgano) de seguridad de la información, que será además punto de contacto y coordinación técnica con la autoridad competente y tendrá una serie de funciones desarrolladas en el artículo 7 del RD.

Los operadores de servicios esenciales son designados de manera individualizada y no pública por la Comisión Nacional para la Protección de las Infraestructuras Críticas, si bien por el tamaño y actividad de las Gestoras de activos resulta excepcional que puedan llegar a tener esta consideración (en todo caso, en el link se puede obtener información al respecto [https://www.incibe-cert.es/FAQ-RD\\_43-2021](https://www.incibe-cert.es/FAQ-RD_43-2021))

Por otra parte, con motivo de la Estrategia de Finanzas Digitales de la UE en septiembre de 2020 y el inicio de la tramitación de la normativa que se indica en el siguiente apartado, se fue reforzando la relevancia de la adecuada gestión de los riesgos TIC y el interés supervisor por esta cuestión, entre otros:

- Se tramitó la guía TIBER y se invitó a los asociados a una sesión informativa, con la participación de CNMV y DGSFP.
- Se recogieron actuaciones específicas recogidas en los Planes de actividades de CNMV de 2021 y 2022 (con cuestionarios específicos y recomendaciones).

## 2. Aprobación de DORA y de la Directiva 2022/2256

El 27 de diciembre se publicaron en el DOUE:

- 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 y (más conocido como “DORA”),
- la Directiva (UE) 2022/2556 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican varias Directivas en lo relativo a la resiliencia operativa digital del sector financiero, entre ellas la Directiva UCITS, DGFIA e IORP II.

Esta regulación aborda una problemática transversal a todo el sistema financiero que aplicará a un amplio y diverso número de actores financieros, entre los que se encuentran las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones de Empleo (FPE) (art. 2.1 letras k), l) y p). Quedan excluidos del ámbito de aplicación las Gestoras de FIA que se encuentren por debajo de los umbrales establecidos en el Art. 3, párrafo 2 de la Directiva 2011/61/EU, así como los FPE con menos de 15 partícipes (art. 2.3 letras a) y c)).

A los efectos de la gestión de activos, se destaca el establecimiento en DORA de:

- Normas comunes para la gestión de los riesgos asociados a las tecnologías de la información (TIC), así como los derivados de la externalización de servicios a proveedores tecnológicos: (Capítulo II y arts. 28 a 30)
- Mecanismos de clasificación y comunicación de incidentes y requerimientos en materia de pruebas de ciber resiliencia (Capítulos III y IV)
- Obligaciones y poderes adicionales a las autoridades supervisoras nacionales corres-

pondientes para la monitorización y supervisión efectiva de estos riesgos (arts. 33 y 35).

El principio de proporcionalidad (art. 4) se aplicará respecto del Capítulo II, teniendo en cuenta el tamaño y perfil de riesgo general, así como la naturaleza, escala y complejidad de sus servicios, actividades y operaciones de la entidad. Asimismo, respecto de los Capítulos II y IV se indica que el citado principio se aplicará según lo establecido específicamente en las normas pertinentes de dichos capítulos.

El marco simplificado de gestión de riesgos (art.16) se podrá aplicar a los FPE de reducida dimensión, entendiendo por tales, aquellos que integren planes de pensiones que en su conjunto cuenten con menos de 100 partícipes.

Respecto de las modificaciones incluidas por la Directiva (EU) 2022/2556, relevantes para el sector de gestión de activos se recogen:

- Directiva 2009/65/CE: Artículo 12, apartado 1, párrafo segundo, la letra a)
- Directiva 2011/61/UE: Artículo 18
- Directiva (UE) 2016/2341: Artículo 21, apartado 5

El objetivo de estas modificaciones es: (i) adaptar estas Directivas citadas a los requisitos establecidos en DORA en lo que respecta a la gestión de los sistemas y herramientas de TIC, así como (ii) eliminar determinadas habilitaciones para adoptar actos delegados y de ejecución relativos al riesgo relacionado con las TIC.

DORA resultará aplicable a partir del 17 de enero de 2025 (art. 64), fecha en la que también finaliza el plazo de transposición establecido en el artículo 9 de la Directiva (EU) 2022/2556 para la modificación de las citadas Directivas.

Dada la especificidad de la materia y con el objetivo de facilitar a las Gestoras asociadas a INVERCO la preparación y adaptación a esta próxima regulación, la Asociación puso en marcha un proyecto que ayude al sector a detectar cómo le afecta esta normativa y qué controles y medidas deberá adoptar. Para ello, y partiendo de un cuestionario a cumplimentar por cada entidad, se clasificará a las entidades por categorías homogéneas a los

efectos de la aplicación de DORA y se formulará una propuesta tentativa de plan de acción para su cumplimiento por cada categoría.

La presentación de los resultados de este proyecto está prevista para el mes de mayo de 2023.

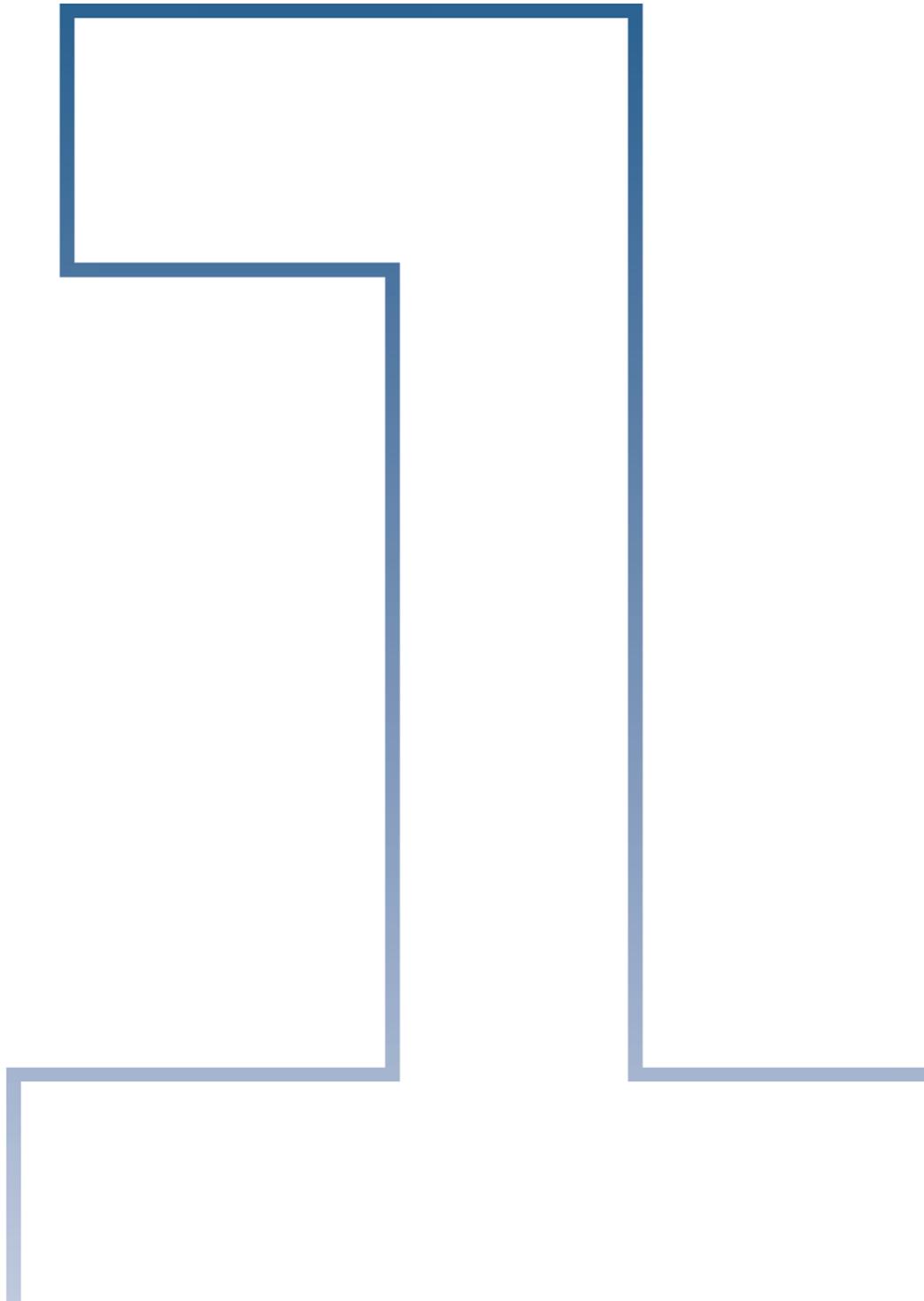
Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- DOUE: Publicación DORA (Ref.: 346/2022)
- DORA: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 272/2022)
- Plan de actividades CNMV 2022 (Ref.: 055/2022)
- TIBER-ES: Presentación institucional y guía de implementación (Ref.: 031/2022)
- Sesión de divulgación TIBER-ES: Ciberresiliencia en el sector financiero (fecha límite 31-ene-22) (Ref.: 020/2022)
- Plan de actividades CNMV 2021 (Ref.: 077/2021)



## Planes y Fondos de Pensiones





## A) EVOLUCIÓN DEL SECTOR EN 2022

### I. VOLUMEN DE ACTIVOS Y PARTICIPES DE PLANES DE PENSIONES

Los Fondos de Pensiones experimentaron un descenso en su volumen de activos en 2022 como consecuencia de las notables correcciones en las cotizaciones de los mercados, y cerraron el año con un volumen de activos de 115.641 millones de euros, lo que supone 12.358 millones menos que en 2021 (-9,7%).

El patrimonio en el Sistema Individual cerró el año en los 80.234 millones de euros (10,2% de disminución anual), mientras que el Sistema de Empleo se situó en 34.628 millones (un 8,4% menos que en 2021).

En 2022, el descenso del Sistema Individual se ha debido principalmente al efecto de mercado, además del menor volumen de aportaciones en el sistema. Este efecto de mercado no ha podido compensarse, al igual que ha venido sucediendo en los últimos años, con un mayor volumen de aportaciones al sistema,

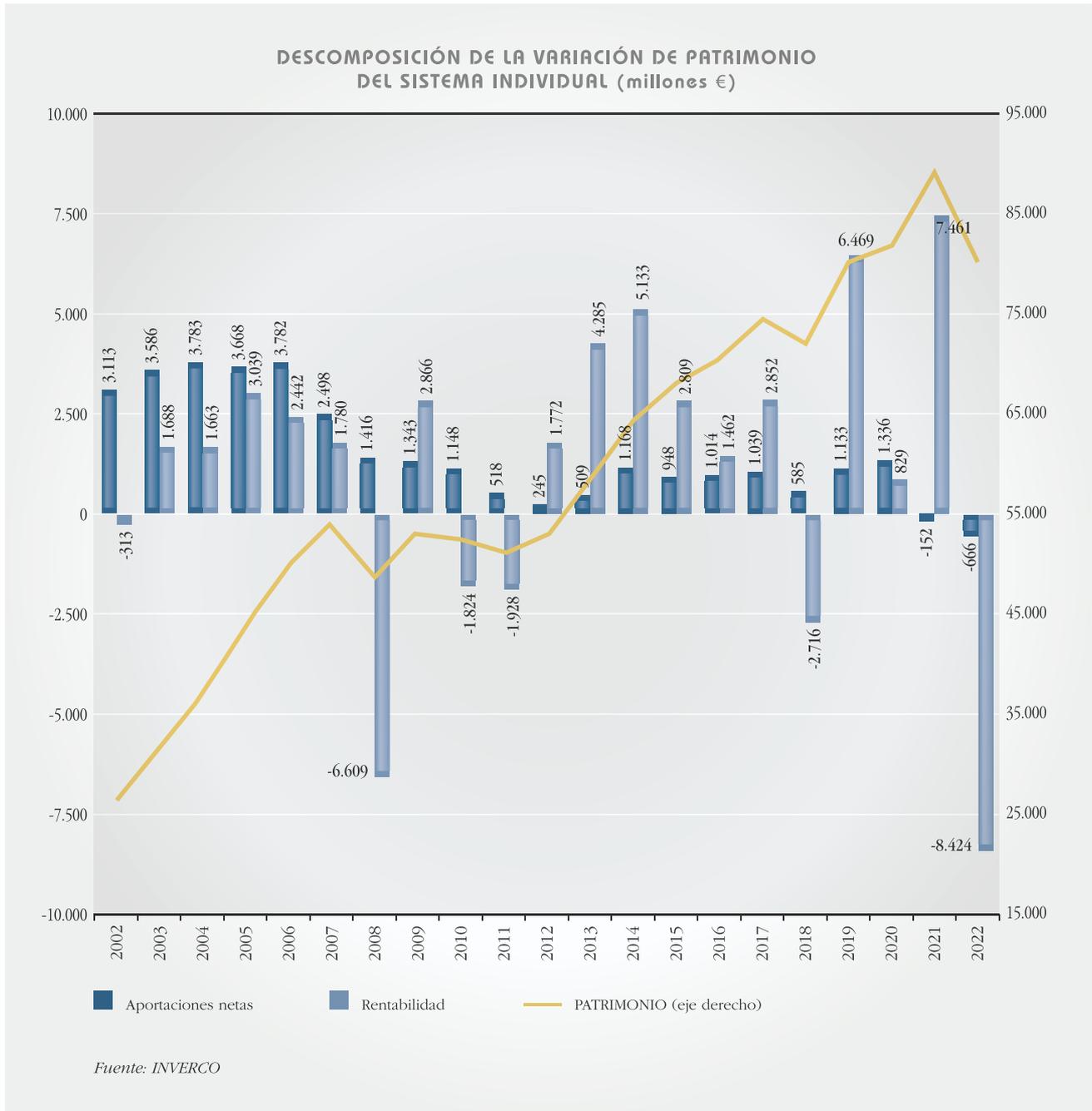
pues la reducción de los límites de aportaciones a este instrumento de ahorro ha reducido el volumen de aportaciones brutas en 4.380 millones de euros en tan solo dos años (32%).

Desglosando por categorías, únicamente los Renta Fija Corto Plazo presentaron un ligero incremento del 0,3%, mientras que el resto presentaron descensos por encima del 10%, especialmente los Renta Variable (13,5%). Los Garantizados continuaron con la tendencia observada en años previos y retrocedieron un 20,3% en el conjunto del año.

El Sistema de Empleo finalizó el año con un notable descenso en su patrimonio debido también las rentabilidades negativas generadas por los mercados financieros, presentando un incremento de las prestaciones netas respecto a años anteriores, como consecuencia del menor volumen de aportaciones brutas.

FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA				
	VOLUMEN ACTIVOS (millones euros)		PARTICIPES	
	2021	2022	2021	2022
SISTEMA INDIVIDUAL	89.323	80.234	7.474.863	7.408.147
Renta Fija Corto plazo	6.119	6.136	643.838	650.486
Renta Fija Largo plazo	5.882	5.135	782.175	735.831
Renta Fija Mixta	35.003	30.806	3.105.116	3.017.838
Renta Variable Mixta	21.529	20.473	1.621.038	1.697.927
Renta Variable	16.384	14.172	1.004.857	1.027.169
Garantizados	4.406	3.512	317.839	278.896
SISTEMA DE EMPLEO	37.792	34.628	1.929.079	1.912.826
SISTEMA ASOCIADO	883	779	51.281	51.675
<b>TOTAL FP</b>	<b>127.998</b>	<b>115.641</b>	<b>9.455.223</b>	<b>9.372.648</b>

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 peso representan. Los Mixtos han pasado de suponer el 58,3% en 2018 a un 63,9% en 2022, mientras que los Garantizados han continuado perdiendo ponderación y ahora apenas representan el 4,4% del total desde un 12,3% en 2018.

El número de cuentas de partícipes disminuyó a un ritmo similar con respecto a 2021 (82.575 menos) y cerró 2022 con 9.372.648. Sin embargo, el número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima

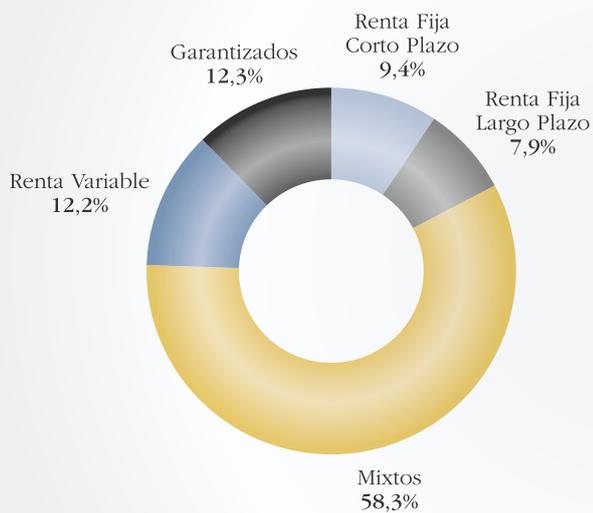
en siete millones y medio, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar su ahorro para la jubilación.

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

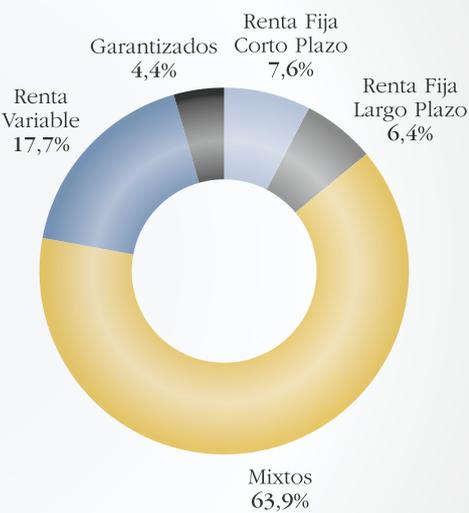


Fuente: INVERCO

### PATRIMONIO FP INDIVIDUALES 2018



### PATRIMONIO FP INDIVIDUALES 2022



Fuente: INVERCO

### NÚMERO DE CUENTAS DE PARTÍCIPES. EVOLUCIÓN



Fuente: INVERCO

## II. APORTACIONES Y PRESTACIONES DE PLANES DE PENSIONES

### FONDOS DE PENSIONES. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍA

(Millones de euros)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>APORTACIONES</b>	<b>4.718</b>	<b>4.972</b>	<b>4.970</b>	<b>4.883</b>	<b>5.322</b>	<b>5.562</b>	<b>3.799</b>	<b>2.864</b>
SISTEMA INDIVIDUAL	3.590	3.797	3.720	3.586	4.039	4.314	2.560	1.710
Renta Fija Corto plazo	397	391	285	208	213	206	106	67
Renta Fija Largo plazo	453	473	354	278	300	310	177	117
Renta Fija Mixta	1.243	1.277	1.314	1.353	1.470	1.530	971	658
Renta Variable Mixta	666	739	980	980	1.178	1.260	726	527
Renta Variable	438	469	535	525	650	814	482	283
Garantizados	393	447	252	243	229	193	98	58
SISTEMA DE EMPLEO	1.101	1.151	1.227	1.274	1.246	1.223	1.227	1.145
SISTEMA ASOCIADO	27	24	24	24	36	25	12	9
<b>PRESTACIONES</b>	<b>4.206</b>	<b>4.728</b>	<b>4.543</b>	<b>5.086</b>	<b>4.523</b>	<b>4.386</b>	<b>4.104</b>	<b>3.793</b>
SISTEMA INDIVIDUAL	2.642	2.783	2.681	3.001	2.906	2.978	2.712	2.375
Renta Fija Corto plazo	838	859	735	582	508	470	367	329
Renta Fija Largo plazo	389	392	334	341	317	317	296	252
Renta Fija Mixta	766	906	938	1.295	1.239	1.347	1.294	1.217
Renta Variable Mixta	225	245	302	385	417	463	373	343
Renta Variable	141	139	186	211	251	245	269	175
Garantizados	283	241	185	187	173	136	113	59
SISTEMA DE EMPLEO	1.523	1.902	1.814	2.029	1.581	1.375	1.359	1.386
SISTEMA ASOCIADO	41	44	48	55	37	33	33	31
<b>NETO</b>	<b>512</b>	<b>244</b>	<b>427</b>	<b>-202</b>	<b>798</b>	<b>1.176</b>	<b>-304</b>	<b>-928</b>
SISTEMA INDIVIDUAL	948	1.014	1.039	585	1.133	1.336	-152	-666
Renta Fija Corto plazo	-441	-468	-450	-374	-295	-263	-262	-262
Renta Fija Largo plazo	63	81	20	-63	-18	-7	-119	-135
Renta Fija Mixta	477	371	376	58	231	183	-323	-560
Renta Variable Mixta	441	494	678	594	761	796	353	184
Renta Variable	298	330	349	314	399	570	214	108
Garantizados	110	206	67	56	56	57	-15	-2
SISTEMA DE EMPLEO	-422	-750	-588	-755	-334	-152	-132	-241
SISTEMA ASOCIADO	-14	-20	-24	-32	-1	-8	-21	-21
<b>PAGOS por supuestos especiales de liquidez<sup>(2)</sup></b>	<b>401</b>	<b>393</b>	<b>325</b>	<b>271</b>	<b>224</b>	<b>249</b>	<b>195</b>	<b>170</b>

Fuente: INVERCO.

(1) No incluye movilizaciones de PPA.

(2) Datos DGSFP, excepto 2022 (INVERCO).

Para el total de Planes, las aportaciones brutas en 2022 se redujeron hasta los 2.864 millones de euros. Este descenso se concentró en los Planes del Sistema Individual, cuyas aportaciones brutas se redujeron un 33% en 2022 respecto a 2021 y un 60% respecto a 2020. Las prestaciones brutas se redujeron hasta los 3.793 millones, por lo que las prestaciones netas en 2022 fueron de 928 millones de euros.

El Sistema Individual registró prestaciones netas por valor de 666 millones de euros, debido principalmente al drástico descenso de las aportaciones brutas del año (1.710 millones frente a las 2.594 del año anterior, y los 4.314 millones de euros en 2020), mientras que las prestaciones brutas (sin incluir supuestos de liquidez) se redujeron ligeramente hasta los 2.375 millones de euros.

El descenso de las aportaciones a Planes Individuales está relacionado con la reducción en el límite máximo de aportación hasta 1.500 euros vigente desde 2022, tras la primera reducción vigente hasta 2021 de 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 2022 ascendieron a 170 millones de euros, lo que confirma que los Planes de Pensiones continuaron suministrando liquidez a partícipes en

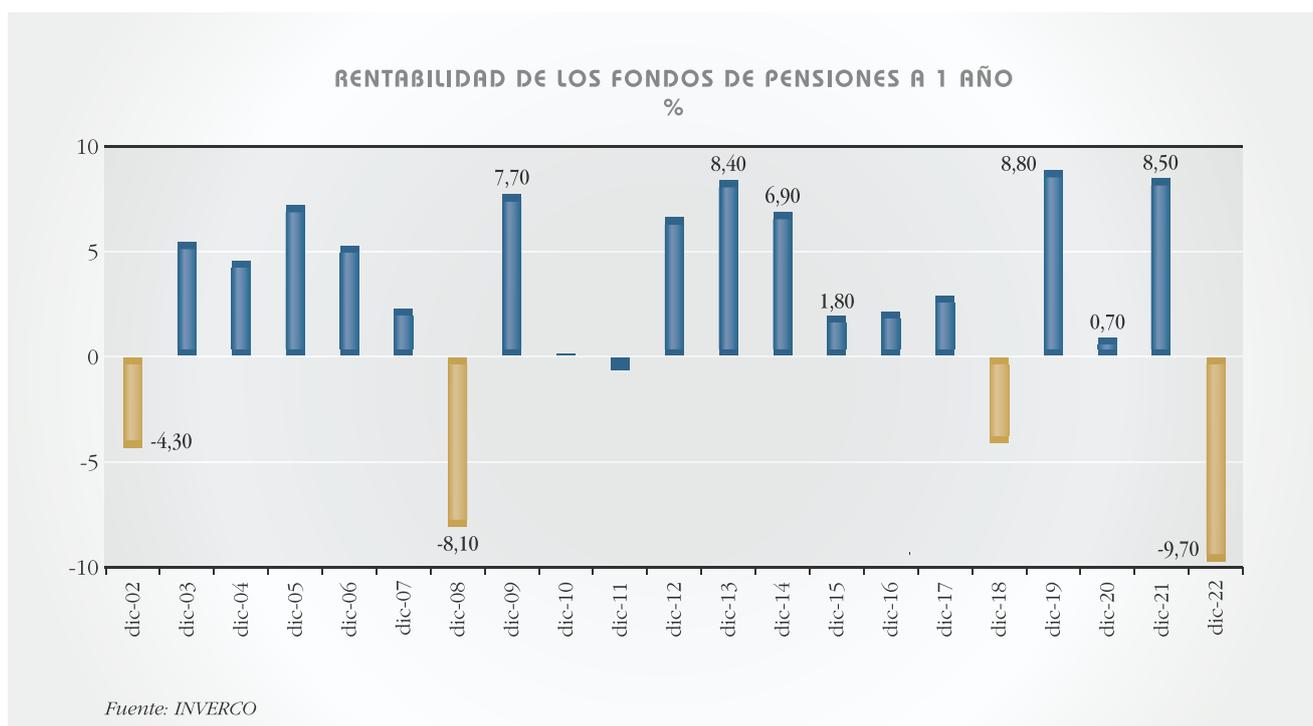
situaciones de especial necesidad (enfermedad grave o desempleo de larga duración).

Desde 2009, el importe total pagado por los Planes de Pensiones por desempleo y enfermedad grave ha ascendido a 4.650 millones de euros, con más de 850.000 partícipes 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 recatar la inversión de los partícipes en situaciones económicas muy adversas, facilitando apoyo en situaciones difíciles a las familias ahorradoras.

### III. RENTABILIDADES DE FONDOS DE PENSIONES

En un contexto muy desfavorable en los mercados financieros, los Fondos de Pensiones cerraron 2022 con rentabilidad negativa (9,7%), tras tres años consecutivos registrando rentabilidades notablemente positivas en 2021 y 2019, donde todas las categorías de inversión registraron rendimientos negativos, especialmente aquellas con mayor exposición a acciones. De hecho, los Planes de renta variable acumularon una rentabilidad negativa anual de casi el 14%.



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 2,5% anual, superando con holgura la inflación media anual del período y asegurando a los partícipes el poder adquisitivo de sus aportaciones.

#### IV. PLANES DE PENSIONES SISTEMA INDIVIDUAL ESG

A diciembre de 2022, el patrimonio de los Planes de Pensiones del Sistema Individual alineado con criterios de sostenibilidad se situó en 29.289 millones de euros, lo que representa un 36,2% del total del sistema.

##### RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES (DICIEMBRE 2022)

RENTABILIDAD (%)	26 AÑOS	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	3,25	2,98	3,39	2,58	3,11	1,32	0,29	-8,78
SISTEMA ASOCIADO	3,87	3,60	3,74	2,49	3,19	1,24	-0,12	-9,95
SISTEMA INDIVIDUAL	2,41	2,11	2,48	1,44	2,50	0,45	-0,76	-10,11
Renta Fija Corto plazo	1,15	1,46	0,64	0,38	-0,17	-1,06	-1,38	-3,23
Renta Fija Largo plazo	1,54	1,26	1,09	1,13	0,39	-1,75	-3,15	-8,88
Renta Fija Mixta	2,0	1,78	1,42	0,50	0,72	-0,96	-2,06	-9,61
Renta Variable Mixta	3,63	3,03	3,28	1,67	2,67	0,85	-0,31	-10,80
Renta Variable	-	-	5,08	3,59	7,59	4,59	3,15	-13,60
Garantizados	-	-	-	1,89	4,11	-0,17	-3,08	-10,10
<b>TOTAL PLANES DE PENSIONES</b>	<b>2,78</b>	<b>2,50</b>	<b>2,90</b>	<b>1,90</b>	<b>2,70</b>	<b>0,70</b>	<b>-0,40</b>	<b>-9,70</b>

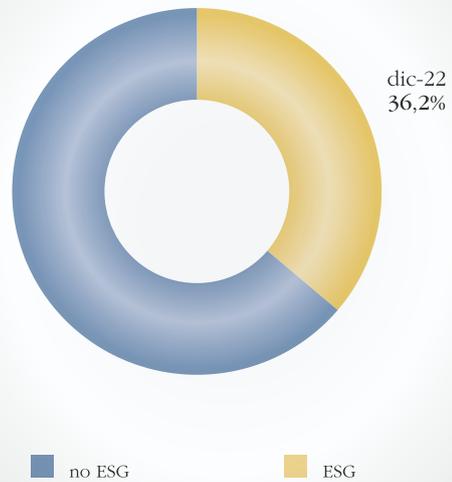
##### SISTEMA INDIVIDUAL

DIC-22

	PATRIMONIO (millones euros)	% s/total	PARTÍCIPES (millones euros)	% s/total
art.8	27.658	34,2%	2.463.696	33,0%
art.9	1.630	2,0%	216.284	2,9%
<b>Total ESG</b>	<b>29.289</b>	<b>36,2%</b>	<b>2.679.980</b>	<b>35,9%</b>

Fuente: INVERCO.

##### PLANES DE PENSIONES ESG



Fuente: INVERCO

### I. INVASIÓN DE UCRANIA

Como consecuencia de la invasión de Ucrania, la Unión Europea aprobó una serie de sanciones internacionales contra la Federación Rusa, complementarias a las que ya estaban en vigor desde el año 2014.

Estas medidas tienen rango de Reglamento europeo, siendo de obligado cumplimiento y aplicación directa en toda la Unión Europea.

Las sanciones fueron dadas a conocer a través de una comunicación informativa emitida por el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, que fue remitida a título informativo a todos los asociados de INVERCO.

Las actuaciones realizadas por la Asociación referentes a este proyecto se recogen en el correspondiente apartado de IIC de esta Memoria, destacándose como particularidad la ausencia de recomendaciones específicas por parte de las autoridades competentes en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones y sus EGFP.

### II. LEY DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO

#### 1. Breve resumen de límites de aportación aplicables durante el 2022 y desarrollos normativos posteriores

Los límites financieros y fiscales de aportación a Planes de Pensiones aplicables durante el ejercicio 2022 se establecieron por la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado de la siguiente manera:

- Disminución del límite máximo conjunto de reducción por aportaciones a sistemas de previsión social, que pasa de 2.000 euros anuales a 1.500 euros anuales.
- Se establece que dicho límite se podrá incrementar en 8.500 euros, siempre que tal incremento provenga de contribuciones empresariales o de aportaciones del trabajador

al mismo instrumento de previsión social por importe igual o inferior a la respectiva contribución empresarial. A estos efectos, las cantidades aportadas por la empresa que deriven de una decisión del trabajador tendrán la consideración de aportaciones del trabajador.

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 2022: Publicación en el BOE (Ref.: 329/2021)

#### 2. Consulta a la Dirección General de Tributos sobre clarificación de los límites de aportación vigentes en 2022

En febrero de 2022 la Dirección General de Tributos contestó a la consulta planteada por la Asociación sobre la interpretación de los límites máximos de reducción en la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por aportaciones del trabajador a sistemas de previsión social de empleo, de acuerdo con lo regulado en el artículo 52.1.b) de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (LIRPF) en su redacción dada para el ejercicio 2022 por la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, Presupuestos Generales del Estado para el año 2022.

La citada contestación confirmó la interpretación planteada por la Asociación en la consulta según la cual, si la empresa realiza contribuciones empresariales por importe de 4.250 euros anuales, el trabajador podría realizar aportaciones al mismo instrumento de previsión social por importe de 5.750 euros anuales, de las cuales se incluirían 1.500 euros en el límite general y 4.250 euros en el límite adicional. Con ello, se llegaría al límite absoluto máximo de 10.000 establecido en el artículo 52.1.b) de la LIRPF.

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:



- DG Tributos: Contestación consulta límites de aportación a Planes de empleo (Ref.: 048/2022)

### 3. Contenido del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2023 y enmiendas presentadas

Se publicó en el mes de octubre de 2022 el texto Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para el 2023 (en adelante, "PLPG"). El artículo 63 PLPG referido a "Límites de reducción en la base imponible de las aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social" en los apartados uno y dos incluía con efectos de 1 de enero de 2023, modificaciones en la redacción del artículo 52 (límites de reducción en la base imponible por aportaciones a instrumentos de previsión social) y la Disposición adicional decimosexta (límites financieros de aportación a instrumentos de previsión social) de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (LIRPF).

En concreto, se incluía la siguiente modificación del 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 suprimen los tramos correspondientes a contribución empresarial entre 500,01 y 1.000 euros y contribución empresarial entre 1.000,01 y 1.500 euros y se sustituyen 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 será 1.250 euros, más el resultado de multiplicar por 0,25 la diferencia entre la contribución empresarial y 500 euros.

Si bien la exposición de motivos establecía que la finalidad de esta modificación es garantizar que las aportaciones máximas que pueda realizar un trabajador por cuenta ajena al mismo instrumento de previsión social al que se han realizado contribuciones por parte del empresario no experimenten caída alguna por el incremento de

las contribuciones empresariales, en realidad para importes de contribución iguales o superiores a 642,86 euros esta medida suponía una disminución del límite máximo de reducción.

Asimismo, se incluía una mejora en la redacción del número 2º de la letra b) del artículo 52 y de la Disposición adicional sexta referida al incremento del límite en 4.250 euros clarificando que la referencia a los planes de pensiones sectoriales previstos en la letra a) del apartado 1 del artículo 67 del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (LPFP), es a las aportaciones realizadas por trabajadores por cuenta propia o autónomos que se adhieran a dichos planes por razón de su actividad.

Por último, el artículo 84 PLGP modificaba, con efectos desde 1 de enero de 2023, la redacción de la letra m) del apartado 1 y a la letra i) del apartado 2 del artículo 3 de la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras (ITF) referidas a la exención en el ITF de adquisiciones realizadas por fondos de pensiones de empleo para especificar que aplica a los regulados en el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre y a los fondos de pensiones de empleo, distintos de estos, regulados en 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 fondos de pensiones de empleo.

