

Memoria 2025

Asociación de Instituciones
de Inversión colectiva y
Fondos de Pensiones





© INVERCO. 2026

Príncipe de Vergara, 43. 28001 Madrid
Teléfono: 914 314 735
Correo electrónico: inverco@inverco.es
www.inverco.es

Depósito Legal: M21162-2012
Realización: La Cosecha Estudio



Descargar
memoria



Descargar
tríptico



• Índice

1. Carta del presidente	04
2. Sector de la Gestión de Activos: dimensión social	10
3. Actividad de INVERCO en 2025	16
4. Un vistazo a 2025: cifras claves	26
1. Instituciones de Inversión Colectiva - Evolución	28
2. Planes y Fondos de Pensiones - Evolución	33
5. Principales desafíos	38
1. Cuenta de ahorro e Inversión y etiqueta Finance Europe	40
2. Paquete de medidas de la Comisión Europea de impulso de las pensiones complementarias	43
3. Normativa en proceso de negociación: Estrategia de Inversión Minorista (RIS)	45
4. Mejoras del marco competitivo local: Regulación y Supervisión	47
5. Digitalización y Transformación	52
6. INVERCO: actividad y aspectos destacados	56
1. Organización: Estructura, federaciones internacionales y actividades	58
2. Comités y Grupos de trabajo	70
3. Prioridades para 2026	76
4. Principales eventos	78
5. INVERCO en medios de comunicación	84
6. Observatorio INVERCO	92
Anexo I - Entidades asociadas	96
Anexo II - Estados Contables y Cuentas Anuales	104





1

Carta del
Presidente



Carta del Presidente

Queridos Asociados:

El patrimonio gestionado por nuestro sector aumentó en 2025 en 102.316 millones de euros (11,6% más que el año anterior), hasta los 980.725 millones de euros, estableciendo su tercer mejor registro de la serie histórica. Este importante aumento ha venido propiciado tanto por una excelente rentabilidad, como por un flujo muy positivo de suscripciones netas en Fondos de Inversión domésticos (32.427 millones de euros), y en IIC internacionales (24.000 millones), continuando así los excelentes años 2023 y 2024.

El sector de gestión de activos doméstico tiene un peso relevante en la financiación de la economía española con 161.000 millones de euros de inversión en valores domésticos (10% del PIB), canalizando también un volumen importante en inversiones sostenibles, que ya alcanza 235.400 millones de euros. Los activos representados por la Asociación suponen el 58,1% del PIB nacional.

El nuevo entorno geopolítico sitúa a Europa ante el desafío de generar de forma autónoma recursos financieros para gestionar la transición hacia una economía más digitalizada y sostenible y hacia una sociedad más segura y con capacidad de disuasión en defensa. En este contexto, el sector de gestión de activos ya está teniendo un peso muy relevante en la financiación de las nuevas políticas europeas. La colaboración público-privada es imprescindible ante los desajustes fiscales de los países europeos.

Paquete sobre pensiones de la Comisión Europea: *autoenrolment*

Como parte de la iniciativa SIU (*Savings and Investment Union*), la Comisión Europea publicó en noviembre el denominado paquete sobre pensiones que consta de tres Recomendaciones y dos propuestas de modificación (Directiva IORP/Fondos de empleo) y Reglamento PEPP/ Planes individuales.

Las tres Recomendaciones sobre Fondos de Pensiones se refieren a *autoenrolment* (mecanismo de adscripción automática de los trabajadores a Fondos de Pensiones de empresas), *pension tracking system* (instrumento para facilitar información sobre las prestaciones futuras de las pensiones), y *pension dashboard* (información comparada sobre el desarrollo de los tres pilares de pensiones de los Estados).

Es cierto que las propuestas de la Comisión Europea tienen que ser implementadas por los Estados Miembros, bien otorgando una mejor fiscalidad a los productos de ahorro, bien decidiendo cuál de los tres pilares del sistema de pensiones debe desarrollarse más, o bien implementando de forma efectiva programas y asignaturas de educación financiera en aulas, universidades y para determinados colectivos.

Estas recomendaciones, si bien están dirigidas a los 27 Estados Miembros, tienen destinatarios concretos, como son aquellos países en los que las iniciativas están sin desarrollar o en fase muy incipiente comparado con los estándares medios de la Unión. Es el caso de España con los Fondos de Pensiones, especialmente los de empleo (2,5% del PIB versus 55% del PIB de media de la OCDE) y 3 millones de partícipes frente a una población activa de 22 millones). Las soluciones basadas en incentivos voluntarios, al no haberse mantenido estables en el tiempo y haberse ido reduciendo, no han funcionado por lo que la propuesta de *autoenrolment* es la única solución a corto plazo para reducir rápidamente esa brecha que se acrecienta con el proceso de longevidad creciente.

Nuestra Asociación seguirá trabajando, junto con las autoridades y los distintos agentes implicados, en el análisis de posibles vías para la incorporación de mecanismos de adscripción automática (*autoenrolment*) en el sistema español de pensiones, así como en el impulso de sistemas de rastreo de pensiones (*pension tracking systems*) que permitan ofrecer a los ciudadanos una visión agregada de sus estimaciones futuras de pensión, al menos a nivel nacional.

Cuenta de Ahorro /Etiqueta de Ahorro europea

El Gobierno ha iniciado un trámite de audiencia que debería concretarse en un abanico de instrumentos que cumplan las condiciones de la Recomendación de la Comisión (adecuados para el inversor minorista), y con incentivos

fiscales relevantes que no modifiquen la fiscalidad actual del ahorro a corto y medio plazo.