A continuación, se mencionan otras disposiciones con interés para el sector de pensiones incluidas en el Proyecto:

- Pensiones Públicas: Las pensiones abonadas por el sistema de la Seguridad Social, así como las de Clases Pasivas del Estado, experimentarán en 2023 con carácter general un incremento porcentual igual al valor medio de las tasas de variación interanual expresadas en tanto por ciento del Índice de Precios al Consumo de los doce meses previos a diciembre de 2022, en los términos que se indican en los artículos correspondientes de la ley.
- Planes de Pensiones del sector público: El artículo 19.3 del PLGP recoge la posibilidad de realizar

aportaciones a Planes de pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos, siempre que no se supere el incremento global fijado en el art. 19 Dos en el Proyecto para el 2022 (establecido en un 2,5 por ciento respecto a las vigentes a 31 de diciembre de 2022). Esta redacción es similar a la de ejercicios previos, si bien al estar previamente congeladas las aportaciones desde 2012, la eventual reanudación de las mismas computaría dentro del límite de incremento global de la masa salarial, lo que en la práctica vienen desincentivando su realización.

El 8 de noviembre se publicaron en el Boletín Oficial del Congreso de los Diputados (BOCG) las enmiendas presentadas por los Grupos Parlamentarios a la Ley General de Presupuestos. De las enmiendas en cuya preparación y explicación había trabajado INVERCO, varios Grupos Parlamentarios presentaron las referidas a las siguientes cuestiones:

- Incremento del límite general de aportación a Planes de Pensiones a 5.000 euros (en lugar de los 1.500 euros anuales actual).
- Establecimiento de un régimen transitorio para que los trabajadores que a la entrada en vigor de la Ley no puedan beneficiarse de los límites de aportación ampliados, en su lugar puedan transitoriamente canalizar dichas aportaciones a través de instrumentos del sistema individual, con la obligación de movilizar las aportaciones realizadas (y sus rendimientos) al instrumento del sistema de empleo que les corresponda, en el plazo de 6 meses desde que el trabajador quede adscrito a dicho sistema de empleo.
- Suprimir la aplicación del multiplicador 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.
- Eliminar el requisito de que las aportaciones de los trabajadores al sistema empleo sean de cuantía igual o inferior a las contribuciones empresariales.
- Suprimir el incremento del tipo de gravamen para las rentas del ahorro.

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:



- Cuadro de enmiendas en el Congreso a PL de PGE 2023 (Ref.: 311/2022)
- Proyecto de Ley de Presupuestos Generales 2023 (Ref.: 268/2022)
- Proyecto de Ley de PGE 2023: aprobación en Consejo de Ministros (Ref.: 267/2022)

#### 4. Informe del Banco de España sobre el efecto de los Planes de Pensiones de empresa en el ahorro de los hogares

En el mes de mayo el Banco de España elaboró y publicó un informe titulado “El efecto de los Planes de Pensiones de Empresa sobre el ahorro privado de los hogares”.

El Informe únicamente analizaba los Planes de Pensiones de empresa, no los Planes de Pensiones individuales ni el resto de productos de ahorro, con el objetivo de comprobar si los incentivos fiscales a este tipo de Planes de Pensiones están justificados, en la medida en que puedan generar ahorro adicional y no un simple desplazamiento de un ahorro que se habría materializado en otros vehículos financieros en ausencia de dicho incentivo.

Los resultados sugieren que cada euro ahorrado en Planes de Pensiones de empresa aumentó el ahorro privado en torno a 66 céntimos (sin descontar los impuestos), y que el ahorro adicional aumenta en alrededor de 31 céntimos (libre de imposición), por lo que concluye que los incentivos fiscales están plenamente justificados. Por otra parte, los efectos de los Planes de Pensiones de empresa sobre el ahorro adicional son heterogéneos entre los partícipes y son relativamente mayores en la parte inferior de la distribución de la riqueza.

Estos resultados son semejantes a los que se encuentran en Estados Unidos, y ponen de manifiesto las externalidades positivas en planes de empresa.

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:



- Informe Banco de España: efecto de los Planes de Pensiones de empresa en el ahorro de los hogares (Ref.: 133/2022)

## 5. Texto aprobado de la Ley 31/2022, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales

La Ley 31/2022 de Presupuestos Generales del Estado para el 2023 (en adelante, "LPG"), en lo referido a aspectos relevantes para Planes y Fondos de Pensiones no incluyó novedades sustanciales respecto del Proyecto, salvo por la eliminación en el mismo de la modificación técnica de la Ley del Impuesto sobre las Transacciones Financieras del Proyecto.

A continuación, se resumen los principales aspectos con relevancia Planes y Fondos de Pensiones:

- Límite máximo de reducción en base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) a instrumentos de previsión social: 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 suprimen 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 sustituyen 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 será 1.250 euros, más el resultado de multiplicar por 0,25 la diferencia entre la contribución empresarial y 500 euros. Si bien la exposición de motivos señala que la finalidad de la modificación es garantizar que las aportaciones máximas que pueda realizar un trabajador por cuenta ajena al mismo instrumento de previsión social al que se han realizado contribuciones por parte del empresario no experimenten caída alguna por el incremento de las contribuciones empresariales, el efecto práctico de la misma es una reducción de los límites de aportación para aquellos trabajadores con contribuciones empresariales entre 642,83 y 1.500, que verían reducidas sus posibilidades de realizar aportaciones adicionales, con respecto a la situación actual. Desde INVERCO se puso de manifiesto este efecto y se preparó la correspondiente enmienda que fue presentada por diversos grupos parlamentarios, pero finalmente el texto se mantuvo con la misma redacción que en el Proyecto.
- Asimismo, se incluye una mejora en la redacción del número 2º de la letra b) del artículo 52 y de la Disposición adicional sexta LIRPF referida al incremento del límite en 4.250 euros clarificando que la referencia a los Planes de Pensiones sectoriales previstos en la letra a) del apartado 1 del artículo 67 LPFP es a las aportaciones realizadas por trabajadores por cuenta propia o autónomos que se adhieran a dichos planes por razón de su actividad.
- Planes de pensiones del sector público: Se recoge la posibilidad de realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos del sector público en términos similares a ejercicios anteriores, esto es, siempre que no se supere el incremento global fijado en el art.19 Dos LPG para el 2022 (establecido en un 2,5 por ciento respecto a las vigentes a 31 de diciembre de 2022).
- Tipo de gravamen del ahorro en el IRPF: Incremento, con efectos del 1 de enero de 2023, del tipo de gravamen para bases liquidables del ahorro superiores a 200.000 euros (tipo del 27%) y creación de un nuevo tramo para bases superiores a 300.000 euros con un tipo de gravamen del 28%.
- Impuesto sobre Sociedades: establecimiento, con efectos del 1 de enero de 2023, del tipo de gravamen del 23% para empresas con importe neto de la cifra de negocios en el ejercicio anterior inferior a 1 millón de euros.
- Revalorización de pensiones públicas: Las pensiones abonadas por el sistema de la Seguridad Social, así como las de Clases Pasivas del Estado, experimentarán en 2023 con carácter general un incremento porcentual igual al valor medio de las tasas de variación

interanual expresadas en tanto por ciento del Índice de Precios al Consumo de los doce meses previos a diciembre de 2022, en los términos que se indican en la 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 de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)

### III. LEY DE FONDOS DE EMPLEO DE PROMOCIÓN PÚBLICA Y DESARROLLOS NORMATIVOS

#### 1. Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo

El pasado 2 de julio entró en vigor la Ley 12/2022, de 30 de junio, para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo, que contempla la creación de los Fondos de Pensiones de empleo de promoción pública (en adelante, "FPEPP") y los Planes de Pensiones de empleo simplificados (en adelante, "PPES").

Durante el primer semestre de 2022, INVERCO trabajó activamente en la elaboración, presentación e impulso de enmiendas al Proyecto de Ley en los trámites del Congreso y Senado.

Entre todas esas propuestas, finalmente se incorporaron al texto definitivo las siguientes:

- Se incluye la posibilidad a las empresas incluidas en un acuerdo colectivo de carácter sectorial en el que se prevea la instrumentación de compromisos por pensiones con sus trabajadores a través de un PPES sectorial, y que decidan no promover su propio PPE, puedan mejorar a nivel de empresa las contribuciones empresariales acordadas en el mismo (artículo 68.1 de la Ley 12/2022).
- Se aclara la posibilidad que los PPES se integren en un FPEPP abierto o en un FPE de promoción privada (artículo 70.1 de la Ley 12/2022).

- Se ha logrado homogenizar los requisitos para realizar la revisión financiero actuarial de los PPES y los PPE de promoción privada (Disposición final séptima de la Ley 12/2022).
- Se ha recuperado la deducción en la cuota íntegra del impuesto sobre sociedades del 10% de las contribuciones empresariales imputadas a favor de los trabajadores con retribuciones brutas anuales inferiores a 27.000€ siempre que tales contribuciones se realicen a PPE, que ya existía en 2011 (Disposición final quinta de la Ley 12/2022).
- Se establece un importe máximo de la contribución empresarial al que se le aplicará una reducción del 100% en la cuota a la Seguridad Social que resulta de multiplicar por 13 la cuota resultante de aplicar a la base mínima diaria de cotización del grupo 8 del RGSS para contingencias comunes, el tipo general de cotización a cargo de la empresa para la cobertura de dichas contingencias.

#### 2. Acuerdo OCDE, CE y MISSM sobre mejores prácticas internacionales para implementar la Ley 12/2022

En septiembre de 2022, se anunció la asociación entre el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM), la Comisión Europea (CE) y la OCDE para identificar las mejores prácticas internacionales para implementar la Ley 12/2022.

En concreto, el papel de la OCDE es proporcionar políticas que tengan en cuenta (i) las mejores prácticas internacionales y experiencias de los países de la UE y de la OCDE, (ii) el marco legal español y (iii) las opiniones de las autoridades españolas y otras partes interesadas sobre la mejor manera de aplicar la Ley 12/2022 para lograr sus objetivos de manera eficiente. Las políticas que se presenten tendrán especialmente en cuenta mejorar el acceso a los Planes de Pensiones de empleo, en particular, por parte de (i) los trabajadores con menores ingresos, (ii) jóvenes y (iii) los trabajadores autónomos, así como reducir la brecha de género en las pensiones.

El acuerdo de cooperación abarca 6 ámbitos:

- El establecimiento de un marco de gobernanza para garantizar que el segundo pilar funcione en el mejor interés de los partícipes.

- La provisión de incentivos financieros para fomentar el establecimiento y la participación en los Planes de Pensiones de empleo.
- El desarrollo de una plataforma digital para facilitar la incorporación y el acceso de los partícipes y promotores a la información relativa a los planes y fondos de pensiones de empleo correspondientes, así como a la acumulación de ingresos por jubilación.
- El establecimiento de un marco político común de inversión que integre los criterios ESG.
- La promoción de una sana competencia entre las posibles Entidades Gestoras y los criterios para su selección.
- La facilitación y promoción del acceso a Planes de Pensiones de empleo simplificados, en particular para las PYMES y los autónomos.

No obstante, a fecha de elaboración de esta Memoria, aún no se han iniciado los trabajos al respecto.

### 3. Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los Planes de Pensiones y futura modificación del RPPF

En cuanto al desarrollo reglamentario de la Ley 12/2022, en agosto se puso a consulta pública el Proyecto de Real Decreto con carácter de urgencia, cuyo objetivo era desarrollar las cuestiones básicas para la implantación de los PPES. INVERCO presentó sus propuestas en el trámite de audiencia pública del MISSM, alegaciones al Consejo de Estado y propuestas a la DGSFP.

En octubre entró en vigor el Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, por el que se modifica el RPPF o también conocido como “Reglamento exprés” que recoge (i) el funcionamiento de la Comisión Promotora y de Seguimiento (CPS) y de la Comisión de Control Especial (CCE) y el (ii) régimen de retribuciones de las Entidades Gestoras y Depositarias de FPEPP abiertos.

No obstante, quedan muchas cuestiones pendientes de desarrollar. La DGSFP está trabajando en un borrador de texto para modificar el RPPF sobre cuestiones, algunas de ellas relativas a inversiones, Entidades Gestoras y Depositarias, FPEPP y PPES (en concreto, medidas para su simplificación), y que a la fecha de elaboración de esta Memoria está en su fase final de redacción.

### 4. Orden Ministerial 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

La Ley 12/2022 prevé en su artículo 57.2 la creación de una Plataforma Digital Común, pero no aporta una definición clara de la misma, ni de los elementos que la componen. Por ello, el MISSM publicó el 1 de octubre la Orden ISM/936/2022 por la que se crea una Comisión técnica para definir sus funciones básicas, de cuya organización y coordinación se encarga el MISSM y en la que participa DGSFP, representantes y técnicos de cinco Entidades Gestoras y la propia Asociación.

Los integrantes de la Comisión técnica se organizan en distintos grupos de trabajo (steering comitee, grupo técnico y jurídico) que se han reunido en varias ocasiones en 2022 (4 reuniones del grupo técnico y dos del grupo jurídico) tras la convocatoria del MISSM.

Por el momento, los tareas de los grupos de trabajo son muy preliminares; no obstante, el MISSM mantiene finales de junio de 2023 como fecha de finalización de la Plataforma Digital Común.

### 5. Actuaciones de la Asociación

En este contexto normativo, las actuaciones de INVERCO se han centrado en:

#### a) Respuestas de DGSFP a dudas remitidas por la Asociación

Tras la publicación de la Ley 12/2022 persistían algunas dudas que INVERCO remitió para su aclaración por la DGSFP relativas a:

- La reducción del periodo de antigüedad exigible (de 2 años a 1 mes) para la incorporación de trabajadores a Planes de Pensiones de empleo.

La DGSFP respondió que dado que la Ley 12/2022 entró en vigor el pasado de 2 de julio y que no se ha establecido un período transitorio, todos los empleados con una antigüedad superior a un mes en la empresa deben ser dados de alta como partícipes al Plan de Pensiones de empleo. Por tanto el nuevo período de carencia será aplicable a las contribuciones empresariales efectuadas a partir de dicha fecha.

Considera que la norma es aplicable a todas las personas con las que tenga una relación laboral incluida en el Estatuto de los Trabajadores, con independencia de su carácter temporal o de duración determinada.

Al no existir un plazo determinado en la norma para la adaptación de las especificaciones, las modificaciones podrán realizarse en la siguiente reunión de la comisión de control implementada en su calendario habitual. No obstante, la adaptación de las especificaciones no exime del cumplimiento de la inclusión de los trabajadores como partícipes del plan en el momento en el que cumplan un mes de antigüedad en la empresa tal y como se indica en el apartado anterior.

- El desarrollo de medidas correctoras para evitar la brecha de género (como, entre otras, el mantenimiento de las contribuciones en los supuestos de reducción de jornada y de suspensión de la relación laboral con reserva de puesto de trabajo recogidos en los artículos 37.6 y 48, apartados 4 a 8, del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores). Según la DGSFP “(...) la medida correctora de mantenimiento de las contribuciones en los casos señalados deberá implementarse, sin perjuicio de que se puedan aplicar otras medidas correctoras.”
- La diferencia de condiciones que la norma requiere (i) al Plan de Pensiones de empleo que coexiste con un Plan de Pensiones de empleo sectorial simplificado (artículo 68.1 LPFP) y (ii) a los Planes de Pensiones de empleo preexistentes a la Ley 12/2022 que pasan a integrarse en la categoría de Planes de Pensiones de empleo simplificados (punto 2 de la Disposición adicional décima LPFP); así como, la especificación del concepto de condiciones recogido en el artículo 68.1 LPFP.

Quedando pendiente resolver la cuestión, la DGSFP “considera que el análisis de las condiciones de los planes de pensiones promocionados por empresas cuyo sector haya previsto la instrumentación de compromisos por pensiones con sus personas trabajadoras a través de un plan de pensiones de empleo

sectorial simplificado deberá realizarse en cada caso concreto. No obstante lo anterior, las contribuciones y aportaciones fijadas en el plan promocionado por la empresa con carácter individual, en ningún caso podrán ser inferiores a las determinadas en el convenio colectivo estatutario de carácter sectorial”.

Cabe destacar que la DGSFP, en su papel de autoridad supervisora de Planes y Fondos de Pensiones, seguirá actuando como “ventanilla única” para las dudas relativas a la normativa de Planes y Fondos de Pensiones, incluidos los nuevos FPEPP y PPES; sin perjuicio de la colaboración de la nueva Subdirección General de Promoción de los Fondos de Pensiones de Empleo de la Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social (DGOSS) creada a través del Real Decreto 783/2022, de 27 de septiembre por el que se modifica el Real Decreto 497/2020, de 28 de abril, por el que se desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones y que asume las funciones que el nuevo artículo 55.4 LPFP, introducido por la Ley 12/2022, asigna a la Secretaría de la CPS.

b) Envío de propuestas a la DGSFP:

A efectos de su incorporación en el borrador de texto que modificará el RPPF, desde INVERCO se ha hecho llegar a la DGSFP los siguientes documentos, que ya han sido comentados en varias reuniones con el supervisor:

- Por un lado, un documento que recoge más de treinta propuestas rango reglamentario y ministerial para la mejora de la competitividad de los Planes y Fondos de Pensiones.
- Por otro lado, un documento de propuestas para (i) identificar aquellas medidas que permitan simplificar el funcionamiento de los PPES y además, (ii) incorporar los desarrollos normativos que permitan la aclaración de dudas que siguen existiendo sobre su marco normativo.

c) Propuesta de enmienda al Proyecto de Ley de movilidad sostenible para incorporar la obligación de negociar en el Estatuto de los Trabajadores.

Desde la Asociación se envió a representantes de varios Grupos Parlamentarios una propuesta de enmienda al Proyecto de Ley de movilidad sostenible para incorporar en el Estatuto de los Trabajadores la obligación de negociar medidas para promover la implementación de planes de pensiones de empleo a través de la negociación colectiva, lo cual va en línea con el objetivo de la Ley 12/2022. Se trata de incorporar una mención expresa en el artículo 85.1 del Estatuto de los Trabajadores similar a la ya prevista en la normativa en vigor para los planes de igualdad y similar a la que se recoge en el propio Proyecto de Ley para los planes de movilidad sostenible.

- d) Propuesta de modificación normativa referida a la supresión de la obligación de inscripción de los Fondos de Pensiones en el Registro Mercantil.
- e) Comentarios al borrador de artículo para desarrollar en el RFPF el artículo 57.2 LPFP sobre la PDC en el seno del Grupo jurídico de la Comisión técnica.
- f) Argumentos en contra de la posible exigencia de periodicidad mensual a las Entidades Gestoras en el suministro de información sobre contribuciones empresariales a Planes de Pensiones.
- g) Dudas sobre la aplicación de la reducción de la cuota empresarial por contingencias comunes a la Seguridad Social respecto de los importes de las contribuciones empresariales satisfechas mensualmente a los Planes de Pensiones de empleo.

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 ministerial: Comisión Técnica Plataforma Digital Común (Ref.: 262/2022)
- Acuerdo OCDE, CE y MISSM: Mejores prácticas internacionales para implementar la Ley 12/2022 (Ref.: 253/2022)
- Audiencia pública del Reglamento de la Ley de impulso a los Planes de Pensiones de Empleo Hasta el 9 de agosto 12-00 (Ref.: 227/2022)
- Audiencia pública: Borrador de Reglamento de la Ley de impulso a los Planes de Pensiones de Empleo (Ref.: 217/2022)
- Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo (Ref.: 197/2022)
- Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo: Enmiendas Senado (Ref.: 184/2022)
- Publicación en el Senado del Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo (Ref.: 173/2022)
- PL impulso de planes de pensiones de empleo: Dictamen (Ref.: 172/2022)
- PL de impulso de planes de pensiones de empleo: Cuadro enmiendas (Ref.: 112/2022)
- PL de impulso de planes de pensiones de empleo (Ref.: 066/2022)
- CdM: PL para el Impulso de los Planes de Pensiones de Empleo (Ref.: 053/2022)

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:



- DGSFP: Respuesta a dudas sobre LPFP (Ref.: 328/2022)
- Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los PPE que modifica el RFPF (Ref.: 280/2022)
- CdM: Aprobación del RD exprés (Ref.: 279/2022)

## IV. OTROS TEXTOS NORMATIVOS NACIONALES

### 1. Ley concursal que modifica el artículo 8 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones para la no resolución de los Planes de Pensiones en caso de concurso

La Ley 16/2022, de 5 de septiembre, de reforma del texto refundido de la Ley Concursal, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo cuya finalidad principal era transponer la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del

Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, incorporó, a propuesta de INVERCO, una disposición final sexta de modificación del 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 (LPFP) por la que se incluye un último párrafo en el artículo 8.8 LPFP en el que se establece que: *“El concurso de acreedores no podrá dar lugar a la resolución judicial del plan de pensiones del concursado”*.

Con esta previsión, se pone fin a la inseguridad jurídica derivada de las diferencias interpretativas en sede judicial en cuanto al tratamiento de los Planes de Pensiones en los procedimientos concursales.

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:



- Modificación art. 8.8 LPFP por la Ley Concursal - No resolución judicial del Plan de pensiones en caso de concurso (Ref.: 238/2022)

## 2. Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente

En el mes de noviembre de 2021 el Ministerio de Consumo puso en audiencia pública el Anteproyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención al cliente a las personas consumidoras y usuarias que actúan en calidad de clientela. Se sumó a la tramitación como co-proponente el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

INVERCO ha participado en los diversos trámites de consulta con el objetivo de matizar el impacto de este texto, tanto en las SGIIC como en las EGFP, teniendo en cuenta las particularidades de su actividad, su tamaño y la existencia de una normativa sectorial propia en esta materia.

A estos efectos, las actuaciones realizadas por la Asociación referentes a este proyecto se recogen en el correspondiente apartado de IIC de esta

Memoria, con las siguientes particularidades en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones y EGFP:

- Inclusión expresa de las EGFP en la lista de entidades a las que es de aplicación la normativa sobre servicios de atención al cliente recogida en el art. 29 y siguientes de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, si bien con las precisiones establecidas en la disposición adicional primera de la Orden ECO/734/20041, que se reproducen:

Disposición adicional primera. Defensor del partícipe.

1. El defensor del cliente previsto en esta Orden podrá asumir, cuando así lo decidan la entidad o entidades promotoras, las funciones del defensor del partícipe contemplado en el artículo 7 del texto refundido de la Ley de regulación de los planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, siempre que cumpla los requisitos allí previstos, debiendo comunicarse esta circunstancia a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
  2. El procedimiento de presentación, tramitación y terminación de las quejas y reclamaciones regulado en esta Orden se aplicará a las que se presenten ante los defensores del partícipe de los planes de pensiones individuales a los que se refiere la Ley de regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
  3. Los departamentos y servicios de atención al cliente o los defensores del cliente de las entidades gestoras de fondos de pensiones atenderán y resolverán las quejas y reclamaciones que se presenten por los partícipes y beneficiarios de los planes de pensiones, cuya tramitación no esté reservada a las competencias del defensor del partícipe por la normativa de Planes y Fondos de Pensiones.
- Se establece como principio general que el servicio de atención a la clientela se prestará en horario de atención comercial, si bien se deberá garantizar la prestación de un servicio de

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 recoge así la propuesta de INVERCO de flexibilizar el contenido del Anteproyecto (que contemplaba sin excepción la existencia de un servicio de atención al cliente en formato 24 horas al día / 7 días a la semana) atendiendo a la naturaleza del servicio y que debería traducirse en que esta atención permanente no resulte exigible a las EGFP.

- Se mantiene, al igual que en la normativa actual, la posibilidad de designar un defensor del cliente.

A estos efectos, se recuerda que en la legislación de Planes y Fondos de Pensiones del sistema individual la figura del defensor del partícipe es obligatoria, por lo que, durante la tramitación del Proyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero, al que se refiere el apartado siguiente de esta Memoria, se ha incorporado una propuesta de enmienda que, de ser aprobada, establecería el carácter potestativo de esta figura.

- Se recogen una serie de aspectos organizativos y de procedimiento de resolución de quejas y reclamaciones.

El Proyecto prevé su entrada en vigor el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial del Estado, y establece un plazo de seis meses en el que las empresas incluidas en su ámbito de aplicación deberán adaptar a la ley sus servicios de atención al cliente.

A la fecha de elaboración de esta Memoria, el Proyecto continua su tramitación en el Congreso de los Diputados, donde podrá, en su caso, incorporar enmiendas y aprobarse para su posterior remisión al Senado.

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:



- PL Servicios de atención a la clientela- Texto y nota resumen (Ref.: 171/2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 163/2022)
- Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente (Ref.: 159/2022)
- Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 315/2021)
- Anteproyecto de Ley de servicios de atención al cliente: audiencia pública (complemento a la comunicación 294/2021) (Ref.: 297/2021)
- Anteproyecto de Ley de servicios de atención al cliente: audiencia pública (Ref.: 294/2021)

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

En el Consejo de Ministros de 5 de abril, se aprobó el Anteproyecto de Ley de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero, con el doble objetivo de reforzar el sistema de resolución extrajudicial de reclamaciones entre las entidades y los clientes de productos bancarios, valores y seguros e impulsar la educación e inclusión financiera.

De acuerdo con el texto, se trata 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 reclamadas (250 euros), entre las que se incluyen las EGFP.
- Con potestad sancionadora, limitada al incumplimiento de sus resoluciones vinculantes.
- Con competencias en materia de educación financiera.

- Que una vez en funcionamiento 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).

INVERCO participó en todas las fases de su tramitación e informó de las observaciones remitidas a sus asociados. Tras la consulta pública y el dictamen del Consejo de Estado, el Consejo de Ministros aprobó la remisión del Proyecto al Congreso de los Diputados, donde tuvo entrada el 28 de noviembre.

Las actuaciones realizadas por la Asociación referentes a este proyecto se recogen en el correspondiente apartado de IIC de esta Memoria, con las siguientes particularidades en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones y EGFP:

- Entre las entidades que pueden ser objeto de reclamación se encuentran las EGFP y los comercializadores de Planes de Pensiones.
- No obstante, 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.
- Además de crear la Autoridad, el Proyecto de Ley incorpora el principio de prestación personalizada en diversas normativas, entre ellas la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, añadiendo en esta última un nuevo artículo 10 ter con la siguiente redacción:

*“Artículo 10 ter. Prestación personalizada de servicios relacionados con los partícipes potenciales, los partícipes y los beneficiarios.*

*1. Las entidades gestoras de fondos de pensiones que comercialicen planes de pensiones asegurarán a su clientela la disponibilidad de canales presenciales, ya sea permanentes o intermitentes, o telefónicos o telemáticos para la prestación de servicios relacionados con los planes de pensiones de los que sean partícipes potenciales, los partícipes y los beneficiarios, atendiendo al principio de prestación personalizada.*

*Se entiende por prestación personalizada aquella que tiene en consideración la edad y, en su caso, la situación de discapacidad de la persona a la que está prestando o va a prestar servicios relacionados con los planes de pensiones, las características de la zona geográfica en la que reside la persona en términos de población y el nivel de competencias digitales de dicha persona, entre otras cuestiones.*

*Reglamentariamente podrán desarrollarse aspectos concretos del principio de prestación personalizada, y de las obligaciones contenidas en este apartado”.*

Entre las propuestas de enmiendas promovidas por la Asociación, se encuentra la incorporación de una Disposición final primera en el Proyecto, para establecer el carácter potestativo del defensor del partícipe en Planes de Pensiones del sistema individual, al igual que en el resto de las entidades financieras.

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.: 048/2023)
- Comentarios de INVERCO a diversos textos durante el periodo de consulta (Ref.: 013/2023)
- 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)
- Consejo de Estado-AL de creación de la Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (Ref.: 290/2022)
- Comentarios textos enviados durante el periodo 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)

## V. FINANZAS SOSTENIBLES

Las principales novedades legislativas en materia de finanzas sostenibles para FP tanto en la normativa nacional como europea en 2022 son las siguientes:

- Desarrollos de nivel II del Reglamento de Taxonomía.
- Desarrollos de nivel II de SFDR y criterios interpretativos europeos y nacionales.
- Publicación de la Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, por la que se modifican el Reglamento (UE) nº 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (CSRD).
- Propuesta de Directiva sobre diligencia debida en la sostenibilidad empresarial.
- Propuesta de Reglamento Europeo de Deforestación.

Dado que su contenido es común para IIC y FP, éste se desarrolla en detalle en los epígrafes, 1, 2, 4, y 5 de la sección V “Finanzas sostenibles” de la Memoria de IIC.

Como complemento de lo anterior, señalar que, a nivel nacional, la DGSFP trasladó, en noviembre, sus criterios oficiales a las consultas sobre sostenibilidad planteadas por la Asociación a principios del mes de enero, recogiendo, con carácter general, las propuestas planteadas por la Asociación, destacando las siguientes:

- Transparencia de la información periódica que se publique en 2022:
  - Normativa aplicable y periodo de referencia: La información periódica relativa al ejercicio 2021, elaborada en 2022, deberá cumplir con el Reglamento SFDR en base a los principios generales del artículo 11.1 de dicho Reglamento, siendo el periodo de referencia, desde la entrada en vigor del Reglamento, el 10 de marzo de 2021, hasta el 31 de diciembre de 2021. Se podrá utilizar como referencia la versión de RTS de desarrollo del SFDR (nivel 2).
  - Documento en el que se debe incluir: El informe de gestión se considera como documento

adecuado para la inclusión de dicha información en el caso de los planes de pensiones de empleo y personales.

- Consideración de incidencias adversas:
  - A nivel producto: en aplicación del artículo 7 de SFDR y con el calendario previsto en el mismo, en cada Fondo de Pensiones (FP) deberá indicarse si se tienen o no en cuenta la consideración de las principales incidencias adversas (PIAs). La DGSFP considera que en el caso de que la EGFP que tengan en cuenta los PIAs a nivel de entidad resultaría posible que en sus FP sigan diferentes enfoques.
  - En ausencia de datos sobre los indicadores: Se considera que no disponer de los datos necesarios para calcular, a través de los correspondientes indicadores, las principales incidencias adversas no tiene por qué suponer que la EGFP no tenga en cuenta dichas incidencias en sus decisiones de inversión comprobando, en la medida de lo posible, que la empresa en la que se invierte posee los procesos de gestión necesarios o ha adoptado determinadas acciones para mitigar los principales impactos adversos.
- Imputación de gastos de análisis sobre sostenibilidad:
  - Considera que se pueden imputar los gastos de análisis de sostenibilidad relativos a la toma de decisiones de inversión y la selección de valores, siempre y cuando los servicios prestados redunden en el mejor interés de los partícipes y beneficiarios de los Planes de Pensiones y se trate de pensamiento original con conclusiones significativas que no sean evidentes o de dominio público, ya que bajo estos requisitos podrían considerarse asimilables a los gastos de análisis financieros.
  - En todo caso, se cumplirá con el régimen de información sobre gastos establecido en la normativa. En cuanto a otro tipo de gastos relacionados con la sostenibilidad, como integración de riesgos ASG, los gastos derivados de la actualización de informes periódicos, o los gastos generados por la consideración de PIAs por parte de la EGFP, no procedería cargarlos al fondo, pues de acuerdo a lo anterior se trataría

de gastos que se corresponden con funciones asumidas por la gestora y ya remuneradas en su correspondiente comisión.

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: Documento respuesta a las consultas sobre sostenibilidad (Ref.: 315/2022)
- DGSFP: Respuesta a las consultas sobre sostenibilidad (Ref.: 217/2022)

## VI. IORP II

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 (en adelante, Directiva IORP II), se transpuso en dos fases: (i) a través del Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero, de medidas urgentes por el que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas de la Unión Europea en el ámbito de la contratación pública en determinados sectores; de seguros privados; de Planes y Fondos de Pensiones; del ámbito tributario y de litigios fiscales, en cuanto a los contenidos que requerían rango legal y estableciendo mandatos para el posterior desarrollo reglamentario y (ii) mediante la aprobación del Real Decreto 738/2020, de 4 de agosto, por el que se modifican el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, y el Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, desarrollándose determinadas materias para culminar la transposición no solo de la Directiva 2016/2341, de 14 de diciembre de 2016, sino también de la Directiva 2017/828 de 17 de mayo de 2017, en lo que afectan a la normativa nacional reguladora de los Fondos de Pensiones.

Quedando pendiente de desarrollo, de acuerdo con el mandato reglamentario, la Circular de DGSFP por la que se establecen 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.

## 1. Circular de la DGSFP relativa a las hipótesis técnicas a utilizar para el cálculo de las previsiones de pensión que deben ser informadas a partícipes de Planes de Pensiones de empleo

A lo largo de 2022, se ha trabajado intensamente en esta Circular a través del Grupo de trabajo de hipótesis de cálculo de la pensión estimada (véase apartado C.14 de la presente memoria) con el fin de trasladar a DGSFP las observaciones y comentarios pertinentes en relación con las propuestas de Borradores de Circular tratados en las Juntas Consultivas de DGSFP que tuvieron lugar en mayo y diciembre.

Se espera que durante el año 2023 se publique una consulta pública con la propuesta de Circular.

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.: 013/2023)

## 2. Resultado de EIOPA sobre las pruebas de resistencia de los Fondos de Pensiones de empleo

En abril, EIOPA publicó las pruebas de resistencia para 2022. Uno de los objetivos de las pruebas de resistencia de este año ha sido conocer los efectos derivados de la exposición a los riesgos medioambientales en el sector de las pensiones en Europa. En concreto, el shock previsto refleja una transición repentina y desordenada hacia la neutralidad climática debido a la inacción política, lo que resulta en un fuerte aumento en los precios del carbón, desencadenando los efectos derivados de los riesgos de transición en toda la economía.

España se encuentra entre los países que realizan las pruebas de resistencia, siendo la DGSFP la encargada de elegir la muestra de FPE para el 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:



- EIOPA: Pruebas de resistencia FPE (Ref.: 097/2022)

### 3. Actualización de la Guía INVERCO

En julio, se remitió la versión 2.0 de la Guía sobre impacto de IORP II en las EGFP, en la que se incorporan las aclaraciones de la DGSFP sobre la aplicación de la normativa.

Esta Guía no tiene carácter normativo, sino orientativo y su objetivo es facilitar la adaptación de las EGFP a las obligaciones establecidas en esta normativa.

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:



- Guía sobre impacto de IORP II en las EGFP (Versión 2.0) (Ref.: 225/2022)

## VII. PRODUCTO PANEUROPEO DE PENSIONES PERSONALES (PEPP)

### 1. Estado de la regulación, grado de desarrollo y encuesta de EIOPA para obtener información sobre la posible oferta de PEPP

El Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante, el “Reglamento PEPP”) resulta de aplicación desde el 22 de marzo de 2022. Su normativa de desarrollo, publicada en 2021 incluye:

- a) El Reglamento Delegado (UE) 2021/473 de la Comisión, de 18 de diciembre de 2020, por el que se completa el Reglamento PEPP en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los documentos informativos, los gastos y las comisiones incluidos en la limitación de

costes y las técnicas de reducción del riesgo en relación con el producto paneuropeo de pensiones individuales.

- b) El Reglamento Delegado (UE) 2021/895 de la Comisión, de 24 de febrero de 2021, por el que se completa el Reglamento PEPP en lo que atañe a la intervención de productos.
- c) El Reglamento Delegado (UE) 2021/896 de la Comisión, de 24 de febrero de 2021, por el que se completa el Reglamento PEPP en lo que concierne a la información adicional a los efectos de la convergencia de la información presentada a efectos de supervisión; y
- d) El Reglamento de Ejecución (UE) 2021/897 de la Comisión, de 4 de marzo de 2021, por el que se establecen normas técnicas de ejecución para la aplicación del Reglamento PEPP en lo que respecta al formato de la notificación de información a las autoridades competentes a efectos de supervisión y a la cooperación y el intercambio de información entre las autoridades competentes y con la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación.

La anterior regulación se ha visto completada con las Directrices de EIOPA sobre la presentación de información a efectos de supervisión de PEPP, dirigidas a promotores de PEPP y autoridades competentes, quienes, también desde el 22 de marzo de 2022, han de hacer lo posible por atenerse a las mismas.

En ese sentido, EIOPA publicó una segunda encuesta en relación con el PEPP, abierta hasta el 28 de febrero de 2022 (la primera la había publicado en marzo de 2021) con el objetivo de calibrar y comprender las cuestiones relacionadas con el despegue del mercado PEPP y, de este modo, preparar a las autoridades para una efectiva supervisión de cara a la aplicación del Reglamento PEPP a partir de marzo de 2022.

En cualquier caso, el desarrollo de este mercado en 2022 ha sido prácticamente nulo y se ha limitado a la inscripción (en septiembre de 2022) de un único PEPP (con dos opciones de inversión diferenciadas) en el Registro central de EIOPA por parte de un promotor de origen eslovaco.

## 2. Anteproyecto de Ley de régimen de infracciones y sanciones de PEPP

En octubre de 2022, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital publicó una consulta pública previa en relación con el Anteproyecto de Ley de desarrollo del régimen de infracciones y sanciones de los PEPP y al objeto de valorar diferentes opciones normativas.

En ese sentido, solicitó comentarios y propuestas en relación con (i) el desarrollo del régimen de infracciones y sanciones aplicable a los PEPP; (ii) la identificación de los sujetos infractores que pueden incurrir en responsabilidad administrativa sancionable; (iii) la tipología de infracciones y el régimen de prescripción; (iv) el régimen de sanciones a aplicar a cada uno de los tipos infractores y su régimen de prescripción; (v) las competencias administrativas para la instrucción y resolución de los expedientes, según quiénes sean las personas físicas o jurídicas infractoras y (vi) la publicación de sanciones.

INVERCO remitió los comentarios de la Asociación en relación con lo anterior el 5 de noviembre de 2022. Posteriormente, remitió comentarios a la propuesta de Anteproyecto de Ley de desarrollo del régimen de infracciones y sanciones de los productos paneuropeos de pensiones individuales facilitada por la Secretaría de la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones para discusión en la sesión de la Junta Consultiva del 12 de diciembre de 2022.

## 3. Fiscalidad de los PEPP

Con la publicación, el 1 de julio de 2022, de la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los Planes de Pensiones de empleo, se estableció el régimen fiscal aplicable a los PEPP. Y es que esta Ley modifica a su vez de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (LIRPF) recogiendo en una nueva Disposición adicional quincuagésima primera que a los PEPP les será de aplicación el tratamiento que corresponda a los Planes de Pensiones. En particular:

a) Las aportaciones del ahorrador a los PEPP podrán reducir la base imponible general en los mismos términos que las realizadas a los Planes de Pensiones y se incluirán en el límite máximo

conjunto previsto en el artículo 52 LIRPF para sistemas de previsión social.

- b) Las prestaciones percibidas por los beneficiarios de los PEPP tendrán en todo caso la consideración de rendimientos del trabajo y no estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.
- c) Si el contribuyente dispusiera de los derechos de contenido económico derivados de las aportaciones a PEPP, total o parcialmente, en supuestos distintos de los previstos en la normativa de Planes y Fondos de pensiones, deberá reponer las reducciones en la base imponible indebidamente practicadas, mediante las oportunas autoliquidaciones complementarias, con inclusión de los intereses de demora. Las cantidades percibidas que excedan del importe de las aportaciones regularizadas tributarán como rendimiento del trabajo en el período impositivo en que se perciban.

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.: 013/2023)
- RD 1039/2022: Modificación RIRPF y RGGI Límites de aportación a Planes de pensiones y PEPP (Ref.: 347/2022)
- PEPP: Régimen de infracciones y sanciones (Ref.: 284/2022)
- Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo (Ref.: 197/2022)
- PEPP: 2ª encuesta de EIOPA (Ref.: 024/2022)
- PEPP: Normas de nivel II y Directrices de EIOPA (Ref.: 155/2021)
- PEPP: Encuesta de EIOPA (Ref.: 085/2021)
- PEPP: Publicación DOUE RTS (Ref.: 083/2021)

## VIII. FISCALIDAD DE LOS PLANES DE PENSIONES

### 1. Orden HFP/823/2022, de 24 de agosto, que modifica, entre otros, el modelo 345, sobre declaración anual de partícipes y aportaciones a Planes de Pensiones

La Orden HFP/823/2022 incorporaba en su anexo un nuevo modelo 345 con la finalidad de adaptar el modelo a las modificaciones legislativas recogidas en el artículo 59 Dos de la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, que modificó el artículo 52 de la Ley del IRPE, con efectos 1 de enero de 2022, en particular, a la minoración del límite general de reducción aplicable en la base imponible por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social, y la previsión de que dicho límite pueda incrementarse no solo mediante la realización de contribuciones empresariales, sino también mediante aportaciones del trabajador al mismo instrumento de previsión social.

La principal modificación por lo que se refiere a la presentación del modelo por parte de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones (EGFP) fue la referida a la inclusión dentro de la clave A “Aportaciones de los partícipes” donde se informa de las aportaciones de los partícipes a todos los Planes de Pensiones, incluidos los Planes de Pensiones de empleo a los que la empresa también realiza contribuciones, de un desglose en subclaves para diferenciar entre (I) aportaciones del partícipe de Planes de Pensiones de cualquier modalidad y (ii) aportaciones del partícipe al mismo Plan de Pensiones de empleo al que la empresa realiza las contribuciones con carácter general.

En relación con la declaración a presentar por el promotor de los Planes de Pensiones de empleo, en la clave C, se incluyó la obligación del promotor de identificar mediante una subclave específica aquellas contribuciones de la empresa al Plan de Pensiones de empleo del trabajador que deriven de una decisión del trabajador y que constituyan retribuciones en especie para el mismo.

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 HFP/823/2022 modificación modelos 187 y 345 (Ref.: 228/2022)
- Proyecto OM- Nuevo modelo 345 (Planes de pensiones) y modificación del modelo 187 (SICAV) (Ref.: 118/2022)

### 2. Real Decreto de modificación del RIRPF, sobre límites de aportación a Planes de Pensiones

El Real Decreto 1039/2022, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (RIRPF), aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, y el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos (RGGI), aprobado por el Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio (en adelante, el “Real Decreto”) se publicó en el BOE en el mes de diciembre de 2022, con el fin de adaptar ambas normas a los cambios relativos a (i) los límites de reducción en la base imponible del impuesto por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social y (II) a la equiparación del régimen fiscal de los productos paneuropeos de pensiones individuales (en adelante, “PEPP”) al tratamiento previsto en la LIRPF para los Planes de Pensiones, introducidos en la LIRPF por:

- la Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022 (Ref.: 329/2021) y,
- 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.

El Real Decreto incorporó las siguientes modificaciones:

- Modificación del artículo 51 RIRPF relativo a los excesos de aportaciones a los sistemas de

previsión social (Artículo 1. Primero. Uno y Dos del Real Decreto)

Los cambios efectuados en los artículos 51.5, 52.1 y en la disposición adicional decimosexta de la LIRPF por el artículo 59 de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022 y por la Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, modificaron los límites de las aportaciones a sistemas de previsión social de empleo de manera que las aportaciones máximas que el trabajador puede reducir en su base imponible dependen de la cuantía de la contribución empresarial a favor del trabajador.

Esta configuración añadió una cierta complejidad en los casos en los que hay cantidades de ejercicios anteriores que no pudieron ser objeto de reducción por insuficiencia de base imponible o por exceder del límite porcentual establecido en el artículo 52.1 LIRPF. Para mitigar esa complejidad y facilitar la aplicación de los excesos pendientes de reducción, el Real Decreto modificó el artículo 51 RIRPF, de manera que (i) se elimina la aplicación proporcional de los excesos entre aportaciones o contribuciones y (ii) se permite la aplicación de límite máximo incrementado con independencia de la procedencia de las cantidades aportadas, entendiéndose que en el año en el que se hubieran abonado hubieran respetado las cuantías previstas en la disposición adicional decimosexta LIRPF, relativa al límite financiero de aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social.

Asimismo, se modificó la Disposición Transitoria novena RIRPF para aplicar este mismo régimen a los excesos pendientes de reducción a la fecha de entrada en vigor del Real Decreto.

Por otra parte, los excesos correspondientes (i) a las primas de seguros colectivos de dependencia, (ii) a las aportaciones a sistemas de previsión social constituidos a favor de personas con discapacidad y (iii) a mutualidades de previsión social de deportistas profesionales se imputarán respetando sus límites propios, tal como se establece en la LIRPF.

- Modificación del artículo 53.a) RGGI relativo a la obligación de informar acerca de las

aportaciones a sistemas de previsión social (Artículo 2 del Real Decreto)

La Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo introdujo una nueva Disposición adicional quincuagésima segunda en la LIRPF que regula el régimen fiscal de los PEPP regulados en el Reglamento (UE) 2019/1238 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, siéndoles de aplicación en el IRPF el tratamiento que corresponde a los Planes de Pensiones.

Por ello, se modificó el artículo 53.a) para incluir, entre los obligados a suministrar información acerca de las aportaciones a sistemas de previsión social, a los promotores de PEPP, que deberán incluir en la declaración anual a la que dicho artículo se refiere a cada uno de los ahorradores en tales planes, así como el importe de las aportaciones efectuadas por ellos a las subcuentas abiertas en cada cuenta de PEPP.

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:



- RD 1039/2022: Modificación RIRPF y RGGI Límites de aportación a Planes de pensiones y PEPP (Ref.: 347/2022)
- Proyecto OM: modificación RIRPF tratamiento excesos de aportación a sistemas de previsión social (Ref.: 230/2022)

### 3. Resolución del TEAC sobre no consideración de los Fondos de Pensiones como gran empresa

En el 2021 el Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) dictó dos resoluciones en las que establecía un cambio de criterio en lo referido a la inclusión de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones en el Registro de Grandes Empresas. De acuerdo con dichas resoluciones, ni los Fondos de Inversión ni los Fondos de Pensiones han de figurar en dicho registro. A tal efecto desde la Asociación se envió en enero de 2022 una comunicación para informar que:

- Los contribuyentes que desearan darse de baja del censo de grandes empresas tenían que realizar dicho trámite mediante el modelo 036 dando lugar a un cambio en el plazo de presentación de las autoliquidaciones periódicas (de mensual a trimestral) a la par que una baja inmediata en el SII (Sistema de Suministro Inmediato de Información) regulado en el artículo 62.6 del Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre el Valor Añadido (RIVA) para aquellos contribuyentes no incluidos en REDEME (Régimen de devolución mensual del IVA) ni en el régimen de grupos de IVA. A tal efecto, se recomendó presentar dicha declaración de modificación censal con anterioridad a la finalización del plazo para la presentación de la primera declaración IVA/Retenciones del ejercicio 2022, esto es, al 20 de febrero de 2022.
- Para aquellos contribuyentes que quisieran mantenerse de forma voluntaria en el SII, aun presentando declaraciones trimestrales, el citado mantenimiento voluntario se tenía que realizar marcando la casilla 143 del modelo 036. El mantenimiento voluntario en el SII permite evitar la presentación de los modelos 347 y 390 del ejercicio 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:



- Resolución TEAC (cambio criterio Gran Empresa) y modificaciones censales. Información sobre modelo 289 (Ref.: 017/2022)

#### 4. Resolución del TEAC sobre la posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las percepciones en forma de capital de varios Planes de Pensiones aunque se perciban en ejercicios distintos

La resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) de fecha 24 de octubre de 2022 de unificación de criterio estableció que “Cuando se reciban 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.” En esta resolución el TEAC confirmaba el criterio de una resolución del Tribunal Económico-Administrativo Regional de Valencia de 29/04/2021 frente al recurso de alzada interpuesto contra la misma por el Director del Departamento de Gestión Tributaria de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

La Dirección General de Tributos (DG Tributos) había establecido ya en numerosas contestaciones a consulta el criterio según para el supuesto en el que una persona sea titular de varios planes de pensiones, con aportaciones anteriores a 2007, la reducción prevista en el artículo 17 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas vigente a 31 de diciembre de 2006, por aplicación del régimen transitorio de la disposición transitoria duodécima de la LIRPE, solo podía otorgarse a las cantidades percibidas en forma de capital en un único año, a elección del contribuyente. El resto de cantidades percibidas en otros años, aun cuando se percibieran en forma de capital, tenían que tributar en su totalidad sin aplicación de la reducción del 40 por 100.

El TEAC en su resolución, tras realizar un amplio repaso por los distintos tratamientos fiscales que han tenido aportaciones y prestaciones de planes de pensiones desde la Ley 44/1978, de 8 de septiembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, hasta la Ley 35/2006, que es la que eliminó la posibilidad de aplicar la reducción del 40 por 100 a partir del 01/01/2007, manteniéndola para las prestaciones percibidas a partir de esa fecha siempre que trajeran causa de aportaciones efectuadas antes de ese 01/01/2007, consideró que el criterio de la DG Tributos no tenía fundamento en ninguna de las sucesivas redacciones normativas de la tributación de la prestaciones de los planes de pensiones. A juicio del TEAC, dicho criterio se había introducido por la DG Tributos como solución al problema creado por el nuevo artículo, el 16.bis del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones que permitió diferir el pago de las prestaciones en forma de capital a un momento posterior al acaecimiento de la contingencia y, por tanto, posibilitaba a los titulares de varios Planes

de Pensiones a percibirlos en ejercicios diferentes. Sin embargo, el TEAC consideró que se trata de una solución que no tiene base en la normativa fiscal, que simplemente vincula la aplicación de la reducción del 40% a la percepción de la prestación del plan de pensiones como pago único, algo que según el TEAC es consustancial a la percepción de la prestación del Plan de Pensiones en forma de capital, confirmando lo establecido en la resolución del TEAR: *“Si una persona que es partícipe en dos o más Planes de pensiones, termina recibiendo sus derechos consolidados en esos Planes como pagos único en dos o más años o ejercicios, al percibir los derechos de cada Plan como un pago único en cada uno de esos años o ejercicios, de ese beneficiario no se podrá decir que ha percibido una renta, habrá percibido dos o más, los que sean, pagos únicos; pero no una renta.”*

En el mes de noviembre se envió una comunicación desde la Asociación para informar que fuentes de la Administración tributaria nos habían trasladado que no existía intención de recurrir esta resolución y confirmado que el criterio era de aplicación inmediata y se iba a recoger en las próximas contestaciones a consultas sobre esta cuestión.

A la fecha de cierre de la Memoria está pendiente de contestación por la DG Tributos una consulta planteada por la Asociación sobre la aplicación del criterio del TEAC de la reducción del 40% en rescate de varios Planes de Pensiones en ejercicios distintos al supuesto en que se movilicen parte de los derechos a otro/s plan/es y se quiera aplicar el 40% en el rescate en forma de pago único en cada uno de los Planes.

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:



- Resolución TEAC aplicación 40% rescate en forma de capital de planes de pensiones en ejercicios distintos: aplicación inmediata del criterio (Ref.: 312/2022)
- Resolución TEAC: posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las percepciones en forma de capital de varios planes de pensiones, aunque se perciban en ejercicios distintos (Ref.: 299/2022)

## 5. Consulta de Dirección General de Tributos sobre aplicación del IVA en la externalización de la administración de Fondos de Pensiones

Dado que el contenido de esta consulta es común para IIC y FP su contenido se desarrolla en detalle en la sección VII “Fiscalidad de las IIC” de la Memoria.

## 6. Consulta pública de la Comisión Europea para un sistema común de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas

Dado que el contenido de esta consulta es común para IIC y FP su contenido se desarrolla en detalle en la sección VII “Fiscalidad de las IIC” de la Memoria.

## 7. Consultas de la Dirección General de Tributos en 2022

Como todos los años, la Asociación ha elaborado una tabla recopilatoria que recoge las respuestas de la Dirección General de Tributos a las consultas relativas a Planes de Pensiones correspondientes al ejercicio 2022.

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

## IX. ACTUACIONES CON LA DGSFP

### 1. Actualización y publicación del procedimiento telemático de la documentación estadístico-contable

En febrero, la DGSFP adelantó las modificaciones explicadas en la Documentación estadístico-contable (en adelante, DEC) de Planes y Fondos de Pensiones, poniéndolas a disposición en la parte reservada a la DEC de su página web. Entre las novedades difundidas incluyen sobre la nueva aplicación de la DEC anual 2021, se incluyen:

- El diccionario de datos
- La estructura de la base de datos Access
- Las instrucciones
- Las validaciones

Posteriormente, en marzo, se facilitó el correspondiente “Procedimiento telemático de remisión de la Documentación Estadística, contable y de supervisión de los Planes y Fondos de Pensiones de carácter anual”.

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: Publicación procedimiento telemático de la DEC anual (Ref.: 069/2022)
- DGSFP: Publicación actualización de la DEC anual (Ref.: 057/2022)

## 2. Criterio sobre imputación a Fondos de Pensiones de importes por aplicación de las normas de disciplina de liquidación

En el mes de diciembre de 2022 la DGSFP publicó en su página web una nota aclaratoria sobre las compensaciones y sanciones en caso de fallos en la liquidación de activos que afectasen a Fondos de Pensiones, de acuerdo con las nuevas normas de disciplina de mercado reguladas en el Reglamento europeo 909/2014 y el Reglamento Delegado 2018/1229.

En dicha nota la DGSFP adoptaba en relación con los fallos en la liquidación de activos que afecten a Fondos de Pensiones un criterio similar al ya enunciado por la CNMV para los Fondos de Inversión en su actualización del documento de preguntas y respuestas de 24 de mayo de 2022, esto es:

- Las sanciones no podrán imputarse a los Fondos de Pensiones puesto que las órdenes de compra y venta de los activos del Fondo corresponden a las Gestoras de Fondos de Pensiones (artículo 81.2. del RFPF) y es la depositaria la encargada de la liquidación de operaciones del Fondo (artículo 83.1.e) del RFPF).
- Por el contrario, las compensaciones que se tengan que realizar deben corresponder a los Fondos de Pensiones al ser estos los sujetos afectados por el fallo en la liquidación.
- Aunque los depositarios centrales de valores realicen liquidaciones netas, la imputación a la

Gestora y a los Fondos de Pensiones no debe efectuarse neta; por lo tanto, con la información disponible, el depositario deberá reconstruir las cantidades brutas que corresponderían percibir a los Fondos de Pensiones, debiéndose abonar en las cuentas corrientes de cada uno de ellos.

- A su vez, la entidad gestora y la entidad depositaria deberán pactar si esta forma de proceder implica un adelanto de Fondos, así como un eventual reparto entre ambas entidades, pero siempre respetando que la compensación bruta sea trasladada al Fondo de Pensiones y no se proceda a imputar a éste sanción alguna.

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:



- Criterio DGSFP sobre imputación Fondos de Pensiones de importes por normas de disciplina de liquidación (Ref.: 336/2022)

## 3. Respuesta de DGSFP a INVERCO sobre la compatibilidad de la normativa de Planes y Fondos de Pensiones con la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública referida a la inscripción en el Registro de la Propiedad de contratos de prenda sobre derechos consolidados y económicos

En el mes de julio la DGSFP emitió una resolución en la que daba respuesta a varias cuestiones planteadas por la Asociación, entre ellas, la referida a la 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.

En concreto en la resolución se abordan una serie de aspectos concretos referidos a la compatibilidad del criterio reiterado por la DGSFP en diversas contestaciones a consulta sobre la no posibilidad de constituir derecho de prenda sobre los derechos consolidados y económicos de un Plan de Pensiones, con especial referencia a la última contestación en la que se establece que incluso cuando los derechos sean ya disponibles por haber acaecido

la contingencia tampoco se podría celebrar un contrato de prenda sobre la parte no dispuesta de los mismos, dado que el artículo 10 RPPF establece que la EGFP ha de pagar la prestación al partícipe o beneficiario con la única salvedad de embargo o traba judicial o administrativa, no pudiendo, por tanto, el acreedor hacer líquidos los citados derechos como consecuencia del vencimiento de la obligación principal con la Resolución de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de junio de 2020 en la que se establece la posibilidad de inscripción en el Registro de la Propiedad de un contrato de prenda sobre los derechos consolidados de un Plan de Pensiones siempre que se subordine su ejecución a que sean disponibles, esto es, el contrato de prenda es inscribible siempre que se vincule la eficacia del mismo a la disponibilidad de los derechos. En este contexto, la DGSFP contestó a una serie de cuestiones planteadas por la Asociación, confirmando el planteamiento realizado en la consulta:

- Durante la vigencia del contrato de prenda y mientras no se haya incumplido la obligación garantizada y, por tanto, no exista un embargo, se planteaba la duda sobre si la EGFP debe pagar la prestación al partícipe o beneficiario que lo solicite, con independencia de que los derechos consolidados sean disponibles y exista un contrato de prenda inscrito en el Registro sobre los mismos. La DGSFP confirmó el criterio de la Asociación referido a que, en este supuesto, en aplicación del artículo 8. 10 LPFP, la EGFP ha de pagar al beneficiario del plan, salvo que exista embargo o traba, y aunque los derechos sean disponibles y exista un contrato de prenda inscrito en el Registro de la Propiedad.
- Durante la vigencia del contrato de prenda y mientras no se haya incumplido la obligación garantizada y, por tanto, no exista un embargo, la DGSFP confirmó el criterio de la Asociación de que, en aplicación del artículo 8.8 LPFP, la EGFP debe atender a la solicitud del partícipe de movilización de los derechos a otro plan de pensiones (de la misma Gestora u otra) con independencia de que los derechos consolidados sean disponibles y exista un contrato de prenda inscrito en el Registro sobre los mismos.

- En el anterior supuesto de movilización, se consultó a la DGSFP sobre si la EGFP de origen tiene obligación de comunicar la existencia de un contrato de prenda a la EGFP de destino. En este supuesto el problema está en si la EGFP de origen tiene conocimiento de la existencia del contrato de prenda. La DGSFP en su contestación se remite al artículo 50.4 RPPF que regula el procedimiento de movilización de derechos en el que se establece que *“la gestora de origen deberá remitir a la gestora o aseguradora de destino toda la información financiera y fiscal necesaria para el traspaso. La referida información incluirá un detalle de la cuantía de cada una de las aportaciones realizadas de las que derivan los derechos consolidados objeto de traspaso y de las fechas en que se hicieron efectivas, teniendo en cuenta en su caso lo dispuesto en el apartado 2 de la disposición transitoria séptima”*.

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: contestación a consultas sobre compatibilidad prenda con la LPFP y la evaluación interna riesgos de FP empleo e inclusión enmienda sobre no resolución del plan por concurso de acreedores (Ref.: 200/2022)

#### 4. Respuesta de DGSFP a INVERCO sobre dudas referentes a la nota relativa a la remisión de la evaluación interna de riesgos

La DGSFP remitió en julio el documento de respuesta a las dudas planteadas por la Asociación respecto de la Nota relativa a la remisión de la evaluación interna de riesgos publicada en marzo del año pasado, y de acuerdo con el cual, se han recogido íntegramente las propuestas de la Asociación, indicando:

- Respecto del “carácter inmediato” de la obligación de realizar una evaluación del riesgo ante cambios significativos en el perfil de riesgo del FPE o de alguno/s de los Planes adscritos: la DGSFP considera que de acuerdo con el artículo 30 quinquies, después de que se produzcan

cambios significativos en el perfil de riesgo del FPE o de alguno/s de los Planes adscritos se realizará con carácter inmediato una evaluación del riesgo. Al efecto, se ha de entender, de acuerdo con la normativa, que, si bien el análisis o evaluación del impacto que el cambio significativo tiene en el perfil de riesgo se ha de iniciar con carácter inmediato, el plazo para la realización del informe sobre la evaluación de riesgos necesariamente habrá de variar en función de la magnitud del cambio. En todo caso, una vez elaborado el informe, éste deberá ser aprobado por el Consejo de Administración y remitido posteriormente a esta DGSFP en el plazo máximo de 15 días hábiles desde su aprobación.

- Respecto de la periodicidad de la evaluación de riesgos periódica: la DGSFP considera que las EGFP de empleo que lo consideren oportuno podrán presentar evaluaciones de riesgos periódicas con una frecuencia superior (anual, bianual), sin que, por otra parte, ello comprometa la periodicidad de las siguientes evaluaciones, y observando siempre el plazo máximo de remisión cuando la frecuencia sea trienal.

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:



- Respuesta a INVERCO sobre dudas referentes a la nota relativa a la remisión de la evaluación interna de riesgos (Ref.: 200/2022)

## 5. Informe anual sobre el sector

En el mes de junio la DGSFP elaboró y publicó su “Informe del Sector 2021”, que fue remitido a los asociados y que incluye las actividades desarrolladas por la DGSFP como autoridad supervisora, así como el análisis de los principales datos del sector de Fondos de Pensiones privados y de seguros, de sus respectivos marcos regulatorios y del entorno internacional.

Como novedad, este año se incluyeron en el Informe los datos correspondientes a la Memoria de Previsión Social Complementaria, refundiendo

ambas publicaciones para tener un documento global. Igualmente, por primera vez este año se publicó una versión resumida traducida al inglés del Informe del Sector 2021.

Entre las cuestiones de especial interés durante 2021, y referidas a Planes y Fondos de Pensiones, el informe destacó en su primer capítulo los siguientes:

- Primeros proyectos del Sandbox Financiero supervisados por la DGSFP
- Presente y futuro de la inversión sostenible para el sector
- El nuevo marco regulatorio de tablas biométricas
- Reformas para potenciar la previsión social de carácter empresarial en el sistema privado de pensiones
- Medidas de apoyo para atender daños ocasionados por la erupción volcánica de La Palma

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 2021 (Ref.: 209/2022)

## 6. Resolución sobre tipo de interés aplicable en 2022

La Resolución de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, de 7 de enero de 2021, por la que se publica el tipo de interés máximo a utilizar en los Planes de Pensiones respecto de las contingencias en las que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de aportaciones establece el 0,44 por ciento para 2022.

## X. PREVENCIÓN DE BLANQUEO DE CAPITALES

Las principales novedades legislativas en materia de prevención de blanqueo de capitales tanto en la normativa nacional como europea son las siguientes:

- Proyecto de Real Decreto por el que se crea el Registro de Titularidades Reales.
- Proyecto de modificación del Reglamento de prevención del blanqueo de capitales.
- Directrices de EBA relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento.
- Comunicaciones sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo.

Dado que su contenido es común para IIC y FP su contenido se desarrolla en detalle en la sección IX “Prevención de Blanqueo de Capitales” de la Memoria de IIC.

## XI. EMIR

### 1. Introducción

La parte normativa EMIR que es común con las IIC se trata en el apartado 12 de la sección X “Otra normativa europea” de la parte de la Memoria destinada a IIC.

En esta sección se desarrolla la parte de la normativa de EMIR que es específica de los Fondos de Pensiones, esto es, la referida a la exención temporal de la obligación de compensación centralizada de derivados extrabursátiles recogida en dicha normativa para los Sistemas de Planes de Pensiones.

### 2. Exención temporal de la obligación de compensación centralizada de derivados extrabursátiles para los Sistemas de Planes de Pensiones

La revisión del Reglamento (UE) n° 648/2012 (“Reglamento EMIR”) por el Reglamento UE) 2019/834 (EMIR REFIT) prorrogó la exención

temporal de la obligación de compensación centralizada de derivados OTC para Sistemas de Planes de Pensiones hasta el 18 de junio de 2021 con el fin de evitar los efectos negativos de dicha compensación (necesidad de disponer de liquidez con efectos en la rentabilidad) en las prestaciones de jubilación de los futuros pensionistas, así como de dar tiempo para el desarrollo de soluciones técnicas para la transferencia, por parte de los sistemas de Planes de Pensiones, de garantías en efectivo y no en efectivo en concepto de márgenes de variación.

En febrero de 2022 ESMA remitió una carta a la Comisión Europea, en la que se recomendaba poner fin a la exención temporal de la obligación de compensación centralizada de derivados OTC establecida en el Reglamento (UE) n° 648/2012 (“Reglamento EMIR”) que aplica a los Sistemas de Planes de Pensiones, estableciendo un periodo de un año previo al inicio de su aplicación, con lo que dicha obligación de compensación centralizada de derivados OTC comenzaría a aplicar el 19 de junio de 2023.

En la carta ESMA informaba a la Comisión Europea que consideraba que los Sistemas de Planes de Pensiones ya se encuentran preparados desde un punto de vista operativo para poder compensar los derivados OTC en cámara de compensación. Aun así entendía que los Sistemas de Planes de Pensiones, así como los demás participantes en el mercado, necesitaban disponer de un periodo de tiempo suficiente para establecer los acuerdos y mecanismos necesarios para dicha compensación (entre otros, procedimientos de gestión de liquidez para aportación de márgenes), por lo que recomendaba una última extensión de la exención por un periodo de un año, lo que situaría la fecha de entrada en vigor de la obligación de compensación centralizada de derivados OTC el día 19 de junio de 2023. Asimismo, ESMA consideraba que la Comisión Europea debería comunicar su decisión a los Sistemas de Planes de Pensiones con el margen de tiempo suficiente para que puedan adoptar sus planes de implementación de esta obligación.

La Comisión Europea en aplicación de dicha carta adoptó el 9 de junio de 2022 el Reglamento Delegado (UE) 2022/1671 de la Comisión de 9 de junio de 2022 por el que se prorroga el período transitorio al que se refiere el artículo 89, apartado

1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo para establecer la extensión final de la prórroga de la exención de la obligación de compensación centralizada hasta el 18 de junio de 2023. El Reglamento se publicó el 30 de septiembre en el DOUE.

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:

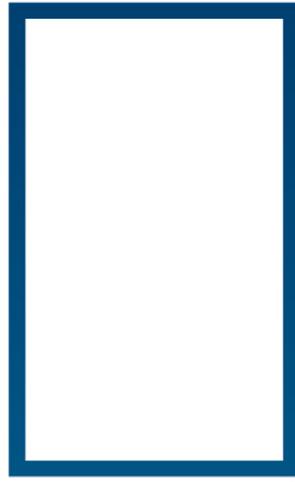


- EMIR: Exención de obligación de compensación para Fondos de Pensiones (Ref.: 033/2022)

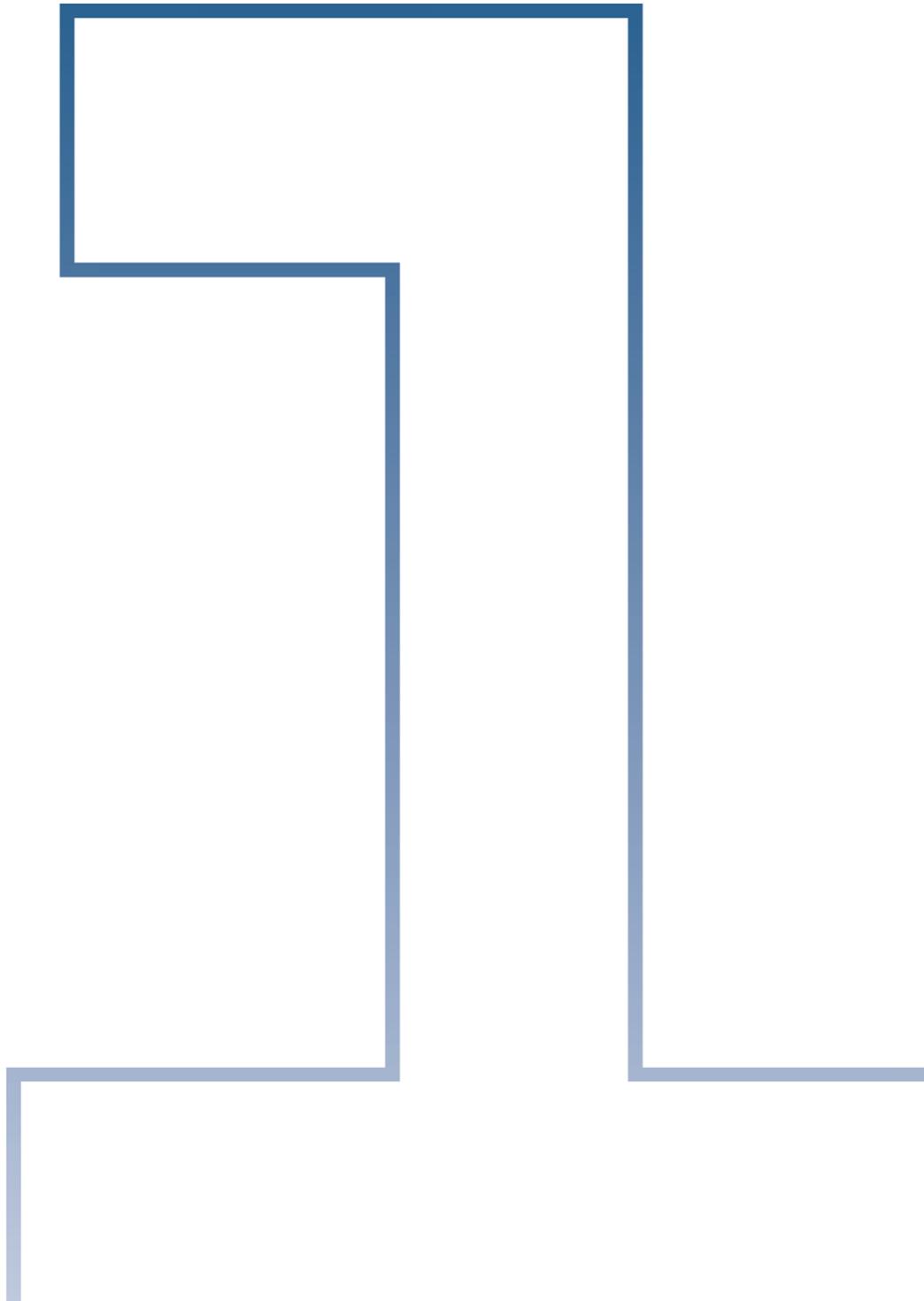
## XII. REGLAMENTO EUROPEO SOBRE LA RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL DEL SECTOR FINANCIERO (DORA)

Las actuaciones realizadas por la Asociación referentes a esta normativa se recogen en el Apartado XI. de la parte de la Memoria referida a IIC, con las siguientes particularidades en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones y EGFP:

- Quedan excluidos del ámbito de aplicación de la normativa DORA los FPE con menos de 15 partícipes (art. 2.3 letras a) y c)).
- El marco simplificado de gestión de riesgos (art.16) se podrá aplicar a los FPE de reducida dimensión, entendiéndose por tales, aquellos que integren Planes de Pensiones que en su conjunto cuenten con menos de 100 partícipes.



## Grupos de Trabajo







# GRUPOS DE TRABAJO

## 1. 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.

En 2022 se celebraron dos reuniones, 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 **28 de abril de 2022** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

### a) Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

- Normativa aprobada
  - Real Decreto-ley 24/2021, de 2 de noviembre, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de bonos garantizados, distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva.
- Comunicaciones-Guías CNMV
  - Respuestas al documento de dudas de INVERCO sobre normativa aplicable a IIC.
  - Actualización de documentos de preguntas y respuestas: P&R sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión colectiva cerrados.
- Informe sobre la Intermediación Financiera No Bancaria (IFNB) en España del año 2020.
- Guía Técnica 1/2022 sobre Gestión de la Liquidez de las IIC y actualización del documento de PyR (marzo 2022) para ajustarlo al contenido de la Guía.
- Respuesta de la CNMV a las dudas remitidas por INVERCO sobre comunicaciones publicitarias.
- CNMV: Guía de evaluación de la conveniencia y Directrices ESMA conveniencia y solo ejecución.
- Normas en tramitación
  - 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.
  - 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.
  - 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 Consulta pública la propuesta de Circular sobre el folleto de las IIC y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI).
  - Actualización/información sobre los siguientes proyectos en tramitación:
    - Proyectos normativos mercado de valores: Anteproyecto de Ley del

Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión, y reales decretos de desarrollo relativos a (i) las empresas de servicios de inversión; (ii) los instrumentos financieros, el régimen de registro de valores negociables, las infraestructuras de mercado; y (iii) las potestades de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- 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”).
- Proyecto de Ley de Creación y Crecimiento de Empresa.
- Proyecto de Ley de fomento del ecosistema de empresas emergentes.

#### b) Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

##### ● MiFID II

- MiFID II: ESMA informe final de las directrices sobre requisitos de evaluación de conveniencia y sólo ejecución.
- Estudio sobre remuneración de los modelos de distribución.
- Consulta pública CE sobre opciones para la mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad de los inversores minoristas.

##### ● PRIIPs

- Aprobación del Nivel II: Reglamento (UE) 2021/2259, de 15 de diciembre.
- Prórroga de la exención: Quick-fix de PRIIPs.
- Adecuación de la normativa UCITS: Quick-fix de UCITS.
- Actualización del Q&A ESMA.
- Adaptación de la legislación española a la normativa PRIIPs: Plan de Actividades de CNMV 2022.

- Información sobre actuaciones del Grupo de Trabajo.

##### ● UCITS y FIA

- ESMA- Actualización Q&A de UCITS de 26 de noviembre 2021 (acuerdos retrocesiones comisión de gestión) de 17 de diciembre 2021.
- ESMA-Actualización Q&A de DGfIA de 17 de diciembre de 2021.
- Propuestas normativas (marco CMU).

##### ● PEPP

- Aplicación de la normativa PEPP.

##### ● EMIR

- Informe ESMA sobre la revisión de los umbrales que determinan la obligación de compensación establecida en el Reglamento EMIR.
- EMIR: Call for evidence de la CE para mejorar el atractivo de las ECC de la UE.

##### ● Índices

- Cese de LIBOR y EONIA.

##### ● Monetarios

- Opinión de ESMA sobre la revisión del Reglamento de Fondos del Mercado Monetario (FMM).

##### ● Otros

- Call for evidence de ESMA sobre ciertos aspectos referentes a la protección del inversor minorista.
- 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.

### c) 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.
- MiFID
  - Consulta ESMA en relación con la revisión de sus Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID II (27 de abril 2022).
- Divulgación
  - RTS que desarrollan SFDR (Carta de la CE).
  - Publicación de la actualización de la Declaración conjunta de las ESAs.
  - Plan de actividades de CNMV para 2022: Seguimiento de la implementación de la normativa ESG: transparencia y políticas de inversión de las IIC.
  - Actualización del documento de P&R de la CNMV sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros: SFDR y Reglamento de Taxonomía.
- Taxonomía
  - Publicación en el DOUE de los siguientes desarrollos de nivel II.
  - Guía de implementación de la Comisión Europea sobre el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 (formato preguntas y respuestas).
  - Adopción por la CE del Reglamento Delegado (UE) .../... de la Comisión, de 9 de marzo, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 en lo que respecta a las actividades económicas en determinados sectores energéticos y el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 en lo que respecta a la divulgación pública de información específica sobre esas actividades económicas.
  - Informe final de la PFS sobre Taxonomía Social.
- Otros
  - Criterios de CNMV en materia de implicación a largo plazo de accionistas.

- Propuesta de Reglamento de European Single Access Point.
- Propuesta de Directiva sobre diligencia debida en la sostenibilidad empresarial.
- Call for evidence de ESMA sobre los ratings ESG.

### d) Temas fiscales/Consultas DG Tributos

- Nacional
  - SICAVs: nuevos requisitos y régimen transitorio. Resumen de actuaciones INVERCO:
  - Orden HFP/1351/2021, de 1 de diciembre, por la que se modifican diversos modelos tributarios, entre ellos, el modelo 187 (Declaración informativa de acciones o participaciones representativas del capital o del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva) y el modelo 289 (Declaración informativa anual de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua, o “CRS”).
  - Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022.
  - Resolución TEAC (cambio criterio Gran Empresa) y modificaciones censales.
  - Sentencia TJUE Modelo 720, sobre bienes y derechos situados en el extranjero.
  - Consulta DG Tributos aplicación de la exención en el IVA a la externalización de servicios de administración de IIC/Fondos de Pensiones (V3208-21).
  - Libro blanco del Comité de Expertos para la reforma fiscal.
  - Proyecto de orden modificación modelo 187 (reinversión en el régimen transitorio de SICAV).
- Internacional
  - Propuestas comisión europea: tipo impositivo efectivo mínimo para grupos y “shell entities”.
  - Consulta pública de la Comisión Europea sobre el establecimiento de un sistema de recuperación de retenciones.

- Actualización sobre (i) Consulta pública de la Comisión Europea sobre las normas de Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en los servicios financieros y servicios de seguros. Actualización y (ii) sobre el FTT europeo.

En la reunión del **25 de octubre de 2022** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

#### a) Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

- Normativa aprobada
  - Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.
  - Circular 3/2022, de 21 de julio, de la CNMV, sobre el folleto de las instituciones de inversión colectiva y el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor.
- Comunicaciones-Guías CNMV
  - Actualización del documento de preguntas y respuestas sobre normativa IIC, ECR y otros vehículos de inversión cerrados (24 mayo 2022): Criterio CNMV sobre sanciones por fallos en liquidación en aplicación de CSDR.
  - Comunicación de la CNMV sobre el proceso de fijación de precios en las IIC y ECR (13 de junio 2022).
  - Consulta pública sobre 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 (24 de junio 2022).
  - Memoria 2021 de atención de reclamaciones y consultas a los inversores.
  - Comunicado de CNMV a las SGIIC sobre modificaciones normativas de próxima aplicación (4 de octubre).
- Normas en tramitación
  - Proyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión.
  - 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).
- 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”) (tramitación parlamentaria) (CJFIIC 019/2022).
- Proyecto de Ley de fomento del ecosistema de empresas emergentes (tramitación parlamentaria).

#### b) Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- Estrategia CE sobre inversor minorista
  - Consulta pública de la Comisión Europea sobre actuaciones realizadas y posibles opciones (mayo 2022).
  - Informe Comisión Europea (julio 2022) “disclosure, inducements and suitability rules for retail investors study”.
  - Informe de ESMA a la CE sobre protección del inversor minorista de 29 abril 2022 e informe de las ESAs sobre la revisión PRIIPs de 29 de abril 2022.
- MiFID II
  - Comunicado ESMA el que recuerda a las empresas de servicios de inversión la

- necesidad de tener en cuenta la inflación y el riesgo de inflación cuando apliquen los requisitos establecidos en la normativa MiFID II (27 septiembre)
- Consulta sobre la revisión de las Directrices relativas a los requisitos de gobernanza de producto de MiFID II (julio 2022).
  - PRIIPs
    - Declaración de supervisión conjunta sobre la sección “¿Qué es este producto?” del DFI de PRIIPs (9 mayo 2022).
    - Reglamento Delegado (UE) 2022/975 de la Comisión, de 17 de marzo de 2022, conocido como “Quick-fix de los RTS”.
    - Últimas actuaciones: EFAMA / INVERCO.
  - UCITS y FIA
    - ESMA: Actualización de preguntas y respuestas sobre las Directivas de UCITS y FIA.
    - Consulta ESMA sobre Normas técnicas de regulación (RTS) que especifiquen la información que las Gestoras de UCITS y FIAs han de facilitar a las autoridades nacionales competentes (ANC) para el desarrollo de sus actividades en otros Estados miembros y Normas técnicas de implementación (ITS) que especifiquen el contenido y formato de las correspondientes notificaciones a la ANC (17 mayo 2022).
    - Informe ESMA resultado de la acción de supervisión conjunta sobre comisiones y costes de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) armonizadas (UCITS) llevada a cabo durante el 2021 (31 mayo 2022).
    - Actualización Propuestas normativas (marco CMU).
  - Prevención de Blanqueo de Capitales
    - Directrices relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento (Compliance Officer) en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (PBC/FT).
  - PEPP
    - Registros de EIOPA y consulta pública previa en relación con el régimen sancionador.
  - EMIR
    - Informe final ESMA sobre los estándares técnicos regulatorios (RTS) con la propuesta de modificación de los Reglamentos Delegados sobre requisitos de aportación de márgenes bilaterales (Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016) y sobre obligación de compensación centralizada de derivados OTC de la normativa EMIR (13 de junio).
  - Índices
    - Recomendaciones del Grupo de trabajo sobre índices libres de riesgo del euro sobre la disponibilidad de productos derivados referenciados a STR (26/09/2022).
    - Consulta pública del EMMI sobre el tipo de interés a plazo del euro EFTERM.
  - Otros
    - Revisión MIFIR: el informe del PE extiende la obligación del artículo 26 MIFIR (Obligación de comunicar las operaciones) a los gestores de UCITS y FIAs que presten servicios de inversión conforme al artículo 4.2 de MiFID II.
    - Propuesta de Directiva por la que: (i) se deroga la Directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros y (ii) se modifica la Directiva 2011/83/EU sobre los derechos de los consumidores, para incluir en una sección específica dedicada a la comercialización a distancia de los servicios financieros.
    - Declaración ESMA para promover la convergencia europea en relación con la Gestión del impacto de la invasión rusa de Ucrania en Fondos de Inversión, incluidos UCITS y AIFs, con exposición a activos rusos, bielorrusos y ucranianos (16 mayo 2022).

- CSDR: Informe final ESMA (2 junio 2022) sobre la modificación de los estándares técnicos regulatorios del Reglamento (UE) n°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 (“CSDR”) a los efectos de suspender el inicio de aplicación del régimen de recompra forzoso recogido en dicha normativa por un periodo de tres años.
- ESMA: Publicación del Programa de Trabajo para el año 2023, y estrategia 2023-2028.
- Ciberseguridad.
- Informe de las ESAs sobre el alcance de la divulgación voluntaria de las principales incidencias adversas.
- Declaración de las ESAs en relación con su Borrador de RTS.
- Carta de ESMA a la CE con las conclusiones del Call for Evidence para recabar información sobre la estructura del mercado de proveedores de calificaciones ESG.
- Mandatos de la CE a las ESAs para: (i) desarrollo de los RTS de SFDR sobre la exposición de productos y actividades de gas y nucleares y (ii) revisar los indicadores de PIAs.

### c) Finanzas sostenibles. Actualización del estado de la normativa

#### ● MiFID II

- Publicación del informe final de ESMA sobre la revisión de las Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad MiFID II.
- Comunicado de CNMV de aplicación del Reglamento Delegado 2017/565 en lo relativo a la consideración de las preferencias de sostenibilidad de los clientes en la evaluación de la idoneidad.
- Consulta sobre la revisión de las Directrices relativas a los requisitos de gobernanza de producto de MiFID II.

#### ● Divulgación

- Informe Final de ESMA sobre el borrador de RTS relativos a la información precontractual, web y periódica relativa a exposiciones a actividades de gas natural fósil y energía nuclear.
- Remisión por parte de las ESAs de preguntas sobre determinadas cuestiones relativas a la aplicación de SFDR.
- Publicación de los RTS que desarrollan SFDR.
- Actualización de la CNMV de su Documento de P&R sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros.

- Instrucciones de ESMA al objeto de promover la convergencia supervisora respecto de la información e integración de los riesgos de sostenibilidad de las Gestoras.

#### ● Taxonomía

- Respuesta de la CE, entre otras cuestiones, al ámbito de aplicación de los artículos 5 y 6 del RT.

#### ● Otros

- Inclusión de las entidades financieras en el ámbito de aplicación del Reglamento de Deforestación.
- Call for advice a las ESAs sobre supervisión y riesgos del greenwashing.
- Informe de ESMA sobre los resultados del Call for evidence de ratings ESG .
- Plataforma sobre finanzas sostenibles solicita opiniones sobre su proyecto de informe sobre garantías mínimas.

### d) Temas fiscales/Consultas DG Tributos

#### ● Nacional

- SICAVs: nuevos requisitos y régimen transitorio. Actualización en junio 2022 de la Guía de implementación de la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal en las SICAV. Breve repaso de novedades desde la última actualización de la Guía y actuaciones pendientes.

- Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2023.
- Proyecto de Real Decreto por el que se modifican varios reglamentos tributarios de desarrollo de Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria (LGT) con la finalidad de incorporar una serie de modificaciones reglamentarias derivadas de diversos cambios efectuados a nivel legal por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal.
- Orden HFP/823/2022, de 24 de agosto, por la que se aprueba un nuevo modelo 345 de “Declaración Informativa. Planes, fondos de pensiones y sistemas alternativos. Mutualidades de Previsión Social, Planes de Previsión Asegurados, Planes individuales de Ahorro Sistemático, Planes de Previsión Social Empresarial y Seguros de Dependencia. Declaración anual partícipes, aportaciones y contribuciones”, y se modifica la Orden HAP/1608/2014, de 4 de septiembre, por la que se aprueba el modelo 187 de “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.
- Internacional
  - Consulta pública de la Comisión Europea sobre el establecimiento de un sistema de recuperación de retenciones (cerrado plazo de comentarios en junio. Propuesta CE prevista último trimestre año).
  - Consulta pública de la Comisión Europea sobre las normas de Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en los servicios financieros y servicios de seguros (2023).

## 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.

En 2022 se celebraron dos reuniones, 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 **19 de mayo de 2022** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

### a) Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

- 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.
- 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.
  - 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 (Reunión 25 de abril).
    - 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).
- b) Actualización de cuestiones regulatorias internacionales**
- EIOPA
    - EIOPA- Pruebas de resistencia FPE.
  - PEPP
    - Aplicación de la normativa PEPP y primeros datos de registro.
  - EMIR
    - Informe ESMA sobre la revisión de los umbrales que determinan la obligación de compensación establecida en el Reglamento EMIR.
    - Call for evidence de la CE para mejorar el atractivo de las ECC de la UE.
    - Exención de obligación de compensación para Fondos de Pensiones.
  - Índices
    - Cese de LIBOR y EONIA.
  - 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.
- c) 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
    - Adopción de los RTS que desarrollan SFDR por parte CE.

- Publicación de la actualización de la Declaración conjunta de las ESA.
  - Solicitud de criterios DG SFP sobre la normativa de sostenibilidad aplicable a los productos financieros: SFDR y Reglamento de Taxonomía (Publicación inminente).
  - Circularización de dos Guías.
  - Taxonomía
    - Reglamento del Delegado (UE) 2021/2139 de la Comisión, de 4 de junio de 2021, por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo y por el que se establecen los criterios técnicos de selección 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 ambientales.
    - Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 de la Comisión, de 6 de julio de 2021, por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante la especificación del contenido y la presentación de la información que deben divulgar las empresas sujetas a los artículos 19 bis o 29 bis de la Directiva 2013/34/UE respecto a las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista medioambiental, y la especificación de la metodología para cumplir con la obligación de divulgación de información.
    - Guía de implementación de la Comisión Europea sobre el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 (formato preguntas y respuestas).
    - Adopción por la CE del Reglamento Delegado (UE) .../... de la Comisión, de 9 de marzo, por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) 2021/2139 en lo que respecta a las actividades económicas en determinados sectores energéticos y el Reglamento Delegado (UE) 2021/2178 en lo que respecta a la divulgación pública de información específica sobre esas actividades económicas.
  - Informe final de la PFS sobre Taxonomía Social.
  - 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.
- d) Temas fiscales/Consultas DG Tributos**
- Nacional
    - Ley 22/2021, de 28 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2022.
    - Proyecto de Orden de modificación del modelo 345.
    - Resolución TEAC sobre cambio de criterio en la consideración de Fondos de Pensiones, como Gran Empresa: Cuestiones prácticas.
    - Contestación DG Tributos sobre el nuevo supuesto de liquidez del artículo 11 RD-Ley 20/2021.
    - Contestación DG Tributos sobre límites de aportación (modificación de LPG 2022).
    - Consulta DG Tributos aplicación de la exención en el IVA a la externalización de servicios de administración de IIC/Fondos de Pensiones (V3208-21).
    - Libro blanco del Comité de Expertos para la reforma fiscal.
    - Consulta V 0126-22. Exención en el IVA a la comercialización de planes de pensiones por una entidad de crédito.
  - Internacional
    - Propuestas Comisión Europea-Tipo impositivo efectivo mínimo para grupos y “shell entities”.
    - Consulta pública de la Comisión Europea sobre el establecimiento de un sistema de recuperación de retenciones.
    - Actualización sobre (i) Consulta pública de la Comisión Europea sobre las normas de

Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en los servicios financieros y servicios de seguros. Actualización y (ii) sobre el FTT europeo.

En la reunión del **30 de noviembre de 2022** se trataron, entre otros, los siguientes temas:

#### a) Actualización de cuestiones regulatorias nacionales

- 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).
- 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 (en adelante, "PEPP").
  - 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.

- DGSFP

- Conformidad DGSFP al modelo de Reglamento Interno de Conducta INVERCO.

- Resolución DSGFP 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.

#### b) Actualización de cuestiones regulatorias internacionales

- PEPP

- Primer producto registrado.

- EMIR

- Adopción por la Comisión Europea del acto delegado de modificación de los Reglamentos Delegados sobre requisitos de aportación de márgenes bilaterales (Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión de 4 de octubre de 2016) y sobre obligación de compensación centralizada de derivados OTC de la normativa EMIR para operaciones intragrupo con terceros países (25 octubre). Pendiente de publicación en el DOUE.

- Obligación de compensación centralizada de derivados. Reglamento Delegado (UE) 2022/1671 de la Comisión de 9 de junio de 2022 por el que se prorroga el período transitorio al que se refiere el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º. 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo.
- Índices
  - Recomendaciones del Grupo de trabajo sobre índices libres de riesgo del euro sobre la disponibilidad de productos de derivados referenciados al STR (26/09/2022).
  - Consulta pública del EMMI sobre el tipo de interés a plazo del euro EFTERM.
- PRIIPs
  - Indicador de riesgo Planes de Pensiones individuales (consulta enviada a DGSFP).
- Prevención de Blanqueo de Capitales
  - Directrices relativas a la gestión del cumplimiento y la función y responsabilidades del responsable de cumplimiento (Compliance Officer) en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo (PBC/FT)
- 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.
- Informe Final de las ESAs sobre el borrador de RTS relativos a la información precontractual, web y periódica relativa a exposiciones a actividades de gas natural fósil y energía nuclear.
- Remisión por parte de las ESAs de preguntas sobre determinadas cuestiones relativas a la aplicación de SFDR.
- Publicación de los RTS que desarrollan SFDR.
- Informe de las ESAs sobre el alcance de la divulgación voluntaria de las principales incidencias adversas.
- Declaración de las ESAs en relación con su Borrador de RTS.
- Mandatos de la CE a las ESAs para: (i) desarrollo de los RTS de SFDR sobre la exposición de productos y actividades de gas y nucleares y (ii) revisar los indicadores de PIAs.
- Taxonomía
  - Aplicación de los 4 objetivos medioambientales restantes a partir del 1 de enero de 2023.
  - Plataforma FS: Recomendaciones a la CE y ESAs sobre datos y sus posibles usos y sobre garantías mínimas (octubre),
  - Respuesta de la CE, entre otras cuestiones, al ámbito de aplicación de los artículos 5 y 6 del RT.
  - Interpretación de la Comisión Europea de determinadas disposiciones legales del acto delegado sobre divulgación de información con arreglo al artículo 8 del Reglamento sobre la taxonomía de la UE sobre la comunicación de actividades y activos económicos elegibles.
- 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.

### c) Finanzas sostenibles. Actualización del estado de la normativa

- Divulgación
  - DGSFP: Respuesta a las dudas remitidas por la Asociación sobre cuestiones de sostenibilidad.
  - ESAs: Q&A sobre aplicación RTS de SFDR.
  - CE: Adopción RTS de SFDR sobre exposiciones a determinados sectores energéticos (gas y nuclear).

- Call for advice a las ESAs sobre supervisión y riesgos del greenwashing.
- 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.

### 3. COMITÉ DE TRASPASOS DE IIC

La Comisión de Traspasos, aunque operativa durante el ejercicio 2022, no ha emitido nuevos criterios, ya que todas las consultas recibidas se referían a aspectos que ya habían sido abordados con anterioridad.

### 4. COMITÉ DE TRASPASOS DE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

La aplicación del coeficiente para la determinación de la aportación máxima del trabajador establecido en los Presupuestos Generales del Estado para el año 2023, así como algunos otros aspectos fiscales, obliga a la modificación del Cuaderno 234 a efectos de poder trasladar entre las gestoras la siguiente información:

- Si el partícipe tiene rendimientos íntegros del trabajo superiores a 60.000 euros, ya que entonces, el coeficiente es igual a 1, independientemente de las aportaciones realizadas por el promotor.
- Si la movilización proviene de un plan de empleo simplificado, en cuyo caso, el plan destino debe ser un plan de empleo. En caso contrario, no se permitiría realizar la movilización, añadiendo un nuevo motivo de rechazo.
- Con la reforma de la ley fiscal, y los límites de aportación en los diferentes planes de pensiones, se crea la necesidad de informar entre gestoras la aportación realizada en el año fiscal por un partícipe autónomo.

Ante las necesidades de información detectadas, la Comisión de Traspasos de Fondos de Pensiones constituida en el seno de INVERCO ha planteado varias propuestas de modificación del cuaderno 234, sugiriendo como fecha de entrada en vigor de

las nuevas especificaciones el 1 de junio 2023, fecha a partir de la cual deberá estar disponible el nuevo cuaderno para todas las entidades.

Por otra parte, durante el ejercicio 2022, 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:

- Control de las aportaciones del partícipe realizadas durante el ejercicio.
- Devolución de aportaciones por exceder el límite anual cuando el plan donde se hizo la aportación está de baja.
- Antigüedad de las aportaciones a planes de empleo por tipo de aportante (partícipe/promotor).

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 2022 (Ref.: 056/2023)
- Modificación Cuaderno de traspasos 234: junio 2023 (Ref.023/2023)

### 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 va a permitir 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.

## 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.

Una vez finalizado el proceso de implementación de la aplicación de captura y explotación de datos en el entorno de IIC, y aplicando las especificaciones ya aprobadas previamente por el Comité de Estadísticas de Planes y Fondos de Pensiones, su primer objetivo es realizar de forma ordenada la migración entre el sistema actual de recogida de información estadística a un nuevo sistema, similar al aplicado en IIC y con mayor flexibilidad, que permita una adaptación fácil y rápida a posibles cambios en las solicitudes de información y una mayor posibilidad de explotación de la información recibida.

## 7. COMITÉ 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 2022, el Comité se ha reunido en 5 ocasiones para debatir sobre el contenido y novedades normativas en el ámbito ESG con impacto en la actividad de las SGIIC, incluyendo las relativas a la implementación de SFDR y sus normas de nivel 2; los desarrollos de la Taxonomía europea; otras normas sobre divulgación de información en materia de sostenibilidad; y las respuestas de la Asociación a diversas Consultas, entre las que cabe destacar:

- La Consulta de ESMA sobre las Directrices relativas a ciertos aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID II (hasta el 27 de abril de 2022).
- La Consulta de ESMA sobre la revisión de las Directrices sobre los requisitos de gobierno de productos de MiFID II (hasta el 7 de octubre de 2022).
- La Consulta de ESMA sobre las denominaciones de los fondos de inversión usando términos relacionados con factores ASG y sostenibilidad (hasta el 20 de febrero de 2023).

Lo anterior ha ido acompañado de numerosos contactos con CNMV, a quién se le han trasladado preguntas del sector y solicitado criterios supervisores para una adecuada implementación normativa en un contexto de retraso en la adopción y publicación de los desarrollos de nivel de SFDR y Taxonomía.

## 8. COMITÉ 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 2022, el Comité se ha reunido en 3 ocasiones para debatir sobre el contenido y posibles medidas de implementación de las novedades normativas en el ámbito ESG con impacto en la actividad de las EGFP.

En cumplimiento de los citados objetivos, a lo largo de 2022, con la ayuda del comité INVERCO no solo ha participado en diversas consultas de manera individual o bien a través de la asociación Europea Pensions Europe, sino que también ha solicitado del Supervisor criterios para paliar, entre otros, el retraso en la adopción y publicación de los desarrollos de nivel de SFDR y Taxonomía.

## 9. COMITÉ DE EDUCACIÓN FINANCIERA

Las actividades en materia de Educación Financiera realizadas por INVERCO en el año 2022, quedan descritas en esta Memoria en el punto 17 dentro del apartado “Otras Actuaciones”.

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:



- Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 265/2022)
- Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 264/2022)

## 10. GRUPO DE TRABAJO DE ESTRATEGIA EUROPEA SOBRE EL INVERSOR MINORISTA

Vista la Consulta publicada por la Comisión Europea en 2021 relativa a una Estrategia de la UE para los inversores minoristas, a finales de 2022, se constituyó un Grupo de Trabajo que diera seguimiento a la posible Propuesta que pudiera publicarse a este respecto.

Forman parte de este Grupo de Trabajo siete entidades, nacionales y extranjeras, que, en 2022 se reunieron dos veces para discutir los antecedentes, posible contenido e impacto de esta iniciativa en la actividad de las SGIC.

Habiendo resultado aplazada la publicación por parte de la Comisión Europea de la mencionada Propuesta, se espera que la actividad de este Grupo de Trabajo se intensifique a lo largo del año 2023.

## 11. GRUPO DE TRABAJO DE ADAPTACIÓN A PRIIPs

Dado que el DFI de PRIIPs es aplicable a las IIC españolas (con algunas excepciones) desde el 1 de enero de 2023, las Entidades debían proceder durante 2022 a su adaptación.

El Grupo de Trabajo sobre la normativa PRIIPs, constituido en 2021, continuó reuniéndose durante el año 2022 con el fin de intercambiar criterios e identificar dudas o problemas operativos que dificultaban la implementación de la normativa PRIIPs, en su caso, obtener aclaración de estas cuestiones, ya sea a través de las ESAs o de la CNMV y actualizar la Guía de INVERCO sobre el impacto de PRIIPs en las IIC, al objeto de incorporar en ella toda la información disponible y compartirla con todos los asociados de INVERCO.

En 2022 se celebraron cinco reuniones en las que se ha mantenido actualizado al grupo respecto al estado de la normativa y se han puesto en común aquellas cuestiones que preocupan a las entidades en el proceso de adaptación al DFI de PRIIPs.

Fruto del trabajo en estas reuniones se elaboraron documentos de dudas que se aclararon por la CNMV, en la última actualización de su documento de preguntas y respuestas y en un documento adicional dirigido a INVERCO y por las ESAs, a través de sus Q&As.

A pesar de la aplicación del DFI de PRIIPs desde el 1 de enero de 2023, los trabajos del Grupo no finalizaron en 2022 ya que aún en 2023 subsisten dudas respecto a su aplicación práctica.

## 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 41ª.

Este grupo ha seguido reuniéndose en 2022 en relación con las diversas cuestiones a aclarar para dar cumplimiento al nuevo marco, entre otras la Agencia Estatal de Administración Tributaria, la Caja General de Depósitos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Dirección General de Tributos, Iberclear o el Registro Mercantil.

Asimismo, y a efectos de facilitar la aplicación de este régimen, la definición del proceso, junto con los criterios obtenidos, se han ido recogiendo en una Guía, en la que también se incluyeron modelos de uso voluntario de documentación mercantil para la disolución y liquidación. La primera versión de la Guía fue remitida a los asociados en diciembre de 2021 y en el 2022 se enviaron dos actualizaciones, una en marzo del 2022 y otra en junio del 2022. Para una información más detallada sobre el contenido y actualizaciones de la Guía se puede consultar la letra b) del número 2 del VII “Fiscalidad de IIC” de esta Guía.

## 13. GRUPO DE TRABAJO DE IMPLEMENTACIÓN DE IORP II

La transposición efectiva 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), se ha realizado en España a través de los siguientes textos normativos:

- Real Decreto-ley 3/2020, de 4 de febrero, de medidas urgentes por el que se incorporan al ordenamiento

jurídico español diversas directivas de la Unión Europea en el ámbito de la contratación pública en determinados sectores de seguros privados, de Planes y Fondos de Pensiones, del ámbito tributario y de litigios fiscales.

- Real Decreto 738/2020, de 4 de agosto, por el que se modifican el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, y el Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, por el que se completa prácticamente en su totalidad.

El Grupo de transposición de IORP II, creado en 2017 y de cuya actuación se ha dado cuenta en Memorias anteriores, se transformó en el actual Grupo de implementación de IORP II cuyos objetivos son: (i) alcanzar una interpretación homogénea de la normativa IORP II que afecta a los PFP y a sus Gestoras, (ii) identificar dificultades concretas de aplicación de la normativa IORP II y (iii) formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de la normativa IORP II, en aquellos aspectos que así lo requieran, a los efectos de someterlas a la consideración y, en la medida de lo posible, validación por la DGSFP.

Si bien a lo largo de 2022 la actividad del mismo ha sido reducida, se espera que en el próximo ejercicio recobre vigor con la futura revisión de la Directiva.

## 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 transposición ha supuesto, entre otras, la modificación de la redacción del art. 34.2 RFPF 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 2022, el Grupo se ha reunido en 3 ocasiones para debatir sobre el contenido y las propuestas de la DGSFP en relación con las hipótesis planteadas a los efectos del cálculo de la pensión estimada prevista en los Borradores de Circular tratados en las Juntas Consultivas, si bien a la fecha de elaboración de esta Memoria no se ha sometido aun a información pública el proyecto de Circular.

## 15. GRUPO DE TRABAJO DE CÓDIGO DE STEWARDSHIP CNMV

Con la creación en CNMV del Grupo de expertos sobre el Código Stewardship a finales de 2021, se constituye a partir de los comités de ESG de IIC y Pensiones un subgrupo mixto creado al objeto de fijar y argumentar las posiciones tanto del sector de IIC como de Pensiones frente a las distintas propuestas que se planteasen desde el Regulador en relación con el Código.

En cumplimiento de los citados objetivos, a lo largo de 2022, se ha recabado información del grupo en numerosas ocasiones para rebatir el contenido propuesto mediante la recopilación de argumentos, comentarios y observaciones que se han trasladado tanto con ocasión de la participación en el Grupo de expertos como durante la consulta pública que tuvo lugar el pasado junio.

## 16. 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, corresponde señalar que 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 la Consulta sobre el proyecto de Guía Técnica en materia de Gestión de la Liquidez de IIC, aprobada por CNMV en 2022. Volverá a convocarse para dar seguimiento a cualquier otra iniciativa con impacto en el área de seguimiento del mismo.

## 17. GRUPO DE TRABAJO DE PLATAFORMA DIGITAL COMÚN

La Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, prevé en su artículo 57.2 la creación de una Plataforma Digital Común para garantizar la interoperabilidad entre entidades gestoras y depositarias, la normalización y calidad de procesos, la agilidad de las operaciones, la monitorización y supervisión y los procesos de información de los fondos de pensiones de empleo de promoción pública abiertos.

El 1 de octubre de 2022 se publicó en el BOE la Orden ISM/936/2022 por la que se crea una Comisión técnica para definir sus funciones básicas y en la que participa: el propio Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM), la DGSFP, representantes y técnicos de 5 Entidades Gestoras e INVERCO.

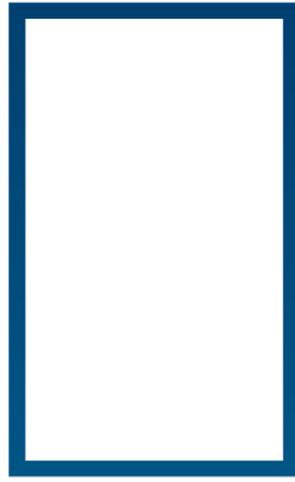
Esta Comisión Técnica está compuesta por varios grupos de trabajo: (i) el steering comitee, que no se ha reunido por el momento; (ii) el grupo técnico, que se ha reunido en 4 ocasiones y (iii) el grupo jurídico, que se ha reunido en 2 ocasiones.

En el Grupo técnico se ha trabajado en (i) la definición de las pantallas de visualización de la Plataforma Digital Común y (ii) en el fichero de intercambio de información.

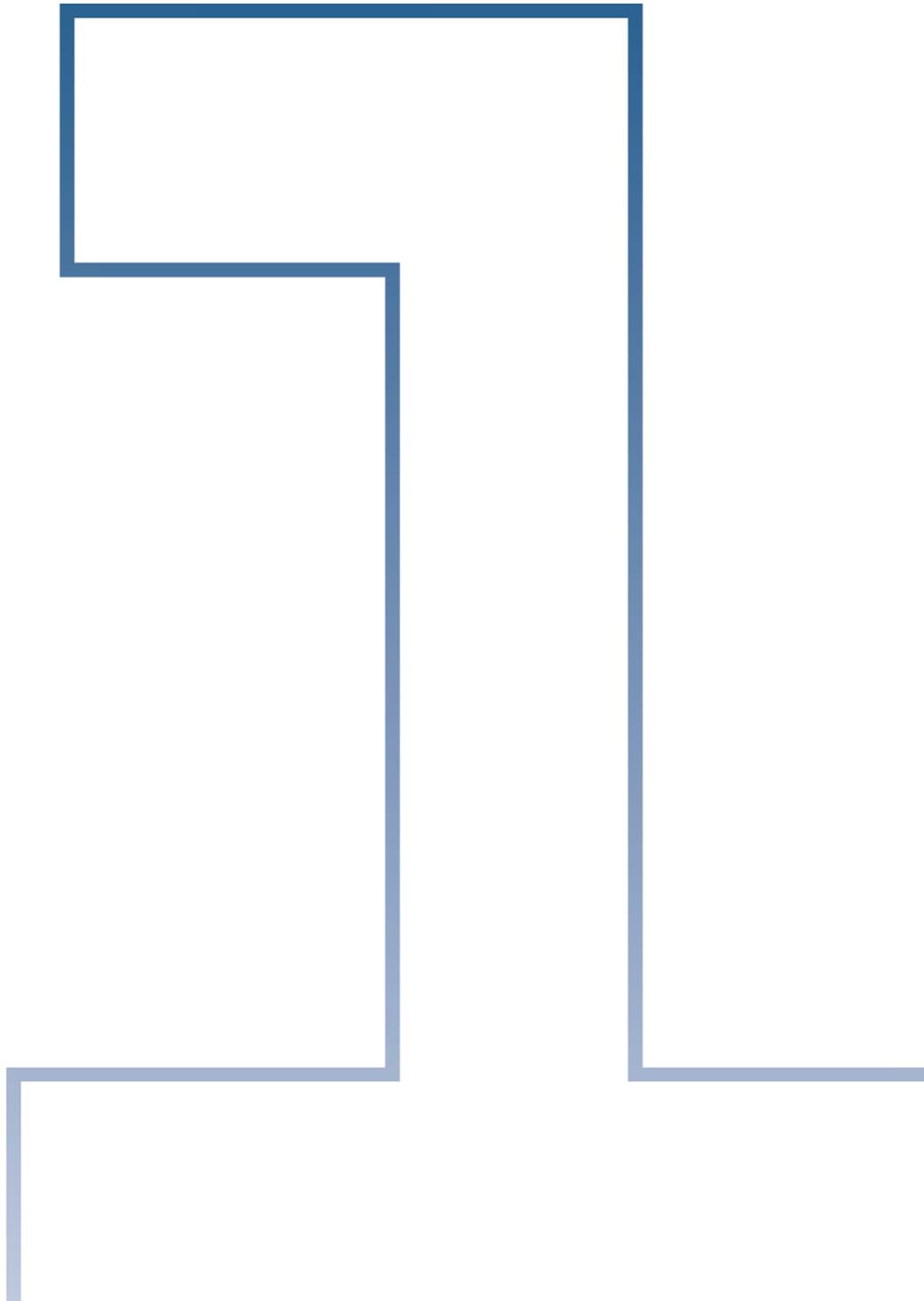
En el Grupo jurídico, se enviaron comentarios a una propuesta de artículo para desarrollar la definición de la Plataforma recogida en el artículo 57.2 LPFP elaborada por el MISSM y DGSFP.

En estas reuniones se ha discutido sobre diversas cuestiones como (i) la importancia de que la legitimación de la Entidad Gestora para ser responsable de los datos debe venir clara en una norma de rango legal; (ii) la necesidad de trasladar a la AEPD algunas cuestiones sobre el tratamiento de datos que se va a realizar y (iii) sobre otras cuestiones preliminares relativas al suministro y tratamiento de protección de datos entre Gestora y Plataforma.





## Otras Actuaciones





# OTRAS ACTUACIONES

## 1. ASAMBLEA GENERAL DE INVERCO

El pasado 15 de junio, INVERCO celebró su Asamblea General, por primera vez en formato presencial desde el año 2020, con la asistencia de representantes de la práctica totalidad de sus Asociados, así como de organismos reguladores y supervisores.

La clausura de la misma corrió a cargo de Gonzalo García Andrés, Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa.

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 2021 y que se encuentra disponible, para su descarga, en la página web de la Asociación:

([http://www.inverco.es/archivosdb/c88\\_Memoria-2021.pdf](http://www.inverco.es/archivosdb/c88_Memoria-2021.pdf)).



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:

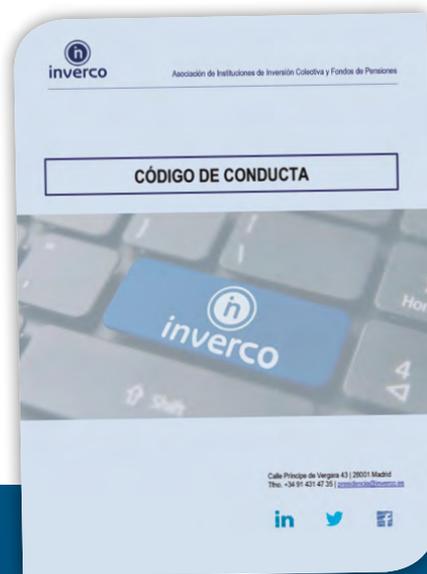


- Asamblea INVERCO: Seguimiento de prensa (Ref.: 185/2022)
- Asamblea General: Presentación y Nota de Prensa (Ref.: 179/2022)
- Asamblea General INVERCO: Nota de Prensa - 15 de junio (Pr) (Ref.: 178/2022)
- Invitación clausura Asamblea General de INVERCO: 15 junio (Ref.: 155/2022)
- ASAMBLEA INVERCO: 15 de junio de 2022 (Ref.: 103/2022)

## 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 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 la 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 2022 la actividad de FINRESP se ha concretado en las siguientes actuaciones:

- **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.
- **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.

- **Elaboración y difusión de vídeos sobre aplicación de la nueva normativa Green MiFID.** Se trata de un total de 6 vídeos, en formato didáctico, destinados a que los ahorradores conozcan como pueden ser tenidas en cuenta sus preferencias de sostenibilidad en la elección de productos de ahorro, inversión y seguro.
- **Pymes en verde.** Enmarcado en el día Internacional de la Educación Financiera, se produjeron y difundieron dos vídeos sobre la actividad de las dos pymes (Ecovending y Molino de Jaranda) que habían recibido una Beca FINRESP en 2021 para incorporar estrategias de sostenibilidad en sus actividades.
- **Catálogo de iniciativas vinculadas a la sostenibilidad.** Se trata de un catálogo con diferentes iniciativas y compromisos en materia de sostenibilidad, elaborado con la finalidad de facilitar su conocimiento y divulgación, y animar a la adhesión de aquellas que se adapten a los objetivos estratégicos de las entidades financieras y no financieras. Dar a conocer este tipo de iniciativas, permite contribuir al desarrollo de una actividad económica y financiera más sostenible y responsable al facilitar a que los distintos grupos de interés de la industria de los servicios financieros puedan adherirse a esta colección de propuestas y conocer los últimos avances en materia de sostenibilidad, así como implantar buenas prácticas que contribuyan al cumplimiento de los objetivos de la Agenda 2030 y la descarbonización de la actividad económica y financiera.
- **Catálogo de proveedores de servicios vinculados a finanzas sostenibles.** La incorporación de

un enfoque de sostenibilidad en la actividad financiera requiere disponer de nuevas capacidades que no siempre están presentes en las organizaciones, especialmente en las pequeñas. Este catálogo pretende ayudar a identificar los proveedores de servicios en el ámbito de la sostenibilidad en los que las empresas pueden apoyarse para reconvertir su actividad hacia modelos más sostenibles.

- **Catálogo de herramientas de autoevaluación.** Este catálogo de herramientas y metodologías sostenibles recoge veintidós herramientas, gratuitas y de fácil aspecto, clasificadas en tres categorías en función de ámbito de utilidad: Gobernanza, Medioambiental y Social. Con la elaboración de este catálogo, FINRESP desea facilitar su conocimiento y divulgación, y animar a su utilización para mejorar el análisis y la aplicación de criterios de sostenibilidad en las distintas partes de la actividad financiera.
- **Catálogo de innovaciones con sentido.** Se trata de una publicación que recopila, cada trimestre, las principales innovaciones que tienen lugar a nivel mundial en materia de finanzas sostenibles. El foco de análisis es amplio, puesto que abarca un ámbito global y multisectorial de interés para el sector financiero, procurando facilitar una herramienta de interés para las entidades asociadas a FINRESP y para todo aquel público para el que pueda resultar de utilidad. Estas iniciativas innovadoras se clasifican en 6 categorías:

- Guías técnicas y herramientas.
- Datos y su análisis.
- Acuerdos, estándares y alianzas.
- Capacitación e informes de evaluación.
- Productos y servicios financieros.
- Soluciones digitales.

Además, cada trimestre, se selecciona una iniciativa por categoría, a la que se da mayor difusión, por haber obtenido el mayor número de puntos en su evaluación.

- **Organización de los siguientes eventos durante 2022:**

- Presente y futuro de las finanzas sostenibles en España (1-marzo-22). Con más de 150 asistentes, celebrado en el Auditorio Rafael del Pino (Madrid).
- Los CFOs: actores clave en el camino hacia una economía más sostenible (31-mayo-2022). Más de 120 asistentes, celebrado en la sede el Instituto de Crédito Oficial (Madrid).
- Grandes empresas y sostenibilidad: cómo trasladar los criterios ESG a la cadena de valor (7-junio-22). Más de 200 asistentes, celebrado en formato streaming.
- Retos del sector textil y la moda en el ámbito de la sostenibilidad” (8-julio-22). 60 asistentes en persona y más de 200 personas en remoto, celebrado en la sede de la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Servicios de Madrid.



## 4. INFORME ANUAL 2022 Y PERSPECTIVAS 2023

El pasado 16 de febrero se presentó a los medios de comunicación el informe sobre la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones en 2021 y perspectivas para el 2022.



En el evento participaron los Presidentes de las Agrupaciones de IIC (Luís Megías) y de Planes y Fondos de Pensiones (José Antonio Iglesias), así como el Presidente de INVERCO (Ángel Martínez-Aldama), su Directora General (Elisa Ricón) y su Director de Estudios y Estadísticas de INVERCO, Jose Luis Manrique, encargado de elaborar todos los años este informe.

A la presentación del informe acudieron 24 medios de comunicación (Agencia EFE, Bloomberg Bolsamanía, Capital Radio, Cinco Días, Citywire, Diario Abierto, El Confidencial, El Economista, La información, El Periódico, La Vanguardia, El Español, Estrategias de Inversión, Expansión, Fintect, Funds People, Funds Society, Futuro a Fondo, Inese, Inversión y Carteras, Libre Mercado, Mercer, The Corner).

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.

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: Invitación Encuentro Anual con Medios de Comunicación 2022 (Ref.: 038/2022)
- Encuentro Anual INVERCO - Medios de Comunicación: 02/03/22 (Ref.:037/2022)

## 5. XII ENCUENTRO NACIONAL DE LA INVERSIÓN COLECTIVA

El 3 de octubre de 2022 tuvo lugar el XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva, organizado por APD (Asociación para el Progreso de la Dirección), Deloitte e INVERCO.

Este encuentro contó con la participación de los principales responsables de las Gestoras de Fondos de Inversión y de Pensiones y se debatió sobre cuál sería el camino óptimo a seguir por la industria de gestión de activos para seguir facilitando a los inversores una solución eficiente para conseguir sus objetivos financieros.



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:



- XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva: Lunes - 3 de octubre de 2022 (Ref.: 248/2022)
- RECORDATORIO: XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva-Lunes -3 de octubre de 2022 (Ref.: 247/2022)
- XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva: Lunes - 3 de octubre de 2022 (Ref.: 243/2022)

## 6. ENCUENTRO CON LA PRESIDENTA DE ESMA

El 30 de junio de 2022, INVERCO se reunió, en las oficinas de CNMV, con Verena Ross, Presidenta de la Autoridad Europea de Valores y Mercados ("ESMA", por sus siglas en inglés).

Esta reunión dio lugar a un interesante intercambio de opiniones sobre diversos temas de actualidad en el ámbito de las Instituciones de Inversión Colectiva,

incluyendo (entre otros) cuestiones de sostenibilidad y retos y oportunidades de la nueva estrategia europea en materia de inversión minorista.



## 7. 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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).

- 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 (pendiente solo de escrutinio por el Parlamento Europeo y el Consejo), 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)

## 8. ESTUDIO SOBRE MODELOS DE DISTRIBUCIÓN BAJO MiFID II

Dentro de la Estrategia de la UE para los inversores minoristas integrante del Plan de Acción para la Unión de los mercados de capitales (CMU), se prevé una revisión de la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros, MiFID II.

Uno de los contenidos que dicha revisión podría abordar es el régimen de incentivos en la distribución de instrumentos financieros, que ya en la última modificación fue objeto de importantes ajustes, especialmente rigurosos en el caso español.

Diecinueve asociaciones representantes de la distribución y la gestión en cinco países (España, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido), entre ellas INVERCO, contribuyeron al debate, encomendando un estudio comparativo sobre el Coste Total de Tenencia (“Total Cost of Ownership”, TCO por sus siglas en inglés), en el que se toman en cuenta costes reales (no costes máximos tomados del DFI) y se incorpora, no solo la información sobre coste de producto, sino también el coste del servicio a través del que el instrumento financiero llega al inversor. Con ello se superan enfoques incompletos, que se limitan a comparar costes de producto que obedecen a modelos de distribución distintos, como en su día puso de manifiesto la propia CNMV en su

boletín correspondiente al primer trimestre de 2020 (“En relación con los costes, el estudio de ESMA no distingue las jurisdicciones en las que los costes de comercialización están incluidos en la comisión de gestión de aquellas en las que son explícitos para el inversor, de manera que las primeras, entre ellas España, registran un sesgo al alza sistemático en la ratio de costes estimada”).

La principal conclusión del estudio es que, cuando se homogeneiza la comparación (es decir, cuando se consideran los costes del producto y los costes del servicio), tanto los modelos de distribución basados en la retrocesión de comisiones (en el estudio “commission-based models”) como los basados en pago explícito (en el estudio, “fee-based models”), presentan niveles de coste equivalentes para el inversor (e incluso inferiores en el modelo de retrocesiones, para inversores de menor volumen patrimonial).

- Debería contribuir a alcanzar las enormes entradas de capital necesarias para financiar la transición hacia una economía verde y digital. La Unión de los Mercados de Capitales apela acertadamente al inversor minorista para participar y beneficiarse de esta transición, y por ello resulta esencial que el marco normativo amplíe, y no restrinja, el acceso a los Fondos de Inversión.
- Debería estimular la evolución de ahorrador a inversor entre los minoristas, evitando que éstos asuman el coste de oportunidad que, en un entorno de bajos tipos de interés y repunte inflacionista, supone mantener el dinero en cuenta corriente, como así ha puesto de manifiesto recientemente la Asociación europea de gestión de activos (EFAMA), en el gráfico que se muestra a continuación y que está disponible en el siguiente link

	INVESTED ASSETS	COUNTRIES	EQUITY FUNDS	MIXED FUNDS	BOND FUNDS	RETAIL STRUCTURED PRODUCTS
<b>Average annual TCO for a 5-year investment for retail investors (data as of 2020)</b>	10.000 euros €	FR, IT, & ES	2,04%	1,65%	1,15%	0,58%
		NL	client does not have access to the service			
		UK	client does not have access to the service			
	100.000 euros€	FR, IT, & ES	2,04%	1,65%	1,15%	0,58%
		NL	client does not have access to the service			
		UK	2,51%	2,08%	2,23%	1,04%
500.000 euros €	FR, IT, & ES	2,04%	1,65%	1,15%	0,58%	
	NL	1,93%	1,58%	1,58%	0,41%	
	UK	2,51%	2,08%	2,23%	1,04%	

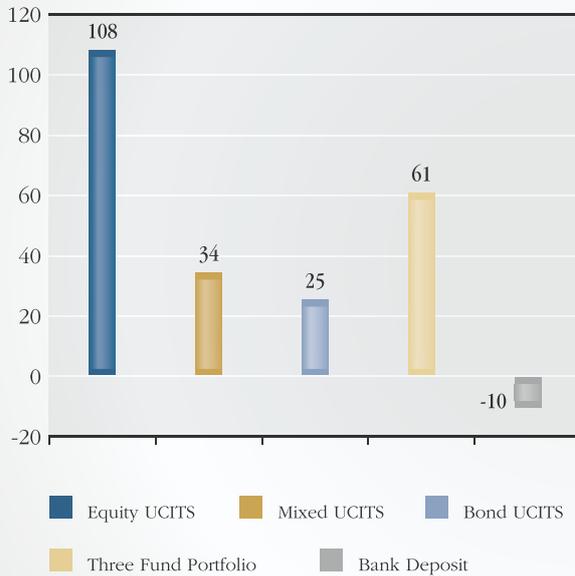
Average annual TCO for a 5-year investment for retail investors (data as of 2020).

Con su participación en este Estudio, las diecinueve asociaciones, entre ellas INVERCO, esperan contribuir al diseño del futuro marco regulador de la prestación de servicios de inversión, que en nuestra opinión:

- No debería restringir la libertad de los inversores minoristas para elegir según sus preferencias, no solo de producto y servicio, sino también de forma de pago, y en función de ellas, escoger la entidad a través de la que accede a instrumentos financieros.
- Debería alejarse de modelos únicos cuya imposición supone riesgos de exclusión relevantes entre países con perfiles de inversor muy diferentes y cuyos efectos amenazan las mejoras logradas en términos de calidad del servicio, inclusión y accesibilidad.

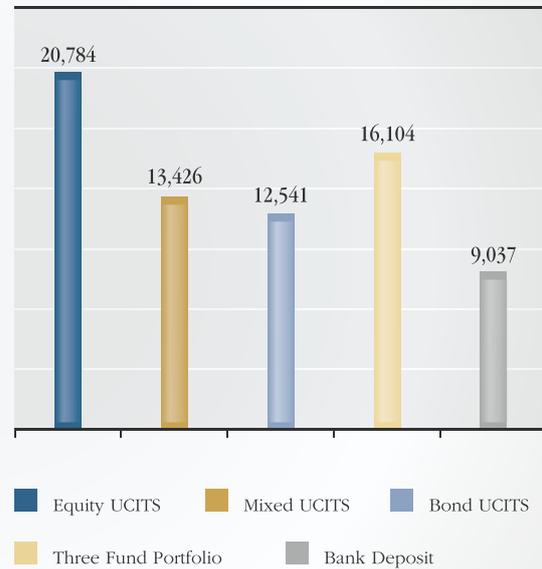
[https://www.efama.org/sites/default/files/files/Market Insights Issue 5 Perspective on the net performance of UCITS.pdf](https://www.efama.org/sites/default/files/files/Market%20Insights%20Issue%205%20Perspective%20on%20the%20net%20performance%20of%20UCITS.pdf)

NET REAL PERFORMANCE OF A TEN-YEAR INVESTMENT OF EUR 10,000 (%)



Source: EFAMA's calculations based on ESMA data.

NET REAL PERFORMANCE OF A TEN-YEAR INVESTMENT OF EUR 10,000 (in €)



Source: EFAMA's calculations based on ESMA data.

Este Estudio fue completado durante el ejercicio 2022 con una encuesta sobre preferencias de los inversores y se puede consultar en la web de la asociación, bajo el siguiente link

<https://www.inverco.es/archivosdb/estudio-sobre-modelos-de-distribucion-bajo-mifid-ii.pdf>

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:

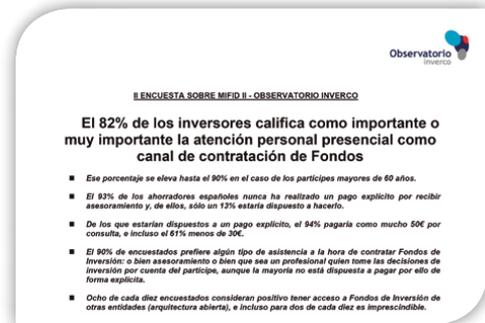


- Estudio sobre remuneración de los modelos de distribución (Ref.: 059/2022)

## 9. II ENCUESTA SOBRE VALORACIÓN EN DISTRIBUCIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN

El pasado mes de abril, la Asociación difundió los resultados de la II Encuesta sobre MiFID II, realizada por el Observatorio INVERCO, en la que se analizan nuevamente las preferencias de los inversores en la adquisición de Fondos de Inversión, su opinión respecto a los distintos canales de contratación de

Fondos y los aspectos que más valoran en el proceso de contratación. De entre los resultados que se recogen en esta Encuesta se destaca lo siguiente:



- El 82% de los inversores califica como importante o muy importante la atención personal presencial como canal de contratación de Fondos.
- El porcentaje anterior se eleva hasta el 90% en el caso de los partícipes mayores de 60 años.
- El 93% de los ahorradores españoles nunca ha realizado un pago explícito por recibir asesoramiento y, de ellos, sólo un 13% estaría dispuesto a hacerlo.
- De los que estarían dispuestos a un pago explícito, el 94% pagaría como mucho 50€ por consulta, e incluso el 61% menos de 30€.

- El 90% de encuestados prefiere algún tipo de asistencia a la hora de contratar Fondos de Inversión.
- Ocho de cada diez encuestados consideran positivo tener acceso a Fondos de Inversión de otras entidades (arquitectura abierta), e incluso para dos de cada diez es imprescindible.

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 II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión - MiFID II (Ref.: 099/2022)
- II Encuesta sobre valoración en distribución de fondos de inversión - MiFID II (Ref.: 095/2022)

## 10. ESTUDIO FEF "REFORMAS EN EL TRATAMIENTO FISCAL DEL AHORRO DESTINADO A PREVISIÓN SOCIAL"

En enero de 2022 tuvo lugar la presentación del estudio "Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social", copatrocinado por INVERCO y la Fundación de Estudios Financieros (FEF).



Este evento contó con la participación de Jorge Yzaguirre, presidente IEAF-FEF, Carlos Contreras, director del estudio y profesor titular de la Universidad Complutense de Madrid (UCM), Inmaculada Domínguez, profesora del Departamento de Economía Financiera de la Universidad de Extremadura (UNEX),

Elisa Chuliá, profesora del Departamento de Sociología II de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) y José Antonio Herce, socio fundador de LoRIS (Longevity & Retirement Income Solutions).

La clausura del mismo corrió a cargo de Ángel Martínez-Aldama, presidente de INVERCO.

## 11. LIBRO BLANCO PARA LA REFORMA FISCAL

El pasado 31 de enero se publicó el Libro Blanco para la Reforma Fiscal presentado por el Instituto de Estudios Económicos, con la colaboración de más de 50 autores, con el objetivo de establecer las líneas básicas para acometer una reforma en profundidad del sistema tributario que permita un sistema fiscal competitivo, eficiente, lo más neutro posible y que reduzca al mínimo los costes de cumplimiento.

La Asociación ha participado con un artículo de nuestra Directora General, Elisa Ricón, titulado "La necesidad de estimular fiscalmente la previsión social complementaria-Experiencias recientes y propuestas de futuro", que aborda las siguientes cuestiones:



- Importancia de estimular el ahorro previsión. Junto a la razón más inmediata (mejora del poder adquisitivo de los futuros pensionistas asegurando la suficiencia de las pensiones a través de un pilar complementario al público), se incluyen otras como la contribución a mejorar el acceso a los mercados de capitales, a financiar la transición hacia

una economía más digital y verde, la importancia de estimular el ahorro interno en un contexto de elevada deuda pública para hacer la prima de riesgo menos dependiente de las inversiones exteriores y la mejora de la cultura financiera de la población.

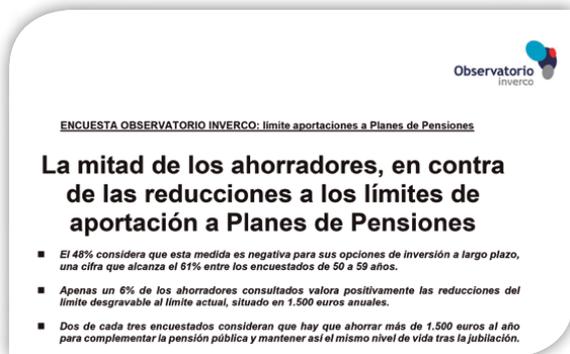
- b) Se realiza una breve descripción de la situación actual, y de las medidas recientes, así como de la posición relativa de España con respecto a otros países OCDE en lo que a estímulo fiscal del ahorro previsión se refiere

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: Encuesta limitación desgravaciones Planes de Pensiones (Ref.: 122/2022)
- Observatorio INVERCO: Encuesta limitación desgravaciones Planes de Pensiones (Ref.: 121/2022)

## 12. ENCUESTA SOBRE VALORACIÓN DE LOS NUEVOS LÍMITES DE APORTACIÓN A PLANES DE PENSIONES



En abril de 2022, la Asociación informó a sus asociados de la publicación por parte del Observatorio INVERCO de una Encuesta realizada respecto a la valoración de los ahorradores españoles de las sucesivas reducciones en el límite desgravable a Planes de Pensiones Individuales, que han pasado de 8.000 euros en 2020, a 2.000 euros en 2021 y a 1.500 euros, desde enero de 2022. En ella se destacó que:

- El 48% considera que esta medida es negativa para sus opciones de inversión a largo plazo, una cifra que alcanza el 61% entre los encuestados de 50 a 59 años.

- Apenas un 6% de los ahorradores consultados valora positivamente las reducciones del límite desgravable al límite actual, situado en 1.500 euros anuales.
- Dos de cada tres encuestados consideran que hay que ahorrar más de 1.500 euros al año para complementar la pensión pública y mantener así el mismo nivel de vida tras la jubilación.

## 13. ESTADÍSTICAS SOBRE GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS

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 108.000 millones de euros a finales de diciembre de 2022 (104.412 millones para las Gestoras que facilitan dato).

### GESTIÓN DISCRECIONAL DE CARTERAS (31 DICIEMBRE 2022)

	NÚMERO DE CONTRATOS/ CARTERAS GESTIONADAS	PATRIMONIO GESTIONADO A FINAL DE PERÍODO (miles de euros)
A. CLIENTE RETAIL	1.057.379	98.135.721
B. MANDATOS INSTITUCIONALES	173	3.500.688
Cliente institucional residente	164	3.368.700
Cliente institucional NO residente	9	131.988
<b>TOTAL GESTIÓN DE CARTERAS</b>	<b>1.063.806</b>	<b>104.412.124</b>
de la cual,		
subyacente IIC nacionales de la propia gestora	–	65.286.355
subyacente IIC internacional de la propia gestora	–	798.149

## ● DISTRIBUCIÓN DE IIC

Con una muestra aproximada del 70% 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 65,4% de las IIC en España se han distribuido mediante gestión discrecional o asesoramiento (190.093 millones de euros), y el resto vía comercialización (34,6%), con datos a diciembre de 2022.

laron su valoración y propuestas referentes al Proyecto de Ley de los Mercados de valores y servicios de inversión.

En concreto, las propuestas de INVERCO abogaron por incorporar en el Proyecto de Ley algunas mejoras en el ámbito de la inversión colectiva, en materias de:

- Contribución de las SGIIC al Fondo de garantía de inversiones (FOGAIN) solo por actividades y patrimonios cubiertos por su garantía.

DISTRIBUCIÓN DE IIC (4º TRIMESTRE DE 2022)		
	SALDO DE PATRIMONIO TOTAL A FINAL DE PERÍODO (miles de euros)	PATRIMONIO DISTRIBUIDO (FLUJOS) EN EL TRIMESTRE (miles de euros)
<b>1. IIC NACIONALES</b>	<b>216.604.405</b>	<b>6.985.808</b>
1.1. PROPIAS	199.941.930	6.097.011
Comercialización/RTO	69.121.632	2.882.871
Asesoramiento	70.930.309	4.035.244
Gestión discrecional	59.889.989	-819.867
1.2. DE TERCEROS	16.662.475	888.797
Comercialización/RTO	6.506.909	-350.945
Asesoramiento	9.285.848	1.247.286
Gestión discrecional	869.719	-7.544
<b>2. IIC INTERNACIONALES</b>	<b>74.229.309</b>	<b>492.630</b>
2.1. PROPIAS	3.638.578	85.351
Comercialización/RTO	287.004	5.528
Asesoramiento	2.745.040	73.143
Gestión discrecional	606.534	6.651
2.2. DE TERCEROS	70.590.732	407.279
Comercialización/RTO	24.824.993	-110.614
Asesoramiento	25.348.853	98.193
Gestión discrecional	20.416.885	419.696

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 2022 (Ref.: 040/2023)

- Adecuación del marco de información de las IIC españolas al estándar europeo.
- Elaboración voluntaria del Reglamento Interno de Conducta.
- No aplicación de MiFID a la comercialización de IIC por SGIIC.

## 14. COMPARENCIA DE INVERCO EN EL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

El 28 de octubre de 2022, INVERCO remitió a sus asociados el diario de sesiones de la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados del 25 de octubre, en la que diversos comparecientes, entre ellos Elisa Ricón, Directora General de INVERCO, formu-



- Mejoras en el funcionamiento de las cuentas ómnibus y posibilidad de uso por parte de las SGIIC de cuentas de efectivo transitorias.
- Posibilidad de creación de clases de participaciones y series de acciones que se diferencien por su régimen de suscripciones y reembolsos.
- Habilitación a CNMV para la regulación del préstamo de valores por IIC. Con respecto a esta cuestión, llamo tu atención sobre el hecho de que la comparecencia inmediatamente posterior a INVERCO correspondió a Rodrigo Buenaventura, Presidente de la CNMV, quien, en respuesta a la pregunta que varios diputados formularon sobre su parecer referente a la propuesta formulada por INVERCO, señaló *“soy un firme partidario — me han preguntado varias de sus señorías sobre el tema del préstamo de valores, empezando por el señor Manso— de permitir el préstamo de valores por parte de los fondos de inversión españoles”*.

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:



- Comparecencia en el Congreso de los Diputados: Préstamo de valores y otras propuestas (Ref.: 292/2022)

## 15. FIRMA DEL PROTOCOLO DEL PLAN DE ACCIÓN CONTRA EL FRAUDE FINANCIERO



El pasado 29 de abril, INVERCO, junto con otras 18 entidades públicas y privadas, se adhirió formalmente al Plan de Acción contra el Fraude Financiero (PAFF) en un acto de firma en el que intervinieron el Presidente de la CNMV, el Secretario de Estado de Seguridad, el Gobernador del Banco de España y que clausuró la Vicepresidenta primera y Ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

El Plan contempla una serie de medidas para limitar el alcance de los casos de fraude a inversores y mejorar los mecanismos de detección e investigación entre las instituciones públicas y privadas.

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:



- Acto de firma del Protocolo Plan de Acción contra el Fraude Financiero (PAFF) (Ref.: 127/2022)

## 16. PROYECTO DORA SOBRE RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL

Recientemente, el Parlamento Europeo ha votado a favor de la adopción del Reglamento sobre Resiliencia Operativa Digital (DORA), que aplicará a un amplio y diverso número de actores financieros, entre los que se encuentran las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y las de Fondos de Pensiones de Empleo.

Dada la especificidad de la materia y con el objetivo de facilitar a las Gestoras asociadas a INVERCO la preparación y adaptación a esta próxima regulación, la Asociación ha puesto en marcha un proyecto, encomendado a Deloitte, con la finalidad de ayudar al sector a detectar cómo le afecta esta normativa y qué controles y medidas deberá adoptar.

Para ello, partiendo de un cuestionario a cumplimentar por cada entidad, se identificarán categorías homogéneas de Gestoras a los efectos de la aplicación de DORA y se formulará una propuesta tentativa de plan de acción para su cumplimiento por cada categoría.

Si bien los resultados son anónimos y las respuestas son agregadas, como resultado del ejercicio, las Gestoras podrán evaluar su situación frente a las exigencias de la norma, así como comparar sus prácticas de ciberseguridad con las del sector en general.

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: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 287/2022)
- DORA: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 272/2022)

## 17. DÍA DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

Con motivo del día de la Educación Financiera que se celebró el pasado 3 de octubre, INVERCO a través del convenio de colaboración entre el Banco de España, la Comisión Nacional de Mercado de Valores y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, mostró su compromiso con la Educación Financiera.

Las principales actuaciones se detallan a continuación:

- **3ª Edición “Programa Rumbo a tus sueños”:** 3ª Edición del Programa junto a Junior Achievement: tras los éxitos de las dos ediciones previas en las cuales más de 1.256 estudiantes se vieron beneficiados, esta edición tendrá un alcance mayor que las dos anteriores puesto que el número de programas asciende hasta los 32, además de incrementarse el número de voluntarios que los impartirán cercanos a los 65. Además, esta edición ofrece una modalidad híbrida, volviendo de esta manera posibilidad de una vuelta a la presencialidad en los centros adheridos.
- **4ª Edición de la Encuesta sobre iniciativas de Educación Financiera y Actuaciones solidarias:** al igual que en los años previos, desde INVERCO, se ha llevado a cabo la encuesta en la que las Gestoras de IIC y FP detallan las iniciativas que realizaron durante el año 2021. El resultado de la encuesta fue enviado a los asociados.

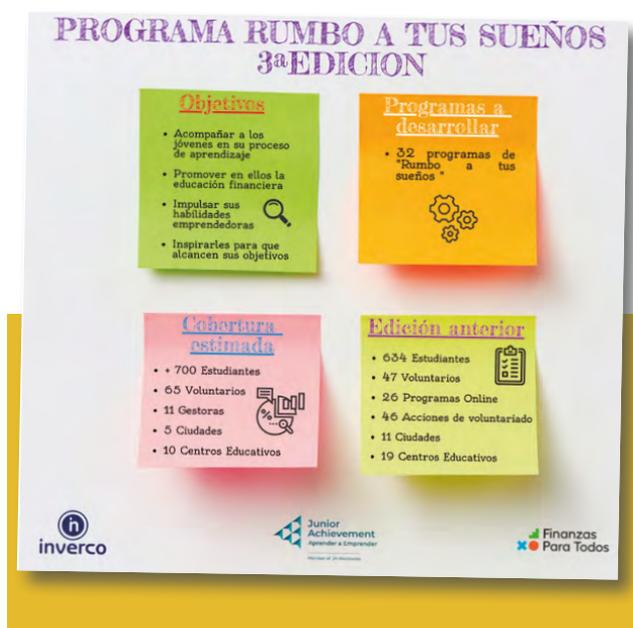
Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a la siguiente comunicación en el área privada de la página web de la Asociación:



- Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 265/2022)

## 18. PROGRAMA “RUMBO A TUS SUEÑOS”

El 3 de octubre, coincidiendo con el Día de la Educación Financiera, comenzó la 3ª Edición del Programa “Rumbo a tus sueños” para el curso académico 2022/2023 en colaboración con Junior Achievement.



Tras el éxito de las ediciones previas en la que participaron más de 1.250 estudiantes de Formación Profesional de diferentes centros educativos, INVERCO y Junior Achievement pusieron en marcha esta tercera edición con la novedad de que las sesiones del programa serán impartidas de manera híbrida, ofreciendo la posibilidad de la vuelta a un formato presencial en los centros adheridos.

Esta tercera edición tiene una duración estimada de tres meses en la cual cerca de 65 voluntarios 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.

Se espera que, en esta edición, más de 630 jóvenes repartidos en 10 centros educativos de 5 ciudades distintas, se beneficiarán de este programa gracias a los 64 voluntarios de 11 Gestoras que han decidido participar.

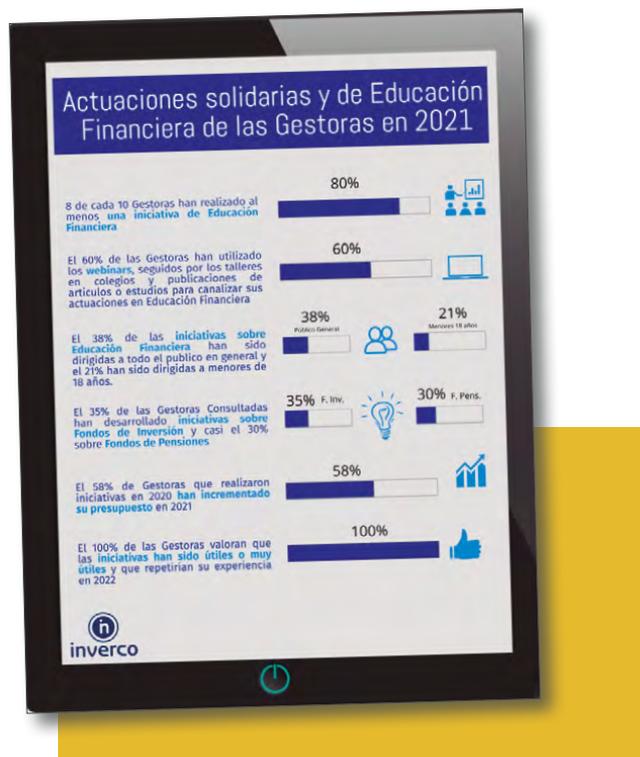
Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:



- Presentación 3ª edición Programa Rumbo a tus sueños (Ref.: 182/2022)
- Observatorio INVERCO: Encuesta limitación desgravaciones Planes de Pensiones (Ref.: 121/2022)

## 19. INICIATIVAS DE LAS GESTORAS DE ACTIVOS EN MATERIA DE EDUCACIÓN FINANCIERA

Por cuarto año consecutivo, INVERCO ha publicado la 4ª Edición de la Encuesta de Educación Financiera que recoge las actuaciones en esta materia además de actuaciones solidarias realizadas en el año 2021, 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 40% del patrimonio gestionado en España, donde casi 8 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 de las cuales el medio de canalización más utilizado han sido los webinars.

## 20. FORO DE FINANZAS – 3ª EDICIÓN DEL PREMIO INVERCO-AEFIN

Por quinto año consecutivo y, como prueba de reconocimiento a la investigación y su compromiso con la promoción de la educación financiera, INVERCO entregó el pasado 8 de julio el premio al mejor estudio en el ámbito de la gestión de activos a Ruth Gimeno, Laura Andreu y José Luis Sarto (Universidad de Zaragoza) por el trabajo “*Fund trading divergence and performance contribution*”.



La entrega de premios se realizó durante el Acto de clausura del XXIX Foro de Finanzas, organizado por AEFIN (Asociación Española de Finanzas) y que este año se celebró en Santiago de Compostela.

El trabajo premiado demuestra cómo la identificación de Fondos de renta variable euro domiciliados en España que compran y venden activos de forma significativamente diferenciada con respecto a sus competidores obtienen, por término medio, una mayor rentabilidad neta para sus partícipes. Esta rentabilidad adicional marginal se sitúa en torno a los 20 puntos básicos, tal que un gestor que presente una divergencia del 90% obtendría por término medio un 1% más de rentabilidad anual que un gestor con un 85% de divergencia.

La medida que se utiliza para medir esta divergencia es muy intuitiva y compara cada operación de trading de cada fondo respecto al resto, acción por acción, para luego agregar toda la información y obtener un valor mensual de divergencia para cada fondo en el período comprendido entre 1999 y 2020.

Resulta muy interesante observar cómo la divergencia global entre los fondos de renta variable euro se ha incrementado desde la crisis financiera global, circunstancia que confirma un incremento de la competitividad de la industria y que, de acuerdo con las con-

clusiones de este estudio, permite al partícipe de estos fondos obtener una mayor rentabilidad promedio.

## 21. PREMIO "GRACIAS 2022"

El 21 de noviembre de 2022 tuvo lugar la "Jornada Especial de Pensiones" del Observatorio de los Sistemas Europeos de Previsión Social de la Universidad de Barcelona.



El objetivo del evento fue presentar y debatir sobre investigaciones que ayuden a incrementar el conocimiento teórico de las prácticas de gestión del sector de las pensiones y los seguros.

Durante este evento se obsequió a INVERCO con el premio "Gracias 2022", premio a la industria de la Previsión Social Complementaria, que fue recogido por Ángel Martínez-Aldama, presidente de la Asociación.

## 22. NEWSLETTER TRIMESTRALES

Continuando con el cumplimiento de los objetivos de la Asociación, en concreto el relacionado con el au-



mento 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.

Puedes suscribirte a la newsletter en:

<http://www.inverco.es/newsletter.php>

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

## 23. RELACIÓN DE COMUNICACIONES A ASOCIADOS

En 2022, se han remitido a los asociados 348 comunicaciones, referidas a Instituciones de Inversión Colectiva, y 347 a Planes de Pensiones, que se detallan a continuación.

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

180

INVERCO

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
03-01-22	ESMA: Informe final de las directrices MiFID II sobre requisitos de evaluación de conveniencia y ejecución (Ref. 001/2022)	04-01-22	INVERCO: Documento de actualización sobre regulación de ESG correspondiente al mes de diciembre de 2021 (Ref. 002/2022)
11-01-22	INVERCO: Informe correspondiente al tercer trimestre del año 2021 sobre el Ahorro Financiero de las Familias Españolas (Ref. 003/2022)	13-01-22	INVERCO: Estadísticas de los Fondos de Inversión, a 31 de diciembre (Ref. 005/2022)
17-01-22	GOBIERNO DE ESPAÑA: Plan anual normativo 2022 (Ref. 010/2022)	18-01-22	FINRESP: Herramientas para facilitar la incorporación de la sostenibilidad en la actividad financiera (Ref. 011/2022)
18-01-22	INVERCO: Criterios Comité Traspasos de IIC (Ref. 012/2022)	25-01-22	OBSERVATORIO INVERCO: Actividades realizadas en 2021 (Ref. 016/2022)
25-01-22	AEAT: Resolución sobre cambio de criterio en lo referido a la inclusión de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones en el Registro de Grandes Empresas (Ref. 017/2022)	27-01-22	INVERCO: Invitación a la sesión de divulgación del marco TIBER-ES organizado por el Banco de España, la CNMV y la DGSFP (Ref. 020/2022)
27-01-22	INVERCO: Nota de prensa con la cifra estimada del patrimonio y suscripciones netas de las IIC Internacionales comercializadas en España correspondiente al último trimestre de 2021 (Ref. 021/2022)	27-01-22	ESMA: Consulta sobre revisión de Directrices relativas a los requisitos de idoneidad (Ref. 022/2022)
28-01-22	TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNION EUROPEA: Sentencia al Modelo 720 sobre bienes y derechos situados en el extranjero (Ref. 023/2022)	28-01-22	EIOPA: Segunda encuesta sobre PEPP (Ref. 024/2022)
31-01-22	EFAMA: Datos mensuales de noviembre de 2021 referidos a activos y suscripciones netas (Ref. 025/2022)	31-01-22	CNMV: Guía Técnica 1/2022 sobre la gestión y el control de la liquidez de IIC (Ref. 026/2022)
01-02-22	INVERCO: Documento de actualización sobre regulación de ESG correspondiente al mes de enero (Ref. 027/2022)	01-02-22	INVERCO: Avance provisional de los Fondos de Inversión correspondiente al mes de enero (Ref. 028/2022)
01-02-22	INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS: Libro Blanco para la Reforma Fiscal (Ref. 029/2022)	02-02-22	INVERCO: Estadística de gestión de IIC y FP por grupos financieros, con datos a 31 de diciembre de 2021 (Ref. 030/2022)
02-02-22	BDE-CNMV-DGSFP: Presentación Guía de implementación TIBER-ES (Ref. 031/2022)	07-02-22	ESMA: Publicaciones sobre ratings en materia medioambiental, social y de gobernanza (Ref. 034/2022)
08-02-22	DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS: Consulta sobre la aplicación de la exención en el IVA a la externalización de servicios de administración de IIC y FP (Ref. 035/2022)	09-02-22	PRIIPs: Aplicación RTS & actualización Q&A ESMA (Ref. 036/2022)
14-02-22	ESMA- Hoja de Ruta Finanzas Sostenibles & Artículo sobre CRAs y factores ESG (Ref. 042/2022)	15-02-22	FI 2201 (Ref. 044/2022)
16-02-22	EMIR: Call for evidence de la CE para mejorar el atractivo de las ECC de la UE (Ref. 047/2022)	17-02-22	Congreso anual Finresp (01/03 - 12.00hs) (Ref. 049/2022)
17-02-22	Informe INVERCO (Ref. 050/2022)	21-02-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 diciembre 2021 (Ref. 051/2022)
22-02-22	Observatorio INVERCO: XII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref. 052/2022)	22-02-22	CdM: PL para el Impulso de los Planes de Pensiones de Empleo (Ref. 053/2022)
23-02-22	Seguimiento Prensa XII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref. 054/2022)	24-02-22	Plan de actividades CNMV 2022 (Ref. 055/2022)
24-02-22	Investments Fund Net Sales and Net Assets in December 2021 (Ref. 056/2022)	25-02-22	DGSFP - Publicación actualización de la DEC anual (Ref. 057/2022)
25-02-22	Opinión de ESMA sobre la revisión del Reglamento de Fondos del Mercado Monetario (FMM) (Ref. 058/2022)	25-02-22	Estudio KPMG sobre remuneración de los modelos de distribución (Ref. 059/2022)
25-02-22	Avance FI 2202 (Ref. 061/2022)	02-03-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (febrero 2022) (Ref. 060/2022)
02-03-22	CNMV - Dudas sobre comunicaciones publicitarias (Ref. 061/2022)	03-03-22	NdP_Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG diciembre 2021 (Ref. 062/2022)
03-03-22	Consulta CE sobre opciones de mejora de las evaluaciones de conveniencia e idoneidad de los inversores minoristas (Ref. 063/2022)	03-03-22	Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref. 064/2022)

FECHA	ASUNTO
04-03-22	Trends in the European Fund Industry in Q4 2021 (Ref. 065/2022)
04-03-22	CNMV Actualización de P&R sobre la normativa de IIC (Ref. 067/2022)
10-03-22	Observatorio INVERCO: II Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad 2022 (Ref. 070/2022)
11-03-22	OBSERVATORIO INVERCO: Seguimiento de Prensa II Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad 2022 (Ref. 072/2022)
15-03-22	FinDatEx_EETv1_EMTv4 (Ref. 077/2022)
18-03-22	SICAV: actualización regímenes forales y otras cuestiones (Ref. 079/2022)
23-03-22	EFAMA: Encuesta sobre cuestiones clave relativas a la implementación de la normativa de sostenibilidad (Ref. 081/2022)
23-03-22	Ley 5/2022: Adecuación modelo 720 con la sentencia del TJUE (Ref. 083/2022)
25-03-22	SICAV-Actualización de la Guía y modelos de documentación mercantil (Ref. 086/2022)
25-03-22	ESAs Actualización Declaración de Supervisión Conjunta_ SFDR y RT (Ref. 088/2025)
31-03-22	Investment Fund Net Sales and Net Assets in January 2022 (Ref. 090/2025)
01-04-22	Avance FI 2203 (Ref. 092/2025)
04-04-22	CNMV- Nota de prensa sobre decisiones adoptadas por las SICAV (Ref. 094/2025)
05-04-22	Retirement Market Data: Fourth Quarter 2021 (Ref. 096/2022)
05-04-22	Seguimiento prensa II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión - MiFID II (Ref. 099/2022)
08-04-22	CNMV- Consulta Proyecto Circular folletos IIC (Ref. 101/2022)
11-04-22	ASAMBLEA INVERCO: 15 de junio de 2022 (Ref. 103/2022)
11-04-22	Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref. 105/2022)
18-04-22	CNMV: CP Proyecto Circular sobre el folleto y registro del DFI (Ref. 110/2022)
20-04-22	PL de impulso de planes de pensiones de empleo: Cuadro enmiendas (Ref. 112/2022)
21-04-22	Informe Morningstar sobre comisiones y gastos en Fondos de Inversión (Ref. 115/2022)
22-04-22	Procedimiento reinversión: Fichero información SICAV en liquidación (Ref. 117/2022)
25-04-22	CE - sanciones UE en respuesta a la crisis de Ucrania (Ref. 119/2022)
28-04-22	IIC INTERNACIONALES 1º trimestre 2022 (Ref. 125/2022)
29-04-22	Acto de firma del Protocolo Plan de Acción contra el Fraude Financiero (Ref. 127/2022)
04-05-22	Estrategia sobre inversor minorista-Consulta de la Comisión Europea y Asesoramientos de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref. 130/2022)

FECHA	ASUNTO
04-03-22	PL de impulso de planes de pensiones de empleo (Ref. 066/2022)
04-03-22	Libro blanco del Comité de Expertos para la reforma fiscal (Ref. 068/2022)
10-03-22	Audiencia pública: Registro de Titularidades Reales y normativa protección "whistleblowers" (Ref. 071/2022)
11-03-22	FI 2202 (Ref. 074/2022)
16-03-22	CNMV- Proyecto de Circular de modificación de modelos de notificación de participaciones significativas (Ref. 078/2022)
21-03-22	Reg. transitorio SICAV- Respuesta DG Tributos sobre reinversión de la cuota de liquidación mediante la adjudicación de IIC en cartera (Ref. 080/2022)
23-03-22	EFAMA datos mundiales 4T 2021 (Ref. 082/2022)
25-03-22	EFAMA: 2º Informe en iniciativas en Educación Financiera (Ref. 085/2022)
25-03-22	OBSERVATORIO INVERCO_ Solicitud de información de Fondos de Inversión por Comunidad Autónoma y Provincias (Ref. 087/2022)
30-03-22	Consulta pública sobre modificación del Reglamento de Prevención del Blanqueo de Capitales (Ref. 089/2022)
01-04-22	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (marzo 2022) (Ref. 091/2025)
04-04-22	Consulta pública CE-Sistema común UE de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas (Ref. 093/2022)
05-04-22	II Encuesta sobre valoración en distribución de fondos de inversión: MiFID II (Ref. 095/2022)
05-04-22	ALey de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref. 098/2022)
07-04-22	CE: Adopción RTS SFDR (Ref. 100/2022)
08-04-22	APL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref. 102/2022)
11-04-22	CE- Consulta sobre calificaciones crediticias (Ref. 104/2022)
07-04-22	FI 2203 (Ref. 107/2022)
19-04-22	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 4T 2021 (Ref. 111/2022)
20-04-22	CNMV: Guía de evaluación de la conveniencia y Directrices ESMA conveniencia y solo ejecución (Ref. 114/2022)
22-04-22	SICAV: Contestación DG Tributos sobre reinversión de la parte de cuota integrada por derechos de crédito frente a la Administración Tributaria (Ref. 116/2022)
25-04-22	Proyecto OM- Nuevo modelo 345 (Planes de pensiones) y modificación del modelo 187 (Ref. 118/2022)
26-04-22	RECORDATORIO: OBSERVATORIO INVERCO: Solicitud de información de Fondos de Inversión por Comunidad Autónoma y Provincias (Ref. 120/2022)
29-04-22	Avance FI 2204 (Ref. 126/2022)
03-05-22	Estadística de Gestión de IIC y FP por grupos financieros (Ref. 128/2022)
05-05-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (abril 2022) (Ref. 131/2022)

FECHA	ASUNTO
06-05-22	Notas de INVERCO sobre el asesoramiento de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref. 132/2022)
11-05-22	Investment Fund Net Sales and Net Assets in February 2022 (Ref. 135/2022)
13-05-22	PRIIPs- Declaración de supervisión conjunta de las ESAs sobre la sección "¿Qué es este producto?" del DFI (Ref. 138/2022)
17-05-22	ESMA_Declaración Pública_ Gestión del impacto de la invasión rusa de Ucrania en Fondos de Inversión (Ref. 142/2022)
18-05-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 marzo 2022 (Ref. 144/2022)
23-05-22	ESMA- Actualización Q&A sobre comisiones de éxito en UCITS y FIA (Ref. 146/2022)
23-05-22	PL creación y crecimiento de empresas: Cuadro enmiendas (Ref. 148/2022)
30-05-22	INVITACIÓN ASAMBLEA GENERAL DE INVERCO -15 JUNIO (Ref. 150/2022)
31-05-22	Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente (Ref.: 159/2022)
01-06-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (mayo 2022) (Ref.: 161/2022)
01-06-22	Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 163/2022)
06-06-22	Guía implementación régimen transitorio SICAV: actualización junio. versión 3.0 (Ref.: 165/2022)
07-06-22	ESMA-Informe final sobre suspensión por 3 años del régimen de recompra forzosa (CSDR) (Ref.: 167/2022)
10-06-22	PL Servicios de atención a la clientela- Texto y nota resumen (Ref.: 171/2022)
13-06-22	Publicación en el Senado del Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo (Ref.: 173/2022)
15-06-22	ASAMBLEA GENERAL: Presentación y Nota de Prensa (Ref.: 179/2022)
16-06-22	Trends in the European Fund Industry in Q1 2022 (Ref.: 181/2022)
17-06-22	RE: EFAMA datos mundiales 1T 2022 (Ref.: 183/2022)
20-06-22	Asamblea INVERCO - Seguimiento de prensa (Ref.: 185/2022)
13-06-22	Cost assessment questionnaire 2022 (Ref.: 187/2022)
27-06-22	CNMV- Consulta 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 (Ref.: 189/2022)
27-06-22	PBC: lista de jurisdicciones no cooperadoras GAFI y lista de terceros países de riesgo de la UE (Ref.: 191/2022)
28-06-22	Encuesta IOSCO Ciberseguridad 2022 (Ref.: 193/2022)
01-07-22	Avance FI 2206 (Ref.: 196/2022)
04-07-22	Directrices de EBA sobre funciones de los responsables de cumplimiento (Ref.: 198/2022)
12-07-22	FI 2206 (Ref.: 201/2022)

FECHA	ASUNTO
11-05-22	RECORDATORIO: Procedimiento reinversión: Fichero información SICAV en liquidación (Ref. 134/2022)
12-05-22	FI 2204 (Ref. 137/2022)
13-05-22	CE- Propuesta de Directiva de comercialización a distancia de servicios financieros (Ref. 141/2022)
17-05-22	ESAs- Preguntas a la CE sobre SFDR y RT y mandatos de la CE (Ref. 143/2022)
20-05-22	Modelo 289 (CRS). Declaración negativa. SGIC (Ref. 145/2022)
13-05-22	ESMA -Consulta: Normas técnicas para la gestión y comercialización transfronteriza de IIC (Ref. 147/2022)
24-05-22	CNMV-Actualización de criterios sobre IIC: Fallidos en liquidación y comercialización de IIC (Ref. 149/2022)
30-05-22	CE -respuesta ESAs interpretación SFDR y Taxonomía (Ref.: 156/2022)
01-06-22	Avance FI 2205 (Ref.: 160/2022)
01-06-22	ESMA: Informe sobre comisiones y costes resultado de la acción de supervisión conjunta (Ref.: 162/2022)
02-06-22	Investment Fund Net Sales and Net Assets in March 2022 (Ref.: 164/2022)
06-06-22	ESAs: Declaración en relación con su borrador de RTS de SFDR (Ref.: 166/2022)
10-06-22	FI 2205 (Ref.: 170/2022)
10-06-22	PL impulso de planes de pensiones de empleo: Dictamen (Ref.: 172/2022)
13-06-22	CNMV-Comunicación sobre el proceso de fijación de precios en IIC (Ref.: 174/2022)
15-06-22	4ª EDICION ENCUESTA INVERCO: Actuaciones de educación financiera y solidarias (15 julio 2022) (Ref.: 180/2022)
17-06-22	Presentación 3ª edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 182/2022)
17-06-22	Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo: Enmiendas Senado (Ref.: 184/2022)
20-06-22	Cost assessment questionnaire 2022 (Ref.: 186/2022)
22-06-22	EMIR: propuesta ESAs de extender hasta 30 junio 2025 la exención temporal de operaciones intragrupo con contraparte en un tercer país. (Ref.: 188/2022)
27-06-22	Investment Fund Net Sales and Net Assets in April 2022 (Ref.: 190/2022)
27-06-22	PRIIPs: Quick-fix RTS (Ref.: 192/2022)
30-06-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (junio 2022) (Ref.: 194/2022)
01-07-22	Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo (Ref.: 197/2022)
05-07-22	Protección inversor minorista contra la inflación (Ref.: 199/2022)
13-07-22	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 1T 2022 (Ref.: 203/2022)

FECHA	ASUNTO
14-07-22	Observatorio INVERCO: Actividades primer semestre 2022 (Ref.: 206/2022)
18-07-22	CNMV - Comunicado sobre la próxima aplicación de las preferencias de sostenibilidad (Ref.: 208/2022)
21-07-22	CNMV- Actualización P&R sobre normativa de sostenibilidad (Ref.: 213/2022)
27-07-2022	IIC INTERNACIONALES 2º trimestre 2022 (Ref.: 218/2022)
28-07-2022	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (junio de 2022) (Ref.: 220/2022)
29-07-2022	Consulta DG Tributos: error en el cálculo del Valor Liquidativo (Consulta V1257-22) (Ref.: 222/2022)
29-07-2022	Régimen transitorio SICAV: incorporación en la normativa foral de Bizkaia (Ref.: 224/2022)
29-07-2022	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (julio 2022) (Ref.: 226/2022)
01-09-2022	Avance FI 2208 (Ref.: 229/2022)
02-09-2022	FI 2207 (Ref.: 232/2022)
05-09-2022	Investment Fund Net Sales and Net Assets in May & June 2022 (Ref.: 235/2022)
06-09-2022	RECORDATORIO_ 4ª EDICION ENCUESTA INVERCO Actuaciones de educación financiera y solidarias (Ref.: 237/2022)
09-09-2022	Trends in the European Fund Industry in Q2 2022 (Ref.: 240/2022)
14-09-2022	XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva – Lunes 3 de octubre de 2022 (Ref.: 243/2022)
14-09-2022	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 junio 2022 (Ref.: 246/2022)
22-09-2022	EFAMA datos mundiales 2T 2022 (Ref.: 249/2022)
23-09-2022	ESMA - Informe Final Directrices requisitos de idoneidad MiFID (Ref.: 251/2022)
28-09-2022	OBSERVATORIO INVERCO: Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de Fondos de Inversión FI por CCAA 2021 (Ref.: 254/2022)
29-09-2022	Publicación BOE: Ley 18/2022 de creación y crecimiento de empresas (Ref.: 256/2022)
30-09-2022	OBSERVATORIO INVERCO: Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de Fondos de Inversión FI por CCAA 2021_ datos actualizados (Ref.: 258/2022)
30-09-2022	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (septiembre 2022) (Ref.: 260/2022)
03-10-2022	ESMA- Modificaciones RTS inversiones en gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (Ref.: 263/2022)
04-10-2022	CNMV-Comunicado sobre modificaciones normativas de próxima aplicación (Ref.: 266/2022)
10-10-2022	Proyecto de Ley de Presupuestos Generales 2023 (Ref.: 268/2022)
10-10-2022	ESMA-Programa de Trabajo (2023) y Estrategia (2023-2028) (Ref.: 270/2022)
11-10-2022	Estadística Fondos de Inversión septiembre 2022 (Ref.: 274/2022)
17-10-2022	DFI PRIIPs: Actualización, Guía actualizada y consultas (Ref.: 278/2022)

FECHA	ASUNTO
18-07-22	ESMA - Consulta Directrices requisitos de gobernanza de producto (Ref.: 207/2022)
19-07-22	NdP_ Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG_junio 2022 (Ref.: 210/2022)
26-07-2022	DOUE_RTS de SFDR (Ref.: 216/2022)
28-07-2022	Nota informativa modelo 187 (Ref.: 219/2022)
29-07-2022	Proyecto de Ley del Mercado de Valores (Ref.: 221/2022)
29-07-2022	Avance FI 2207 (Ref.: 223/2022)
29-07-2022	Guía sobre IMPACTO DE IORP II EN LAS EGFP (Versión 2.0) (Ref.: 225/2022)
01-09-2022	Orden HFP_823_2022 modificación modelos 187 y 345 (Ref.: 228/2022)
02-09-2022	CNMV - Memoria de reclamaciones 2021 (Ref.: 231/2022)
02-09-2022	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (agosto 2022) (Ref.: 233/2022)
05-09-2022	CNMV - Circular 3_2022 sobre el folleto y registro del DFI (Ref.: 236/2022)
07-09-2022	RECORDATORIO_ 2º Jornada formación Programa _Rumbo a tus sueños (Ref.: 239/2022)
12-09-2022	FI 2208 (Ref.: 242/2022)
14-09-2022	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual agosto 2022 (Ref.: 244/2022)
14-09-2022	RECORDATORIO_ XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva – Lunes 3 de octubre de 2022 (Ref.: 247/2022)
22-09-2022	Disolución y liquidación SICAV: suficiencia de la solicitud de baja de CNMV para inscripción en el RM (Ref.: 250/2022)
26-09-2022	Investment Fund Net Sales and Net Assets in July 2022 (Ref.: 252/2022)
28-09-2022	ESMA: Comunicado sobre el impacto de la inflación en la prestación de servicios a cliente minorista (Ref.: 255/2022)
29-09-2022	Observatorio INVERCO. Seguimiento de prensa envío del informe FI por CCAA. (Ref.: 257/2022)
30-09-2022	Avance FI 2209 (Ref.: 259/2022)
03-10-2022	Educación Financiera e Iniciativas solidarias de las Gestoras de IIC y de las de Fondos de Pensiones (Ref.: 261/2022)
04-10-2022	Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 265/2022)
05-10-2022	Proyecto de Ley de PGE 2023: aprobación en Consejo de Ministros (Ref.: 267/2022)
10-10-2022	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 2T 2022 (Ref.: 269/2022)
11-10-2022	DORA: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 272/2022)
17-10-2022	Informe IEE. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa (Ref.: 277/2022)
24-10-2022	PEPP_Régimen de infracciones y sanciones (Ref.: 284/2022)

FECHA	ASUNTO
25-10-2022	DORA: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 288/2022)
28-10-2022	Comparecencia en el Congreso de los Diputados: Préstamo de valores y otras propuestas (Ref.: 292/2022)
31-10-2022	Avance Fondos de Inversión octubre 2022 (Ref.: 294/2022)
02-11-2022	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (septiembre de 2022) (Ref.: 296/2022)
03-11-2022	Observatorio INVERCO: Presentación VI Estudio "Visión de los partícipes sobre los Fondos de Inversión y sus gestoras" (Ref.: 298/2022)
07-11-2022	Investment Fund Net Sales and Net Assets in August 2022 (Ref.: 302/2022)
14-11-2022	Actualización del documento de preguntas y respuestas de las ESAs sobre PRIIPs (Ref.: 306/2022)
17-11-2022	Cuadro de enmiendas en el Congreso a PL de PGE 2023 (Ref.: 311/2022)
22-11-2022	PL Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (Ref.: 316/2022)
23/11/2022	Investment Fund Net Sales and Net Assets in September 2022 (Ref.: 318/2022)
29/11/2022	Enmiendas al Proyecto de Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (Ref.: 319/2022)
02/12/2022	Q&A PRIIPs de CNMV, ESAs y EFAMA (Ref.: 322/2022)
05/12/2022	ENCUESTA INVERCO - Memoria Social (13 enero 2023) (Ref.: 324/2022)
07/12/2022	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (noviembre 2022) (Ref.: 326/2022)
13/12/2022	Estadística Fondos de Inversión noviembre 2022 (Ref.: 329/2022)
16/12/2022	EFAMA datos mundiales 3T 2022 (Ref.: 334/2022)
16/12/2022	Finanzas sostenibles_DOUE: Publicación CSRD (Ref.: 337/2022)
21/12/2022	EFAMA Asset Management Reporte in Europe (Ref.: 339/2022)
22/12/2022	Investment Fund Net Sales and Net Assets in October 2022 (Ref.: 341/2022)
27/12/2022	Ley de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)
28/12/2022	DOUE_Publicación DORA (Ref.: 346/2022)

FECHA	ASUNTO
25-10-2022	Criterios trasladados por CNMV ante dudas sobre el informe trimestral (Ref.: 289/2022)
28-10-2022	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (octubre 2022) (Ref.: 293/2022)
02-11-2022	FINANZAS SOSTENIBLES- CE adopta RTS gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (Ref.: 295/2022)
03-11-2022	Comunicación sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo (Ref.: 297/2022)
04-11-2022	Observatorio INVERCO: Seguimiento de Prensa VI Estudio - Visión de los partícipes sobre los Fondos de Inversión y sus gestoras (Ref.: 301/2022)
05-11-2022	Estadística Fondos de Inversión octubre 2022 (Ref.: 305/2022)
17-11-2022	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 septiembre 2022 (Ref.: 309/2022)
18-11-2022	ESMA_Consulta pública Directrices sobre denominación de Fondos ESG (Ref.: 314/2022)
23/11/2022	Prueba piloto plataforma información ESG (Ref.: 317/2022)
01/12/2022	Avance Fondos de Inversión noviembre 2022 (Ref.: 320/2022)
05/12/2022	Orden HFP/1192/2022, modificación de modelos tributarios. modelo 289 (Ref.: 323/2022)
05/12/2022	Trends in the European Fund Industry in Q3 2022 (Ref.: 325/2022)
09/12/2022	OBSERVATORIO INVERCO_ Seguimiento prensa XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.:327/2022)
16/12/2022	Régimen transitorio SICAV. Respuestas AEAT a dudas sobre modelos informativos (Ref.: 333/2022)
16/12/2022	PL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 335/2022)
20/12/2022	ESMA: directrices notificación de derivados EMIR-REFIT y actualización Q&A DGFA (Ref.: 338/2022)
22/12/2022	PRIIPs - Nueva actualización del Q&A de las ESAs (Ref.: 340/2022)
23/12/2022	Informe ponencia. Modificaciones LIIC (Ref.: 342/2022)
28/12/2022	Gravamen temporal entidades de crédito e impuesto temporal de las grandes fortunas: publicación en el BOE (Ref.: 345/2022)
30/12/2022	Avance Fondos de Inversión diciembre 2022 (Ref.: 348/2022)

## COMUNICACIONES REFERIDAS A PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
04-01-22	INVERCO: Documento de actualización sobre regulación de ESG correspondiente al mes de diciembre de 2021 (Ref. 002/2022)	11-01-22	INVERCO: Informe correspondiente al tercer trimestre del año 2021 sobre el Ahorro Financiero de las Familias Españolas (Ref. 003/2022)
17-01-22	INVERCO: Estadísticas mensuales de los Planes del Sistema Individual, a 31 de diciembre de 2021 (Ref. 008/2022)	17-01-22	GOBIERNO DE ESPAÑA: Plan anual normativo 2022 (Ref. 010/2022)
18-01-22	FINRESP: Herramientas para facilitar la incorporación de la sostenibilidad en la actividad financiera (Ref. 011/2022)	18-01-22	INVERCO: Criterios Comité Traspasos de FP (Ref. 013/2022)
18-01-22	INVERCO: Necesidad de incluir en el Cuaderno 234 información adicional sobre las aportaciones realizadas por el partícipe (Ref. 014/2022)	25-01-22	OBSERVATORIO INVERCO: Actividades realizadas en 2021 (Ref. 016/2022)
25-01-22	AEAT: Resolución sobre cambio de criterio en lo referido a la inclusión de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones en el Registro de Grandes Empresas (Ref. 017/2022)	25-01-22	INVERCO: Estadísticas trimestrales de los Fondos y Planes de Pensiones, a 31 de diciembre de 2021 (Ref. 019/2022)
27-01-22	INVERCO: Invitación a la sesión de divulgación del marco TIBER-ES organizado por el Banco de España, la CNMV y la DGSFP (Ref. 020/2022)	27-01-22	ESMA: Consulta sobre revisión de Directrices relativas a los requisitos de idoneidad (Ref. 022/2022)
28-01-22	EIOPA: Segunda encuesta sobre PEPP (Ref. 024/2022)	01-02-22	INVERCO: Documento de actualización sobre regulación de ESG correspondiente al mes de enero (Ref. 027/2022)
01-02-22	INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS: Libro Blanco para la Reforma Fiscal (Ref. 029/2022)	02-02-22	INVERCO: Estadística de gestión de IIC y FP por grupos financieros, con datos a 31 de diciembre de 2021 (Ref. 030/2022)
02-02-22	BDE-CNMV-DGSFP: Presentación Guía de implementación TIBER-ES (Ref. 031/2022)	02-02-22	ESMA: Exención de la obligación de compensación para Fondos de Pensiones (Ref. 033/2022)
07-02-22	ESMA: Publicaciones sobre ratings en materia medioambiental, social y de gobernanza (Ref. 034/2022)	08-02-22	DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS: Consulta sobre la aplicación de la exención en el IVA a la externalización de servicios de administración de IIC y FP (Ref. 035/2022)
17-02-22	DGTributos: Contestación consulta límites de aportación a Planes de empleo (Ref. 048/2022)	17-02-22	Congreso anual Finresp (01/03 - 12.00hs) (Ref. 049/2022)
17-02-22	Informe INVERCO (Ref. 050/2022)	21-02-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 diciembre 2021 (Ref. 051/2022)
22-02-22	CdM: PL para el Impulso de los Planes de Pensiones de Empleo (Ref. 053/2022)	25-02-22	Estudio KPMG sobre remuneración de los modelos de distribución (Ref. 059/2022)
02-03-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (febrero 2022) (Ref. 060/2022)	03-03-22	Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref. 064/2022)
04-03-22	PL de impulso de planes de pensiones de empleo (Ref. 066/2022)	04-03-22	Libro blanco del Comité de Expertos para la reforma fiscal (Ref. 068/2022)
09-03-22	DGSFP -Publicación procedimiento telemático de la DEC anual (Ref. 069/2022)	10-03-22	Audiencia pública: Registro de Titularidades Reales y normativa protección "whistleblowers" (Ref. 071/2022)
14-03-22	PSI 2202 (Ref. 076/2022)	16-03-22	CNMV- Proyecto de Circular de modificación de modelos de notificación de participaciones significativas (Ref. 078/2022)
23-03-22	EFAMA: Encuesta sobre cuestiones clave relativas a la implementación de la normativa de sostenibilidad (Ref. 081/2022)	25-03-22	Solicitud datos PPI por CCAA y provincias: patrimonio y partícipes por categorías (Ref. 084/2022)
25-03-22	EFAMA: 2º Informe en iniciativas en Educación Financiera (Ref. 085/2022)	25-03-22	ESAs_Actualización Declaración de Supervisión Conjunta_ SFDR y RT (Ref. 088/2025)
30-03-22	Consulta pública sobre modificación del Reglamento de Prevención del Blanqueo de Capitales (Ref. 089/2022)	01-04-22	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (marzo 2022) (Ref. 091/2025)
04-04-22	Consulta pública CE-Sistema común UE de recuperación de retenciones en inversiones transfronterizas (Ref. 093/2022)	05-04-22	II Encuesta sobre valoración en distribución de fondos de inversión: MiFID II (Ref. 095/2022)
05-04-22	Retirement Market Data: Fourth Quarter 2021 (Ref. 096/2022)	05-04-22	EIOPA- Pruebas de resistencia FPE (Ref. 097/2022)
05-04-22	ALey de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref. 098/2022)	07-04-22	CE: Adopción RTS SFDR (Ref. 100/2022)
08-04-22	APL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref. 102/2022)	11-04-22	ASAMBLEA INVERCO: 15 de junio de 2022 (Ref. 103/2022)
		11-04-22	

FECHA	ASUNTO
11-04-22	CE- Consulta sobre calificaciones crediticias (Ref. 104/2022)
13-04-22	PSI 2203 (Ref. 109/2022)
20-04-22	PL de impulso de planes de pensiones de empleo: Cuadro enmiendas (Ref. 112/2022)
25-04-22	CE - sanciones UE en respuesta a la crisis de Ucrania (Ref. 119/2022)
27-04-22	Seguimiento prensa - Encuesta limitación desgravaciones Planes de Pensiones (Ref. 122/2022)
28-04-22	IIC INTERNACIONALES 1º trimestre 2022 (Ref. 125/2022)
03-05-22	Estadística de Gestion de IIC y FP por grupos financieros (Ref. 128/2022)
04-05-22	Estrategia sobre inversor minorista-Consulta de la Comisión Europea y Asesoramientos de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref. 130/2022)
06-05-22	Notas de INVERCO sobre el asesoramiento de las ESAs sobre MiFID II y PRIIPs (Ref. 132/2022)
13-05-22	PSI 2204 (Ref. 140/2022)
17-05-22	ESAs- Preguntas a la CE sobre SFDR y RT y mandatos de la CE (Ref. 143/2022)
26-05-22	Reinversión del ahorro fiscal por aportaciones a Planes de Pensiones en IRPF (Ref. 152/2022)
30-05-22	CE-respuesta ESAs interpretación SFDR y Taxonomía (Ref.: 156/2022)
31-05-22	Proyecto de Ley de servicios de atención al cliente (Ref.: 159/2022)
01-06-22	Comentarios textos enviados durante el período de consulta (Ref.: 163/2022)
07-06-22	ESMA-Informe final sobre suspensión por 3 años del régimen de recompra forzosa (CSDR) (Ref.: 167/2022)
10-06-22	PL impulso de planes de pensiones de empleo: Dictamen (Ref.: 172/2022)
14-06-22	PSI 2205 (Ref.: 176/2022)
15-06-22	ASAMBLEA GENERAL: Presentación y Nota de Prensa (Ref.: 179/2022)
17-06-22	Presentación 3ª edición Programa "Rumbo a tus sueños" (Ref.: 182/2022)
20-06-22	Asamblea INVERCO - Seguimiento de prensa (Ref.: 185/2022)
22-06-22	EMIR: propuesta ESAs de extender hasta 30 junio 2025 la exención temporal de operaciones intragrupo con contraparte en un tercer país. (Ref.: 188/2022)
27-06-22	PBC: lista de jurisdicciones no cooperadoras GAFI y lista de terceros países de riesgo de la UE (Ref.: 191/2022)
01-07-22	Ley 12/2022, de 30 de junio, de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo (Ref.: 197/2022)
05-07-22	DGSFP: contestación a consultas sobre compatibilidad prenda con la LPPF y la evaluación interna riesgos de FP empleo e inclusión enmienda sobre no resolución del plan por concurso de acreedores (Ref.: 200/2022)

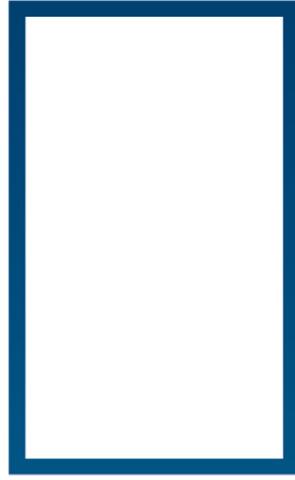
FECHA	ASUNTO
11-04-22	Crisis Ucrania: Implicaciones (Ref. 105/2022)
19-04-22	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 4T 2021 (Ref. 111/2022)
25-04-22	Proyecto OM- Nuevo modelo 345 (Planes de pensiones) y modificación del modelo 187 (Ref. 118/2022)
26-04-22	Observatorio INVERCO - Encuesta limitación desgravaciones Planes de Pensiones (Ref. 121/2022)
27-04-22	FPT 2203 (Ref. 124/2022)
29-04-22	Acto de firma del Protocolo Plan de Acción contra el Fraude Financiero (Ref. 127/2022)
03-05-22	Modificación Cuaderno de trasposos 234: VIGENCIA desde 1 DE MAYO 2022 (Ref. 129/2022)
05-05-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (abril 2022) (Ref. 131/2022)
10-05-22	Informe Banco de España: efecto de los Planes de Pensiones de empresa en el ahorro de los hogares (Ref. 133/2022)
13-05-22	CE- Propuesta de Directiva de comercialización a distancia de servicios financieros (Ref. 141/2022)
08-05-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_31 marzo 2022 (Ref. 144/2022)
30-05-22	OBSERVATORIO INVERCO: Informe Planes de Pensiones Individuales por CC.AA. y provincias 2021 (Ref. 153/2022)
31-05-22	Seguimiento prensa - Informe Planes de Pensiones Individuales por CC_AA_ y provincias 2021 (Ref. 158/2022)
01-06-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (mayo 2022) (Ref.: 161/2022)
06-06-22	ESAs: Declaración en relación con su borrador de RTS de SFDR (Ref.: 166/2022)
10-06-22	PL Servicios de atención a la clientela- Texto y nota resumen (Ref.: 171/2022)
13-06-22	Publicación en el Senado del Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo (Ref.: 173/2022)
14-06-22	Modelo INVERCO Reglamento Interno de Conducta para EGFP (Ref.: 177/2022)
15-06-22	4ª EDICION ENCUESTA INVERCO: Actuaciones de educación financiera y solidarias (15 julio 2022) (Ref.: 180/2022)
17-06-22	Proyecto de Ley de impulso de Planes de Pensiones de empleo: Enmiendas Senado (Ref.: 184/2022)
13-06-22	Cost assessment questionnaire 2022 (Ref.: 187/2022)
27-06-22	CNMV- Consulta 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 (Ref.: 189/2022)
30-06-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (junio 2022) (Ref.: 194/2022)
04-07-22	Directrices de EBA sobre funciones de los responsables de cumplimiento (Ref.: 198/2022)
13-07-22	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 1T 2022 (Ref.: 203/2022)

FECHA	ASUNTO
14-07-22	PSI 2206 (Ref.: 205/2022)
18-07-22	CNMV - Comunicado sobre la próxima aplicación de las preferencias de sostenibilidad (Ref.: 208/2022)
19-07-22	NdP_Estadística sobre Fondos de Inversión nacionales ESG_junio 2022 (Ref.: 210/2022)
22-07-22	FPT 2206 (Ref.: 214/2022)
27-07-22	Audiencia pública: Borrador de Reglamento de la Ley de impulso a los Planes de Pensiones de Empleo (Ref.: 217/2022)
29-07-22	Guía sobre IMPACTO DE IORP II EN LAS EGFP (Versión 2.0) (Ref.: 225/2022)
01-09-22	Orden HFP_823_2022 modificación modelos 187 y 345 (Ref.: 228/2022)
02-09-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (agosto 2022) (Ref.: 233/2022)
06-09-22	RECORDATORIO_ 4ª EDICION ENCUESTA INVERCO_Actuaciones de educación financiera y solidarias (Ref.: 237/2022)
07-09-22	RECORDATORIO_ 2ª Jornada formación Programa _Rumbo a tus sueños (Ref.: 239/2022)
14-09-22	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual agosto 2022 (Ref.: 244/2022)
14-09-22	RECORDATORIO_ XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva – Lunes 3 de octubre de 2022 (Ref.: 247/2022)
30-09-22	FINANZAS SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (septiembre 2022) (Ref.: 260/2022)
10-09-22	Orden ministerial: Comisión Técnica Plataforma Digital Común (Ref.: 262/2022)
04-10-22	Día de la Educación Financiera: Iniciativas llevadas a cabo por INVERCO (Ref.: 265/2022)
05-10-22	Proyecto de Ley de PGE 2023: aprobación en Consejo de Ministros (Ref.: 267/2022)
11-10-22	DGSFP- Respuesta a las consultas sobre sostenibilidad (Ref.: 271/2022)
17-10-22	Informe IEE. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa (Ref.: 277/2022)
18-10-22	CdM: Aprobación del RD exprés (Ref.: 279/2022)
19-10-22	Seguimiento prensa   Informe IEE. Análisis comparado de la tributación actual del segundo y tercer pilar en Europa (Ref.: 281/2022)
24-10-22	Estadística trimestral Planes de Pensiones septiembre 2022 (Ref.: 286/2022)
28-10-22	Comparecencia en el Congreso de los Diputados: Préstamo de valores y otras propuestas (Ref.: 292/2022)
02-11-22	FINANZAS SOSTENIBLES- CE adopta RTS gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (Ref.: 295/2022)
03-11-22	Comunicación sobre jurisdicciones no cooperadoras en materia de blanqueo de capitales y financiación de terrorismo (Ref.: 297/2022)
03-11-22	Resolución TEAC: posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las percepciones en forma de capital de varios planes de pensiones aunque se perciban en ejercicios distintos (Ref.: 299/2022)

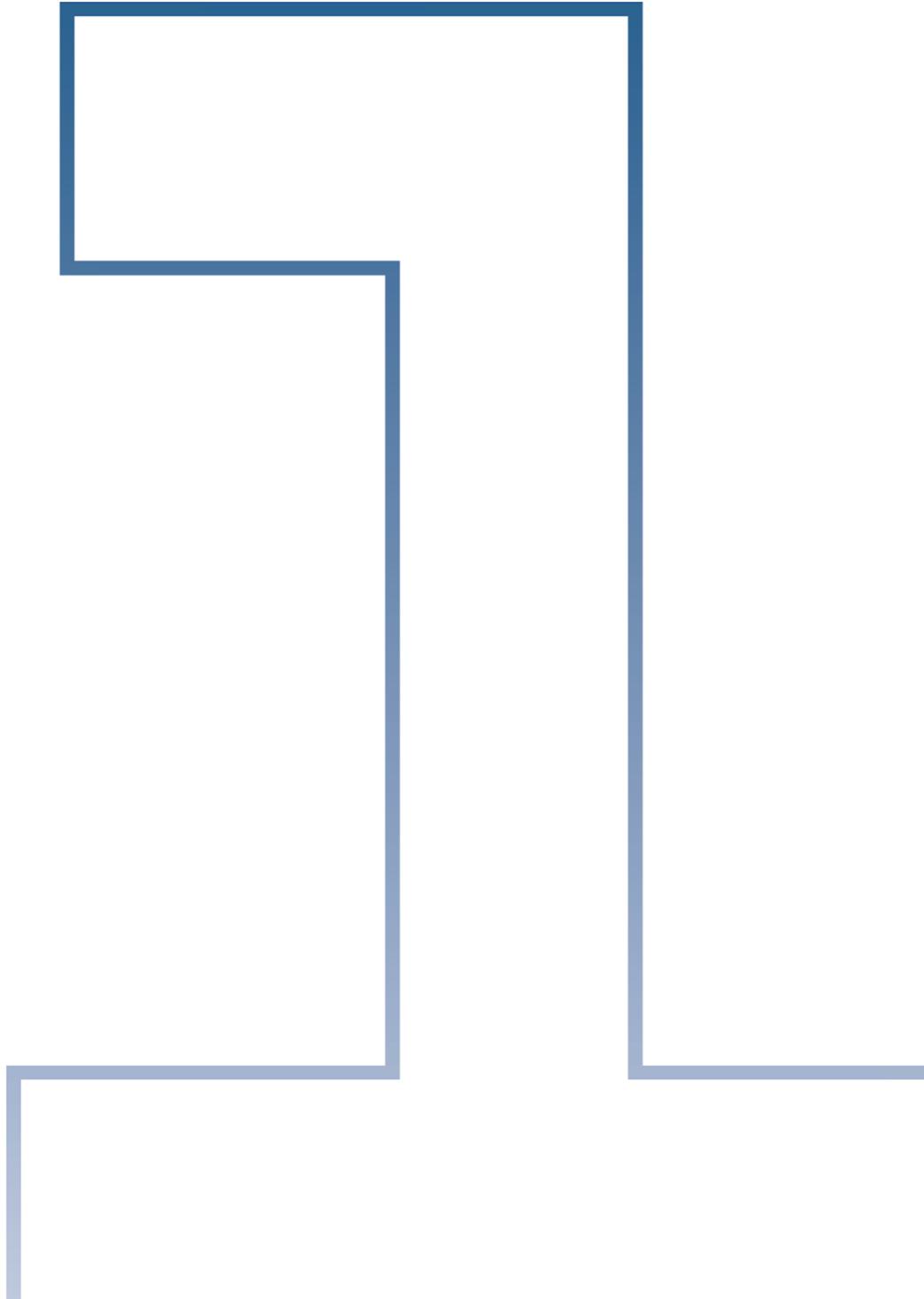
FECHA	ASUNTO
14-07-22	Observatorio INVERCO: Actividades primer semestre 2022 (Ref.: 206/2022)
19-07-22	DGSFP_Informe del sector 2021 (Ref.: 209/2022)
22-07-22	Consultas DGT PP enero 2022-Mayo 2022 (Ref.: 213b/2022)
26-07-22	DOUE_RTS de SFDR (Ref.: 216/2022)
28-07-22	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (junio de 2022) (Ref.: 220/2022)
29-07-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (julio 2022) (Ref.: 226/2022)
01-09-22	Proyecto OM: modificación RIRPF tratamiento excesos de aportación a sistemas de previsión social (Ref.: 230/2022)
02-09-22	PSI 2207 (Ref.: 234/2022)
06-09-22	Modificación art_ 8_8 LPFP por la Ley Concursal - No resolución judicial del Plan de pensiones en caso de concurso solidarias (Ref.: 238/2022)
14-09-22	XII Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva – Lunes 3 de octubre de 2022 (Ref.: 243/2022)
14-09-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 junio 2022 (Ref.: 246/2022)
23-09-22	Acuerdo OCDE, CE y MISSM: Mejores prácticas internacionales para implementar la Ley 12/2022 (Ref.: 256/2022)
03-10-22	Educación Financiera e Iniciativas solidarias de las Gestoras de IIC y de las de Fondos de Pensiones (Ref.: 261/2022)
03-10-22	ESMA- Modificaciones RTS inversiones en gas natural fósil y en actividades de energía nuclear (Ref.: 263/2022)
05-10-22	Proyecto de Ley de PGE 2023: aprobación en Consejo de Ministros (Ref.: 267/2022)
10-10-22	Ahorro Financiero de las Familias Españolas 2T 2022 (Ref.: 269/2022)
13-10-22	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual septiembre 2022 (Ref.: 276/2022)
17-10-22	DFI PRIIPs: Actualización, Guía actualizada y consultas (Ref.: 278/2022)
19-10-22	Real Decreto 885/2022, de 18 de octubre, para el impulso de los PPE que modifica el RPPF (Ref.: 280/2022)
24-10-22	PEPP_Régimen de infracciones y sanciones (Ref.: 284/2022)
25-10-22	DORA: Proyecto sectorial sobre resiliencia operativa digital en las Gestoras de activos (Ref.: 288/2022)
28-10-22	FINANZAS SOSTENIBLES - Seguimiento regulatorio (octubre 2022) (Ref.: 293/2022)
02-11-22	ESTADISTICA DE GESTION DE IIC Y FP POR GRUPOS FINANCIEROS (septiembre de 2022) (Ref.: 296/2022)
03-11-22	Observatorio INVERCO: Presentación VI Estudio “Visión de los partícipes sobre los Fondos de Inversión y sus gestoras” (Ref.: 298/2022)
04-11-22	Observatorio INVERCO: Seguimiento de Prensa VI Estudio - Visión de los partícipes sobre los Fondos de Inversión y sus gestoras (Ref.: 301/2022)

FECHA	ASUNTO	FECHA	ASUNTO
10-11-22	VIII Jornada Cinco Días "Valores del presente para un mejor futuro: sostenibilidad y rentabilidad en el mundo que viene" (Ref.: 303/2022)	14-11-22	Actualización del documento de preguntas y respuestas de las ESAs sobre PRIIPs (Ref.: 306/2022)
15-11-22	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual octubre 2022 (Ref.: 307/2022)	17-11-22	Estadística sobre Gestión Discrecional de Carteras y Distribución de IIC_30 septiembre 2022 (Ref.: 309/2022)
17-11-22	Cuadro de enmiendas en el Congreso a PL de PGE 2023 (Ref.: 311/2022)	17-11-22	Resolución TEAC aplicación 40% rescate en forma de capital de planes de pensiones en ejercicios distintos: aplicación inmediata del criterio (Ref.: 312/2022)
21-11-22	DGSFP- Documento respuesta a las consultas sobre sostenibilidad (Ref.: 315/2022)	22-11-22	PL Autoridad administrativa independiente de defensa del cliente financiero (Ref.: 316/2022)
01/12/2022	Avance Fondos de Inversión noviembre 2022 (Ref.: 320/2022)	02/12/2022	OBSERVATORIO INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 321/2022)
05/12/2022	ENCUESTA INVERCO - Memoria Social (13 enero 2023) (Ref.: 324/2022)	07/12/2022	FINANZAS-SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (noviembre 2022) (Ref.: 326/2022)
09/12/2022	OBSERVATORIO INVERCO_ Seguimiento prensa XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.:327/2022)	09/12/2022	DGSFP: Respuesta a dudas sobre LPFP (Ref.: 328/2022)
15/12/2022	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual noviembre 2022 (Ref.:332/2022)	16/12/2022	PL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 335/2022)
16/12/2022	Criterio DGSFP sobre imputación Fondos de Pensiones de importes por normas de disciplina de liquidación (Ref.:336/2022)	16/12/2022	Finanzas sostenibles_DOUE: Publicación CSRD (Ref.: 337/2022)
20/12/2022	ESMA: directrices notificación de derivados EMIR-REFIT y actualización Q&A DGfIA (Ref.: 338/2022)	27/12/2022	Ley de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)
27/12/2022	Proyecto OM declaración IRPF e IP para ejercicio 2022 (Ref.: 334/2022)	28/12/2022	Gravamen temporal entidades de crédito e impuesto temporal de las grandes fortunas: publicación en el BOE (Ref.: 345/2022)
28/12/2022	DOUE_ Publicación DORA (Ref.: 346/2022)	29/12/2022	RD 1039/2022: Modificación RIRPF y RGGI Límites de aportación a Planes de pensiones y PEPP (Ref.: 347/2022)
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)
01/12/2022	Avance Fondos de Inversión noviembre 2022 (Ref.: 320/2022)	02/12/2022	OBSERVATORIO INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 321/2022)
05/12/2022	ENCUESTA INVERCO - Memoria Social (13 enero 2023) (Ref.: 324/2022)	07/12/2022	FINANZAS-SOSTENIBLES-Seguimiento regulatorio (noviembre 2022) (Ref.: 326/2022)
09/12/2022	OBSERVATORIO INVERCO_ Seguimiento prensa XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.:327/2022)	09/12/2022	DGSFP: Respuesta a dudas sobre LPFP (Ref.: 328/2022)
15/12/2022	Estadística Planes de Pensiones Sistema Individual noviembre 2022 (Ref.:332/2022)	16/12/2022	PL de creación de la Autoridad Independiente de Defensa del Cliente Financiero (Ref.: 335/2022)
16/12/2022	Criterio DGSFP sobre imputación Fondos de Pensiones de importes por normas de disciplina de liquidación (Ref.:336/2022)	16/12/2022	Finanzas sostenibles_DOUE: Publicación CSRD (Ref.: 337/2022)
20/12/2022	ESMA: directrices notificación de derivados EMIR-REFIT y actualización Q&A DGfIA (Ref.: 338/2022)	27/12/2022	Ley de Presupuestos Generales 2023: publicación en el BOE (Ref.: 343/2022)
27/12/2022	Proyecto OM declaración IRPF e IP para ejercicio 2022 (Ref.: 334/2022)	28/12/2022	Gravamen temporal entidades de crédito e impuesto temporal de las grandes fortunas: publicación en el BOE (Ref.: 345/2022)
28/12/2022	DOUE_ Publicación DORA (Ref.: 346/2022)	29/12/2022	RD 1039/2022: Modificación RIRPF y RGGI Límites de aportación a Planes de pensiones y PEPP (Ref.: 347/2022)

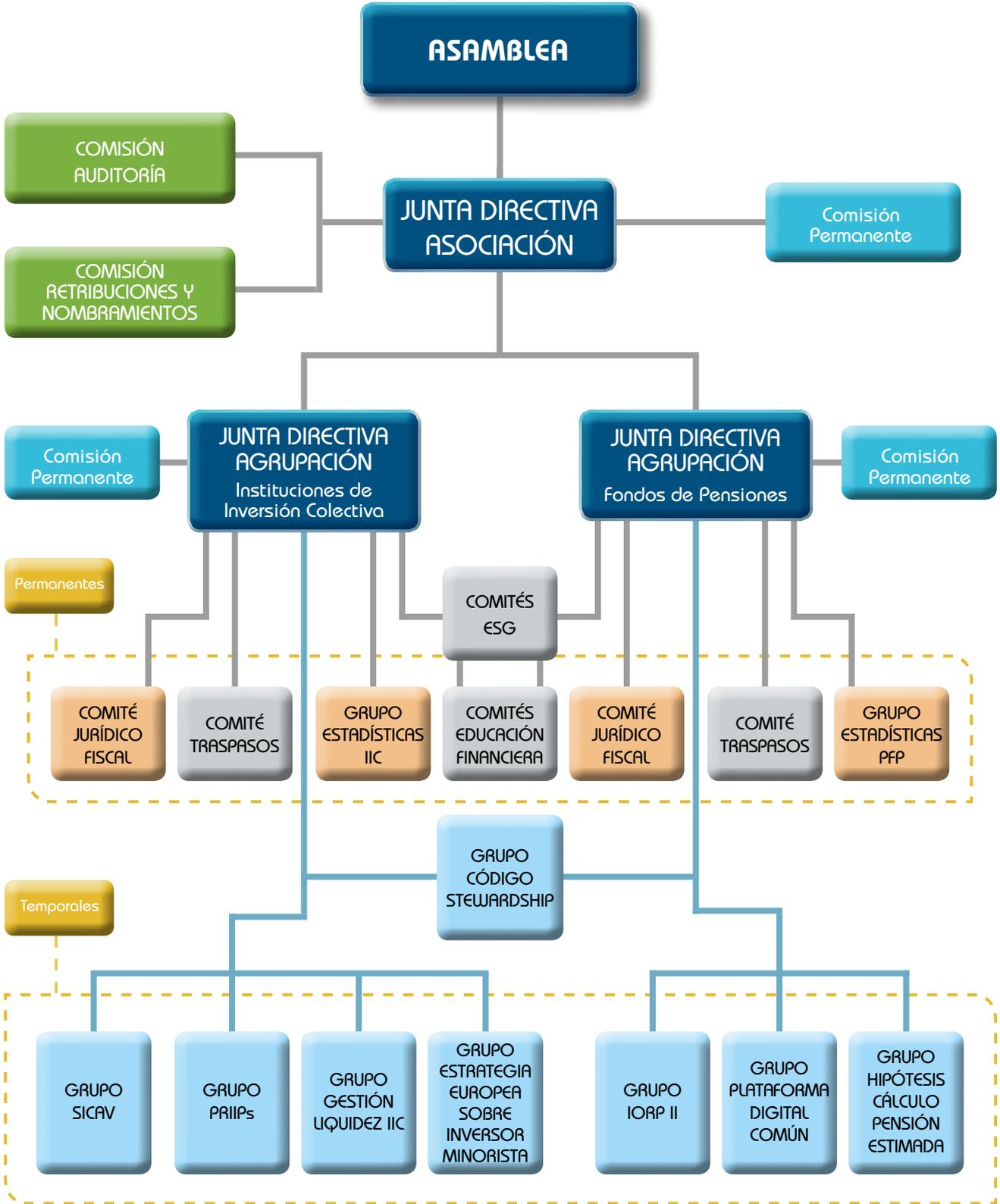
INVERCO



MEMORIA INVERCO 2022







## I. ORGANIZACIÓN

La actual estructura de la Asociación está integrada por los siguientes Órganos:

- **La Asamblea General**, que se reúne una vez al año y de la cual son miembros todos los asociados.
- **La Junta Directiva de la Asociación**, 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 (Ángel Martínez-Aldama).
- 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 (Elisa Ricón).

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 22 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. Actualmente, la Presidencia la ostenta D<sup>a</sup>. María Lily Corredor, en representación de IBERCAJA 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. Luis Vadillo, representante de BBVA 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 5 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:

- **Comisión de Auditoría**, integrada por Álvaro Anguita (Mapfre AM), Ignacio Eyries (Caser Pensiones) y Jesús Sánchez-Quiñones (Renta 4 Gestora).
- **Comisión de Retribuciones y Nombramientos**, integrada por Luis Megías (BBVA AM), Gonzalo Rengifo (Pictet) y Miguel Ángel Sánchez (Santander AM).

## JUNTA DIRECTIVA DE INVERCO

<b>Presidente</b>	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
<b>Vicepresidentes</b>	Luis Vadillo M <sup>a</sup> Lili Corredor Carlos Tusquets	BBVA PENSIONES IBERCAJA GESTIÓN MEDIOLANUM GESTIÓN
<b>Directora General</b>	Elisa Ricón	
<b>Vocales</b>	Gaila Salgueiro Aline Baert Pablo Forero Ignacio Eyries Alfonso Benito	ABANCA PENSIONES ALTAIR FINANCE AM CAIXABANK AM CASER PENSIONES DUNAS CAPITAL
	Teresa Casla Javier Dorado Joseba Orueta Alvaro Anguita Javier Escribano	FONDITEL AM JP MORGAN AM KUTXABANK GESTIÓN MAPFRE AM MARCH AM
	Juan Aznar Gonzalo Rengifo Jesús Sanchez-Quiñones Alexandre Lefebvre Gonzalo Meseguer	MUTUACTIVOS PICTET AM RENTA 4 GESTORA SABADELL AM SANTA LUCIA AM
	Miguel Ángel Sánchez Carla Bergareche Ramiro Martínez-Pardo Emilio Salvador	SANTANDER AM SCHRODERS AM SOLVENTIS WELZIA

### Comisión Permanente de INVERCO

Está integrada por el Presidente, la Directora General y los siguientes miembros:

Luis Megías	BBVA AM
Pablo Forero	CAIXABANK AM
Ignacio Eyries	CASER PENIONES
Luis Miguel Carrasco	IBERCAJA GESTIÓN
Álvaro Anguita	MAPFRE AM
Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTION
Gonzalo Rengifo	PICTET AM
Alexandre Lefebvre	SABADELL AM
Miguel Ángel Sánchez	SANTANDER AM
Ramiro Martínez-Pardo	SOLVENTIS SGIIC

## JUNTA DIRECTIVA AGRUPACIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

<b>Presidente</b>	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
<b>Presidenta de la Agrupación</b>	Maria Lily Corredor	IBERCAJA GESTIÓN
<b>Vocales</b>	Santiago Satrústegui	ABANTE ASESORES GESTIÓN
	Marta Marín	AMUNDI AM
	Miguel Artola	BANKINTER GESTIÓN
	Luis Megías	BBVA AM
	Rafael Amil	BESTINVER GESTIÓN
	Aitor Jáuregui	BLACKROCK AM
	Juan Bernal	CAIXABANK AM
	Gonzalo Recarte	COBAS AM
	Gabriel Ximénez de Embún	CREDIT SUISSE GESTION
	Alfonso Benito	DUNAS CAPITAL
	Javier Dorado	JP MORGAN AM
	Jesús Pinilla	KUTXABANK GESTIÓN
	Mónica Delclaux	MAGALLANES VALUE INVESTORS
	Javier Escribano	MARCH AM
	Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTION
	Juan Aznar	MUTUACTIVOS
	Gonzalo Rengifo	PICTET AM
	Rosa M <sup>a</sup> Pérez	RENTA 4 GESTORA
	Nicolás Barquero	SANTANDER AM
	Carla Bergareche	SCHRODERS AM
	Javier Saura Oria	UNIGEST
<b>Comisión Permanente</b>	Luis Megías	BBVA AM
	Juan Bernal	CAIXABANK AM
	M <sup>a</sup> Lily Corredor	IBERCAJA GESTIÓN
	Jesús Pinilla	KUTXABANK GESTIÓN
	Mónica Delclaux	MAGALLANES VALUE INVESTORS
	Javier Escribano	MARCH AM
	Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTION
	Rosa M <sup>a</sup> Pérez	RENTA 4 GESTORA
	Nicolás Barquero	SANTANDER AM
	Carla Bergareche	SCHRODERS AM

## JUNTA DIRECTIVA AGRUPACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

<b>Presidente</b>	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
<b>Presidente de la Agrupación</b>	Luis Vadillo	BBVA PENSIONES
<b>Vocales</b>	Galia Salgueiro	ABANCA VIDA Y PENSIONES
	Bernardino Gómez	BANSABADELL PENSIONES
	Rafael Amil	BESTINVER PENSIONES
	Juan José Cotorruelo	CASER PENSIONES
	Jose Luis Almeda	DEUTSCHE ZURICH PENSIONES
	Blanca Gil	DUNAS PENSIONES
	Teresa Casla	FONDITEL
	Elena Nabal	GCO PENSIONES
	José Carlos Vizarraga	IBERCAJA
	Jose Braceras	KUTXABANK PENSIONES
	José Ramón Arechederra	LIBERBANK PENSIONES
	Álvaro Ánguila	MAPFRE VIDA PENSIONES
	Jose Isern	MERCHBANC PENSIONES
	Sagrario del Pueyo	PUEYO PENSIONES
	Antonio Fernández	RENTA 4 PENSIONES
	M <sup>a</sup> Eugenia Fernández de Larrea	RGA RURAL PENSIONES
	Gonzalo Meseguer	SANTA LUCIA VIDA Y PENSIONES
	José González	SANTANDER PENSIONES
	Robert Roig	VIDACAIXA
<b>Comisión Permanente</b>		
	Bernardino Gómez	BANSABADELL PENSIONES
	Luis Vadillo	BBVA PENSIONES
	José Luis Almeda	DEUTSCHE ZURICH PENSIONES
	Blanca Gil	DUNAS CAPITAL
	Teresa Casla	FONDITEL
	Jose Carlos Vizárraga	IBERCAJA PENSIONES
	Álvaro Anguila	MAPFRE VIDA Y PENSIONES
	Gonzalo Meseguer	SANTALUCIA VIDA Y PENSIONES
	José González	SANTANDER PENSIONES
	Robert Roig	VIDACAIXA

## JUNTA DIRECTIVA INVERCO CATALUÑA

<b>Presidente</b>	Carles Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
<b>Vicepresidente IIC</b>	Eusebi Díaz Morena	EDM SERVICIOS FINANCIEROS
<b>Secretario</b>	Domènec Sarsa	
<b>Vocales</b>	Clara Armengol Juan Bernal Jordi Viladot Jaume Puig Joaquim Herrero Xavier Blanquet Cirus Andreu	BANSABADELL PENSIONES CAIXABANK AM GESIURIS GVC GAESCO MERCHBANC SABADELL AM

## COMISIÓN DE AUDITORÍA

<b>Vocales</b>	Ángel Martínez-Aldama Ignacio Eyries Álvaro Anguita Jesús Sánchez-Quñones	INVERCO CASER PENSIONES MAPFRE AM RENTA 4 GESTORA
----------------	--	--

## COMISIÓN DE REMUNERACIONES Y NOMBRAMIENTOS

<b>Vocales</b>	Ángel Martínez-Aldama Luis Megías Gonzalo Rengifo Miguel Ángel Sánchez	INVERCO BBVA AM PICTET AM SANTANDER AM
----------------	---	---

## 2. EQUIPO DE INVERCO



Elisa Ricón  
*Directora General*



Ángel Martínez-Aldama  
*Presidente*



José Luis Manrique  
*Director de Estudios y Estadísticas*



Virginia Arizmendi  
*Asesoría Jurídica*



Carolina Fernández  
*Asesoría Jurídica*



Laura Palomo  
*Asesoría Jurídica*



Claudia Fernández de Sevilla  
*Asesoría Jurídica*



Daniel Asenjo  
*Dpto. de Estudios y Estadísticas*



Rubén de Domingo  
*Dpto. de Estudios y estadísticas*



Andrea Ladehesa  
*Responsable de Innovación y Coordinación*



Sonia García  
*Administración*



Beatriz García  
*Secretaría de Presidencia*



Martyna Glinska  
*Secretaría de Dirección General*





### 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:

- Próxima Estrategia de la Comisión Europea para el inversor minorista
- 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"
- Revisión de la regulación de ELTIF
- 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 un amplio 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 10 de junio de 2022.

## B) PENSIONS EUROPE

Durante 2022, 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 17 de noviembre de 2022.

### **C) FEDERACIÓN INTERNACIONAL DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES (FIAP)**

La Asamblea Anual FIAP del ejercicio 2022 tuvo lugar el 5 de octubre de 2022 que tuvo lugar en República Dominicana el 5 de octubre y en la que participó Ángel Martínez-Aldama, Presidente de INVERCO y Vicepresidente de FIAP.

En ella se analizaron las reformas a los sistemas de pensiones realizadas o que están siendo promovidas en Hispanoamérica y en Europa. También se abordaron las reformas a los sistemas de pensiones frente a las tendencias laborales, demográficas y financieras y las demandas sociales. Los temas más destacados fueron, entre otros, las nuevas fuentes de financiación de las pensiones en economías con alta informalidad, los desafíos comunicacionales de los sistemas de capitalización individual y la eficiencia en la administración de las carteras de los Fondos de Pensiones.

### **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 tuvo lugar el 31 de mayo de 2022 en la que se trataron diversas cuestiones relacionadas con la industria de Fondos de Inversión y gestión de activos, y se definieron algunas áreas de actuación para el próximo ejercicio en materia de gobernanza, estudios, comunicación, educación financiera, autorregulación y sostenibilidad.

### **E) INTERNATIONAL INVESTMENT FUNDS ASSOCIATION (IIFA)**

INVERCO forma parte de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión, la cual celebró su Asamblea General el 7 de octubre de 2022 en Londres.





## 4. OBSERVATORIO INVERCO

### A) RESUMEN DE ACTIVIDADES EN 2022

De las actividades que se han llevado a cabo por el Observatorio INVERCO ([www.observatorioinverco.es](http://www.observatorioinverco.es)) en 2022 se han registrado 586 referencias en los medios de comunicación referidas a sus actuaciones, representando un aumento del 9,5% con respecto al ejercicio anterior (535), lo que supone una media de 11 menciones semanales.

El desglose de impactos en 2022, en relación con las actividades realizadas ha sido el siguiente:

- XII Encuesta a gestoras de Fondos de Inversión: 22 impactos;
- II Encuesta a gestoras de fondos de estrategia de sostenibilidad: 21 impactos;
- II Encuesta sobre valoración en distribución de Fondos de Inversión MiFID II: 30 impactos;
- VI estudio visión del partícipe: 53 impactos;
- Límite de Planes de Pensiones: 30 impactos;
- Informe de patrimonio y partícipes en Fondos de Inversión por CC.AA. (2021): 103 impactos;
- Informe de ahorro en Planes de Pensiones Individuales por CCAA y provincias: 139 impactos;
- XIII Encuesta a gestoras de Planes de Pensiones: 52 impactos;
- Colaboraciones (entrevistas, opiniones, declaraciones): 69 impactos
- Artículos de opinión y otros: 11 impactos
- Informes de años anteriores (Barómetro del Ahorro y otros): 56 impactos

En 2022, los temas que más interés y peticiones han suscitado entre los medios de comunicación han sido:

- La necesidad de adaptar las estrategias de ahorro e inversión a un escenario completamente distinto, por la subida de los precios, los cambios en política monetaria y la amenaza de una recesión a nivel global a partir del otoño;

- El nuevo panorama para los Planes de Pensiones de Empleo (PPE), con un impulso público por el desarrollo, con las opciones que ofrece este producto de cara al ahorro para la jubilación;
- La necesidad del ahorro para la jubilación y el debate sobre la reducción de las aportaciones máximas desgravables en Planes de Pensiones Individuales (de 8.000 a 2.000 y, después, a 1.500 );
- Empuje regulatorio y replanteamiento en el ámbito de las inversiones socialmente responsables, como consecuencia de la crisis del coronavirus y otros elementos como la Guerra de Ucrania.

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 2022 (Ref.:012/2023)

### B) XI ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

En febrero de 2022, el Observatorio INVERCO realizó entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación), la XII Encuesta sobre Fondos de Inversión, que refleja la percepción de las SGIC en relación con distintos aspectos: expectativas del sector para 2022, situación de la industria ante la pandemia, creación de nuevos productos, educación financiera y perfil del partícipe.

Entre los resultados de esta encuesta destacan los siguientes puntos:

- EL 75% de las Gestoras espera un aumento del patrimonio en Fondos superior al 5%.
- La gran mayoría de Gestoras (94%) espera rentabilidad positiva para 2022, mientras que la práctica totalidad (97%) considera que este año las suscripciones netas seguirán siendo

positivas, tras un 2021 que se situó como el mejor ejercicio desde 2014.

- Casi 8 de cada 10 entidades han implementado cambios para adaptarse a la normativa ESG, la gran mayoría en el ámbito en la gestión de inversiones (90%), aunque dos tercios han realizado modificaciones en áreas de riesgos y comunicación y reporting a clientes, siendo la generación de los millennials (28 a 40 años) la más concienciada con este tipo de inversión.
- 7 de cada 10 Gestoras (71%) distribuyen Fondos mediante contratos de gestión discrecional.
- Para la mitad de las Gestoras, los Fondos se configuran como un instrumento de ahorro de largo plazo (más de 5 años), siendo el tiempo medio de permanencia superior a 4 años.

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 en prensa (Ref.: 054/2022)
- Observatorio INVERCO: XII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (Ref.: 052/2022)

### C) INFORME DE PATRIMONIO Y PARTÍCIPES DE FONDOS DE INVERSIÓN POR CCAA Y PROVINCIAS

En septiembre de 2022, el Observatorio INVERCO realizó una encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece nuevamente a las Gestoras su participación), que recoge datos consolidados de patrimonio y partícipes de Fondos de Inversión por Comunidades Autónomas, provincias y categorías a cierre de 2021.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- La inversión en Fondos de Renta Variable alcanzó el 26,5% del total en 2021.
- El porcentaje de inversión en estos productos, que concentraron más de 84.000 millones de euros, se incrementó más de once puntos

con respecto al año anterior, cuando estos representaban el 16% del total.

- El patrimonio invertido en Fondos se incrementó en más de 40.000 millones de euros en 2021, hasta alcanzar los 317.547 millones, un nuevo máximo histórico. Galicia, Cantabria y Castilla-La Mancha experimentaron crecimientos por encima del 20%.
- Madrid, Cataluña y País Vasco acumulan más de la mitad de la inversión en Fondos, pese a representar solo el 35,1% de la población.
- El 15,2% del total de ahorro financiero de los hogares españoles se canaliza a través de Instituciones de Inversión Colectiva, otro máximo histórico.
- La ratio Fondos de Inversión/depositos se estableció en el 23,8%, volviendo a recuperar los niveles de 2019. Aragón, La Rioja, Navarra y País Vasco mantienen una ratio superior al 40%.
- El volumen de activos de Fondos de Inversión supone ya más de una cuarta parte del PIB nacional (26,7%), dos puntos más que en 2020.

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 Fondos de Inversión por CCAA. 2021\_datos actualizados (Ref.: 258/2022)
- Seguimiento en prensa (Ref.: 257/2022)
- Observatorio INVERCO: Informe distribución de patrimonio y cuentas de partícipes de Fondos de Inversión por CCAA. 2021 (Ref.: 254/2022)

### D) INFORME DE PATRIMONIO Y PARTÍCIPES DE PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES POR CCAA Y PROVINCIAS

El Observatorio INVERCO realizó un informe entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (desde esta Memoria, se agradece nuevamente su participación), que recoge datos consolidados de patrimonio y partícipes de

Planes de Pensiones Individuales por Comunidades Autónomas y provincias, a diciembre de 2021.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- El 16% de los españoles tiene Plan de Pensiones Individual.
- El patrimonio acumulado en Planes de Renta Variable se incrementó en más de cuatro puntos porcentuales en 2021 pasando a representar el 19,4% del total.
- El ahorro canalizado a través de Planes de Pensiones registró, a cierre de 2021, su máximo histórico, al alcanzar los 89.329 millones de euros. Además, el patrimonio medio acumulado en cada cuenta de partícipe aumentó cerca de un 10%, y se sitúa en los 11.950 .
- El ahorro acumulado en Planes de Pensiones Individuales se incrementó hasta el 7,4% del PIB.

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 en prensa (Ref.: 158/2022)
- Observatorio INVERCO: Informe de Planes de Pensiones Individuales por CC.AA. y provincias 2021 (Ref.: 153/2022)

- El 89% de entidades valora de forma positiva la entrada en vigor hace un año del Reglamento de Divulgación, pero la mayoría de ellas reclama una mayor definición.
- La ausencia de información sobre sostenibilidad en las empresas en las que invierten y la falta de un marco jurídico definitivo, los principales retos para adaptarse a los nuevos criterios ESG
- El 90% de las entidades cree que ha mejorado el conocimiento y valoración del inversor minorista sobre los Fondos ESG, pero más de dos tercios establecen todavía una clara diferencia entre el minorista y el institucional.
- La totalidad de las Gestoras espera un aumento en la demanda de productos ESG en general, aunque el 47% cree que este aumento llegará a medio o largo plazo.
- Para el 79% de las entidades, la parte Social ("S") en el ámbito ESG es la que necesita más trabajo por realizar, porque los indicadores no están bien definidos.
- Tres de cada cuatro Gestoras creen que el desajuste en el calendario de aplicación de normas, que dificulta su cumplimiento, justifica una valoración negativa de la entrada en vigor del Reglamento de Taxonomía.
- 9 de cada 10 entidades consideran insuficientes y poco fiables los datos disponibles en la actualidad para cumplir con las exigencias SFDR y el Reglamento de Taxonomía.

## E) ENCUESTA A GESTORAS DE FONDOS DE ESTRATEGIA DE SOSTENIBILIDAD

En marzo de 2022, el Observatorio INVERCO realizó la segunda Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación) que refleja la percepción de las Gestoras en relación con distintos aspectos sobre sostenibilidad, analizando cómo están incorporando las estrategias de ESG en sus carteras, si ha mejorado el conocimiento de los partícipes en este ámbito o la formación que están recibiendo los profesionales.

Las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

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 en prensa (Ref.: 072/2022)
- Observatorio INVERCO: II Encuesta a Gestoras de Fondos con estrategia de sostenibilidad (Ref.: 070/2022)

## F) VI ESTUDIO VISIÓN DE LOS PARTÍCIPES SOBRE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

En noviembre de 2022, el Observatorio INVERCO elaboró el VI estudio de Visión de los partícipes sobre los Fondos de Inversión, para conocer su visión sobre los Fondos de Inversión y sus gestores.

Las principales conclusiones del estudio son las siguientes:

- Más de la mitad de los ahorradores que conocen los criterios ESG, los tienen en cuenta a la hora de invertir.
- 1 de cada 3 partícipes en Fondos reconoce que su interés por la inversión ESG ha aumentado, debido a la creciente oferta de estos productos y a la mayor relevancia de estos criterios en la sociedad.
- El 26% de los ahorradores han leído el folleto y cerca del 40% lo ha hecho en detalle, ocho puntos más que en 2020.
- 7 de cada 10 partícipes recomendarían a un amigo invertir en un Fondo, principalmente por la rentabilidad, la diversificación y porque es un producto regulado y supervisado.
- La reducción hasta un máximo de 1.500 euros anuales en el límite de aportaciones en Planes de Pensiones ha provocado que el 18% de los partícipes haya canalizado parte de su ahorro en estos productos a Fondos, frente a un 12% que lo ha redirigido hacia otros activos y un 11% que asegura haber reducido sus aportaciones a Planes sin dirigirlos a ningún otro instrumento financiero.
- La Renta Variable se consolida como el producto preferido por el 37% de los partícipes en Fondos, cifra cuatro puntos superiores a la registrada hace dos años; el 71% en el caso de los partícipes de perfil dinámico.
- En los últimos 10 años, el porcentaje de ahorradores con un perfil dinámico ha pasado del 10% al 17%.
- Más 6 de cada 10 partícipes conocen las ventajas fiscales de los Fondos (diferimiento y traspaso entre vehículos).

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 en prensa (Ref.: 278/2021)
- Observatorio INVERCO: VII Barómetro del Ahorro (Ref.: 276/2021)

## G) XIII ENCUESTA A GESTORAS DE PLANES DE PENSIONES

En diciembre de 2022, el Observatorio INVERCO realizó la decimotercera 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 distintos 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 la segunda reducción del límite de aportaciones al sistema individual, la nueva Ley de impulso a los Planes de Empleo y la norma que permitirá liquidez total en 2025.

Entre los resultados de esta Encuesta, destacan los siguientes:

- Las Gestoras proponen eliminar o limitar la liquidez total en 2025.
- La mayoría de entidades prevé que las prestaciones derivadas de la liquidez en 2025 se utilizarán para necesidades de financiación a corto plazo y distintas de la jubilación.
- 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.
- Los sistemas de adscripción automática a un plan de empresa y la exención total de cotización a la Seguridad Social de las aportaciones empresariales son los incentivos que las entidades reclaman de forma mayoritaria en la nueva Ley de impulso de planes de empleo.
- Las Gestoras señalan a la fiscalidad en las aportaciones como factor que más valoran los

participes sobre los Planes por delante de la rentabilidad, sobre todo en el largo plazo, y la gestión profesional de estos vehículos.

- Casi dos terceras partes de las Gestoras cuentan con algún Fondo invertido con criterios ESG, aunque el 36% de las entidades invierten menos del 10% de su volumen total en este tipo de productos.

**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 en prensa (Ref.: 327/2022)
- Observatorio INVERCO: XIII Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (Ref.: 321/2022)



## 5. ESTADOS CONTABLES Y CUENTAS ANUALES DE 2022 - PRESUPUESTO DE 2023

### 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 2022 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

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, incluido el importe correspondiente al resultado negativo del ejercicio de 2022, asciende a 4.799.642,14 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 2018 (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 2022 es la siguiente:

IRPF e Impuesto de Sociedades	105.904,65
Seguridad Social	14.645,72
<b>TOTAL</b>	<b>120.550,37</b>



Grant Thornton  
Paseo de la Castellana, 81  
28046 Madrid  
T. +34 91 579 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 2022, 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 2022, 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.

Member of Grant Thornton International Ltd  
Sociedad: Sábila, Castellón, Las Tablas de Gai Carnes, Madrid, Málaga, Murcia, Pamplona, Valencia, Vigo, Zaragoza  
Grant Thornton, S.L.P., Sociedad Unipersonal, Paseo de la Castellana, 81, 1º, 28046 Madrid, CIF: B-08814035, inscrita en el RRE de Madrid, T. 91.579.39.99, F. 91.577.48.32 y en el RDOIC nº 20231



### 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.

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 influyan 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 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 planificados 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

8 de mayo de 2023



**BALANCE DE SITUACIÓN ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE 2022 (EUROS)**

<b>ACTIVO</b>	<b>NOTA</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.161.539,63</b>	<b>1.263.105,34</b>
INMOVILIZADO INTANGIBLE	5	17.061,00	26.644,20
INMOVILIZADO MATERIAL	6	159.437,97	212.172,86
INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO	8	985.040,66	1.024.288,28
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>3.660.782,83</b>	<b>3.689.789,83</b>
USUARIOS Y OTROS DEUDORES DE LA ACTIVIDAD PROPIA	9	535,00	12.224,47
INVERSIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO	8	-	-
EFFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES		3.660.247,83	3.677.565,36
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>4.822.322,46</b>	<b>4.952.895,17</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>NOTA</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>31/12/2021</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>4.677.481,53</b>	<b>4.799.642,14</b>
Fondos Propios	10	4.677.481,53	4.799.642,14
DOTACIÓN FUNDACIONAL		4.799.642,14	4.866.505,11
Dotación fundacional/Fondo social		4.799.642,14	4.866.505,11
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	3	(122.160,61)	(66.862,97)
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>144.840,93</b>	<b>153.253,03</b>
Deudas a corto plazo		497,00	497,00
ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR	12	135.843,93	144.506,03
Acreeedores varios		15.293,56	28.021,31
Otras deudas con las Administraciones Públicas	12	120.550,37	116.484,72
PERIODIFICACIONES A CORTO PLAZO		8.500,00	8.250,00
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>4.822.322,46</b>	<b>4.952.895,17</b>

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA AL 31 DE DICIEMBRE 2022 (EUROS)**

	31/12/2022	31/12/2021
<b>Ingresos de la entidad por la actividad propia</b>	<b>2.025.338,00</b>	<b>1.938.478,00</b>
Cuotas de usuarios y afiliados	2.025.338,00	1.938.478,00
<b>Gastos de personal</b>	<b>(1.323.584,21)</b>	<b>(1.263.600,02)</b>
Sueldos, salarios y asimilados	(1.141.835,39)	(1.086.999,11)
Cargas sociales	(181.748,82)	(176.600,91)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(721.471,34)</b>	<b>(684.364,19)</b>
Servicios exteriores	(721.471,34)	(684.364,19)
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>(65.564,52)</b>	<b>(58.391,03)</b>
<b>Otros resultados</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(85.282,07)</b>	<b>(67.877,24)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>-</b>	<b>2.816,31</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros	-	2.816,31
De terceros	-	2.816,31
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros:</b>	<b>(36.878,54)</b>	<b>(1.802,04)</b>
Deterioro y pérdidas	(36.750,95)	(1.802,04)
Resultado enajenación y otras	(127,79)	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(36.878,54)</b>	<b>1.014,27</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(122.160,61)</b>	<b>(66.862,97)</b>
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>(122.160,61)</b>	<b>(66.862,97)</b>

**INGRESOS Y GASTOS EJERCICIOS 2022 Y 2021**
**A. LOS INGRESOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE**

	2022	2021
Cuotas de Miembros	2.025.338,00	1.938.478,00
Rendimiento Depósitos a Plazo en Entidades de Crédito	0,00	2.816,31
Otros Ingresos	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>2.025.338,00</b>	<b>1.941.294,31</b>

**B. LOS GASTOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE**

	2022	2021
<b>Gastos de Personal</b>	<b>1.323.584,21</b>	<b>1.263.600,02</b>
Sueldos, Salarios y Asimilados	1.141.835,39	1.086.999,11
Seguridad Social a cargo de la Asociación	146.702,34	151.841,76
Otros Gastos Sociales	35.046,48	24.759,15
<b>Arrendamientos y Cánones</b>	<b>177.900,25</b>	<b>174.357,37</b>
Arrendamientos Central	177.870,00	174.312,60
Marca	30,25	44,77
<b>Cuota de Asociaciones Profesionales</b>	<b>158.514,90</b>	<b>168.857,87</b>
Confederación Española de Organizaciones Empresariales	19.588,00	19.184,00
European Fund and Asset Management Association	54.214,00	56.400,00
Pensions Europe	45.235,00	44.348,00
Federación Internacional de Administradores de Pensiones	32.828,17	44.656,44
Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión	1.388,56	1.320,65
International Investment Funds Association	3.337,27	2.948,78
Finresp	1.923,90	0,00
<b>Reparaciones y Conservaciones</b>	<b>25.488,23</b>	<b>23.062,13</b>
Equipos de Oficina	486,88	0,00
Instalaciones	2.050,77	601,33
Equipos para Procesos de la información	11.523,12	11.312,08
Limpieza	11.427,46	11.148,72
<b>Colaboradores Externos</b>	<b>113.136,09</b>	<b>106.216,31</b>
<b>Servicios Bancarios</b>	<b>1.004,85</b>	<b>6.450,78</b>
<b>Relaciones Externas y Medios de Comunicación</b>	<b>46.466,75</b>	<b>36.026,67</b>
Externas	44.167,75	34.257,04
Medios de Comunicación	2.299,00	1.769,63
<b>Suministros</b>	<b>37.151,59</b>	<b>26.333,14</b>
Energía Eléctrica	4.543,61	4.293,16
Servicio Telefónico	14.175,29	13.138,42
Gastos de Locomoción	2.393,89	946,83
Servicio de Correos	0,00	32,69
Mensajeros	4.013,23	2.044,20
Publicaciones y Suscripciones	6.011,28	5.877,84
Otros Servicios	6.014,29	0,00
<b>Otros Servicios</b>	<b>141.349,66</b>	<b>131.931,77</b>
Material de Oficina	8.578,77	11.860,44
Gastos Viajes	27.162,40	246,74
*Relaciones Internacionales	27.162,40	246,74
Asamblea FIAP	0,00	20.801,89
Observatorio Inverco	86.779,96	81.060,71
Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00
Memoria	11.392,51	10.681,84
Reproducciones	7.436,02	7.280,15
<b>Nuevos Servicios</b>	<b>20.459,02</b>	<b>11.128,15</b>
Actualización informática	20.459,02	11.128,15
Servicios página WEB	-	-
<b>Amortización del Inmovilizado</b>	<b>65.564,52</b>	<b>58.391,03</b>
<b>Variación de las provisiones de inversiones financieras</b>	<b>36.878,54</b>	<b>1.802,04</b>
Dotación provisión valores negociables L/P	36.750,75	1.802,04
Pérdidas procedentes de valores negociables L/P	127,79	-
<b>Gastos Extraordinarios e Impuestos</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Impuestos sobre Sociedades de cada Ejercicio	0,00	0,00
<b>Totales</b>	<b>2.147.498,61</b>	<b>2.008.157,28</b>
<b>Ingresos – Gastos</b>	<b>-122.160,61</b>	<b>-66.862,97</b>

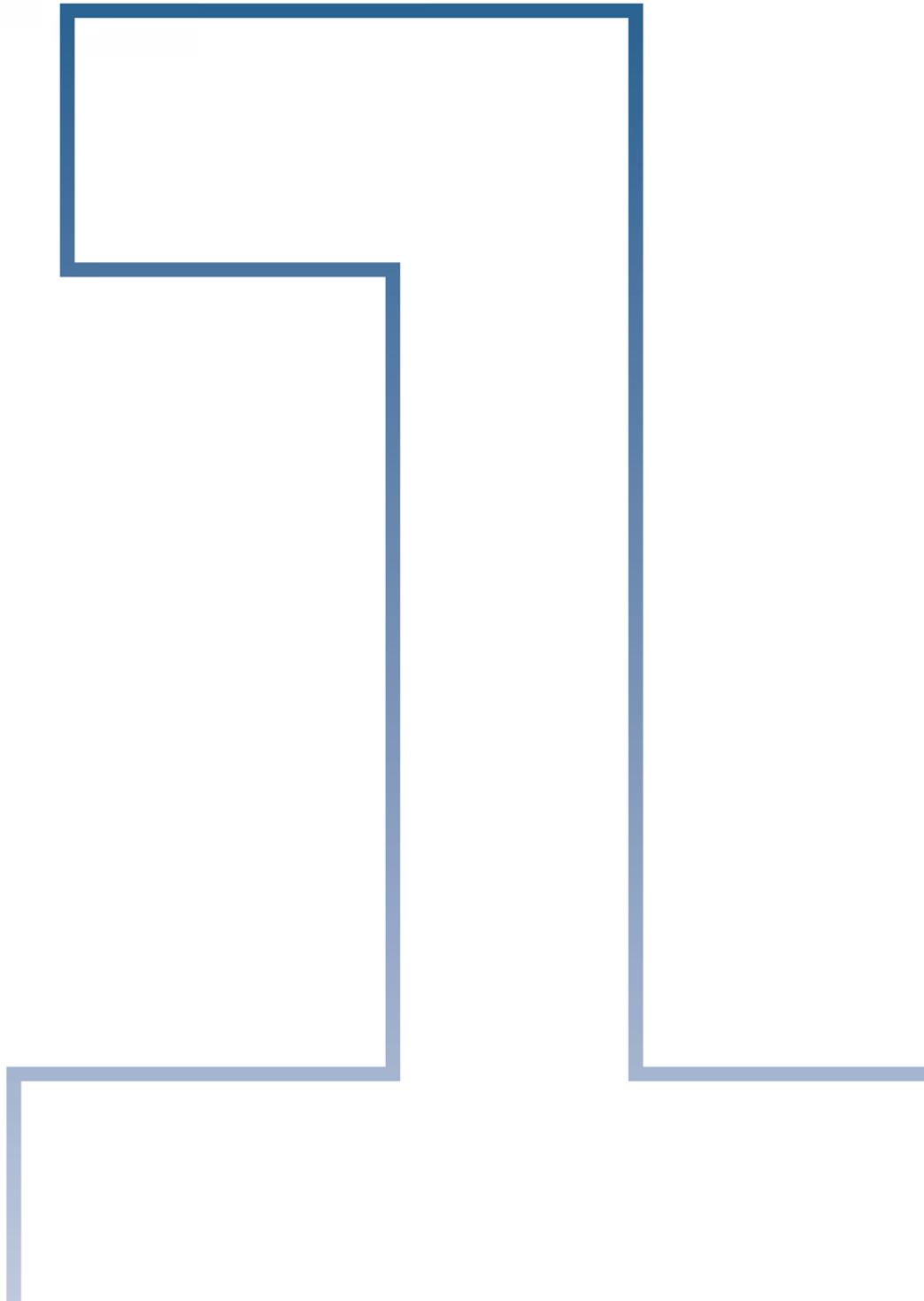
## PRESUPUESTOS DE 2022 Y 2023

214

INVERCO

	PRESUPUESTO	REALIZADO	PRESUPUESTO
	2022	2022	2023
<b>Ingresos</b>	<b>2.010.000,00</b>	<b>2.025.338,00</b>	<b>2.210.000,00</b>
Cuotas de Miembros	2.010.000,00	2.025.338,00	2.130.000,00
Rendimiento Depósitos a Plazo en Entidades de Crédito	0,00	0,00	80.000,00
Otros Ingresos	0,00	0,00	0,00
<b>Gastos</b>	<b>2.089.000,00</b>	<b>2.147.498,61</b>	<b>2.264.000,00</b>
Sueldos, Salarios y Asimilados	1.137.000,00	1.141.835,39	1.245.000,00
Seguridad Social y otros Gastos Sociales	187.000,00	181.748,82	220.000,00
Arrendamientos y Cánones	178.000,00	177.900,25	183.500,00
Cuotas de Asociaciones Profesionales (CEOE, EFAMA, Pensions Europe, FIAP, FIAFIM, IIFA)	152.400,00	158.514,90	185.300,00
Reparaciones y Conservación	25.000,00	25.488,23	25.000,00
Colaboradores Externos	97.000,00	113.136,09	88.500,00
Servicios Bancarios	7.000,00	1.004,85	0,00
Relaciones Externas y Medios de Comunicación	48.000,00	46.466,75	49.000,00
Suministros	29.500,00	37.151,59	36.800,00
Otros Servicios	149.000,00	141.349,66	146.000,00
Material de Oficina	20.000,00	8.578,77	10.000,00
Gastos de Viajes	25.000,00	27.162,40	30.000,00
Observatorio INVERCO	85.000,00	86.779,96	87.000,00
Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00	0,00
Asamblea FIAP	0,00	0,00	0,00
Memoria	11.000,00	11.392,51	11.500,00
Reproducciones	8.000,00	7.436,02	7.500,00
Gastos Actualización	12.000,00	20.459,02	20.000,00
Servicios Internet / Aplicaciones Informáticas	12.000,00	20.459,02	20.000,00
Amortización Inmovilizado	65.100,00	65.564,52	64.900,00
Variación de las provisiones de inversiones financ. l/p	2.000,00	36.878,54	0,00
Dotación provisión valores negociables l/p	2.000,00	36.750,75	0,00
Perdidas procedentes de valores negociables L/P	-	127,79	0,00
Gastos Extraordinarios e Impuestos	0,00	0,00	0,00
<b>Ingresos - Gastos</b>	<b>-79.000,00</b>	<b>-122.160,61</b>	<b>-54.000,00</b>

## Entidades Asociadas





ENTIDADES ASOCIADAS

MIEMBROS ORDINARIOS: IIC NACIONALES



CREDIT SUISSE 

 DWS

  
DUNAS CAPITAL

**ebn**<sup>1</sup>  
CAPITAL 

EDM

EUROAGENTES  
GESTION

 **Fineco**  
Banca Privada Kutxabank

**fonditel**

GCO Gestión   
de Activos

**GB**  
**GESBUSA**  
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

 GESCONSULT

GESOPERATIVO, S.A. S.G.I.I.C. 

**GESINTER** / Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

GESIURIS

  
GESNORTE

**Gestifonsa**  
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva  
Grupo Banco Caminos-Bancofar

  
GRANTIA CAPITAL

 GVC Gaesco

  
**iberCaja**  
Gestión

 IMANTIA

 intermoney

inversis

**k**  
kutxabank  
gestión

  
**LABORAL**  
kutxa

**LOMBARD ODIER**  
LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH

 LORETO **inversiones**

**MAGALLANES**  
  
VALUE INVESTORS

**MAPFRE AM**

**MARCH A.M.**  
 BancaMarch

**MdF**  
GESTEFIN

 **mediolanum** BANCO

 **META**  
GESTIÓN





ENTIDADES ASOCIADAS

# MIEMBROS ORDINARIOS: IIC INTERNACIONALES





**ROBECO**

**Schroders**



**Vontobel**

ENTIDADES ASOCIADAS

MIEMBROS ORDINARIOS: FONDOS DE PENSIONES

//ABANCA

abante

AEGON

agrupació  
Seguros en persona

Allianz

arquia pensiones

AXA

bankinter.

Sabadell

BBVA  
Pensiones

BESTINVER  
acciona

BWCI

Caja de Ingenieros

cajamar  
VIDA

caser seguros

CCM Vida y Pensiones

c o b a s  
p e n s i o n e s

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

Gespensión  
Entidad Gestora  
de Fondos de pensiones  
Grupo Banco Caminos

Gestión de Previsión y Pensiones  
Grupo BBVA

GVC Gaesco



ENTIDADES ASOCIADAS  
MIEMBROS ASOCIADOS

ALLEN & OVERY

 allfunds

ashurst

 auren

Baker  
McKenzie.

 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

G A \_ P  
Gómez-Acebo & Pombo

 indexa  
capital

ING 

 KPMG

 lpa\_

 Mercer

 euroclear  
MFEXbyEuroclear

MOODY'S

MORNINGSTAR®

Pérez-Llorca

 pwc

Ramón y Cajal  
ABOGADOS

RD sistemas

RocaJunyent

S3 caceis  
INVESTOR SERVICES

serfieX  
risk management & ALM

+simmons  
simmons

URÍA  
MENÉNDEZ











[www.inverco.es](http://www.inverco.es)