Tanto los Fondos de Inversión como los Planes de Pensiones individuales cumplen más que sobradamente las condiciones al ser instrumentos transparentes en sus rentabilidades, en sus costes y en sus políticas de inversión, diversificados en riesgo, gestionados profesionalmente, supervisados por la Administración, y con procedimientos sencillos y simples para el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

Ambos instrumentos han canalizado en los últimos diez años casi 200.000 millones de euros, con más de 14 millones de ahorradores actualmente. Estos dos vehículos son claramente los que están canalizando el ahorro de las familias a los mercados financieros para financiar la economía productiva.

Por ello, no se entendería ni siquiera como solución transitoria o provisional una regulación basada en un único producto que no haya acreditado un efecto arrastre del ahorro minorista, tanto en volumen como en número de ahorradores, que sí lo han acreditado los Fondos de Inversión y los Planes individuales. En los principales países que han implementado estos esquemas de ahorro (Reino Unido, EEUU, Francia o Suecia), los Fondos de Inversión son los verdaderos protagonistas.

Mejoras del marco competitivo local: Regulación y Supervisión

Ante el nuevo marco de integración regulatoria europea, y con el objetivo de fortalecer la competitividad del mercado financiero local y fomentar el desarrollo de Fondos de Inversión y de los Fondos de Pensiones, desde INVERCO venimos proponiendo una serie de medidas que buscan mejorar la eficiencia regulatoria, impulsar la participación de los ahorradores y alinear el marco nacional con las mejores prácticas europeas.



a) Desarrollo de los Fondos de Inversión

Las propuestas se articulan en torno a dos ejes principales:

Por un lado, destacan tres medidas clave orientadas a mejorar la experiencia y confianza del inversor. La creación de una etiqueta “*Finance Europe*” contribuiría a reforzar la visibilidad y credibilidad de los productos a nivel comunitario. Asimismo, la simplificación del proceso de inversión (*investor journey*) permitiría reducir barreras de entrada y mejorar la accesibilidad. Finalmente, el impulso de la educación financiera se configura como un pilar esencial para fomentar decisiones de inversión informadas.

Por otro lado, se plantean diversas iniciativas para avanzar en la convergencia regulatoria. Entre ellas, se incluye el fomento de las inversiones en vehículos como ELTIFs / FILPEs, así como la adaptación de la normativa nacional a los marcos UCITS y AIFMD.

Adicionalmente, desde INVERCO proponemos eliminar la obligación de contar con un número mínimo de partícipes, que se limite la responsabilidad de las Gestoras en la comercialización internacional y la posibilidad de utilizar cuentas transitorias de efectivo para mejorar la operativa.

En INVERCO se constituirá un grupo de trabajo interno con el objetivo de realizar un diagnóstico integral de las posibles medidas, tanto de carácter regulatorio y supervisor, así como en otros ámbitos que podrían impulsarse para reforzar la competitividad del sector español.

b) Desarrollo de los Fondos de Pensiones

En relación con los Planes de Pensiones de empleo, planteamos medidas orientadas a aumentar su desarrollo. Entre ellas, la introducción de mecanismos de auto-adscripción (*autoenrolment*), la ampliación del límite de aportación hasta los 8.500 euros para trabajadores autónomos, regular la comercialización, permitir más de una Gestora en los planes sectoriales y una mayor flexibilidad en las contribuciones, así como poder hacer aportaciones transitorias a

Planes de Pensiones individuales hasta la efectiva promoción del Plan de Pensiones de empleo.

Para los Planes de Pensiones individuales, proponemos la implantación de la etiqueta “*Finance Europe*” y la ampliación del límite de aportación hasta los 5.000 euros, para incentivar el ahorro a largo plazo.

En este contexto, destaca la reforma fiscal de la previsión social en los territorios forales, que supone un avance significativo en la modernización del marco tributario del ahorro para la jubilación. La introducción de un nuevo esquema de tributación de las prestaciones en el IRPF, que distingue entre rendimientos y aportaciones, mejora la coherencia del sistema. Asimismo, la reforma refuerza los incentivos fiscales, especialmente en el ámbito de los sistemas de empleo, mediante la incorporación de nuevas deducciones.

Por último, hemos propuesto medidas de carácter transversal para reforzar el sistema en su conjunto. Estas abarcan la mejora de los incentivos fiscales, la incorporación de la obligación de negociar y acordar Fondos de Pensiones en el marco del artículo 85 del Estatuto de los Trabajadores y la implementación de sistemas de información sobre la pensión pública estimada. Igualmente, sería conveniente eliminar los límites financieros en aportaciones y rescates anticipados sin causa de necesidad, así como desarrollar campañas institucionales de promoción que incluyan el refuerzo de la educación financiera y la incorporación de nuevos incentivos.

Retail Investment Strategy (RIS)

Su objetivo en 2023 era aumentar la participación de los hogares europeos en los mercados de capitales, tomando como referencia el papel que desempeñan los hogares estadounidenses en la financiación de la economía norteamericana.

Este objetivo sigue plenamente vigente. Sin embargo, desde el inicio de su tramitación, las medidas propuestas para alcanzarlo han sido

cuestionadas. Resultan necesarias normas que pongan en valor las características propias del mercado europeo y que fomenten su desarrollo, dinamizando oferta y demanda.

La industria de gestión de activos en España ha apoyado la idea que el ahorrador español (y europeo) puede convertirse en inversor si se establecen las condiciones adecuadas. Esto implica simplificación de procesos de inversión, variedad de productos, libertad de elección e incentivos fiscales eficaces.

El acuerdo alcanzado el 17 de diciembre de 2025 resulta paradójico ya que, además de ser apresurado en sus términos, llega en un momento en el que RIS ya había quedado desalineada respecto a la agenda de SIU basado en simplificación y competitividad. La propuesta RIS podría tener un impacto relevante en la industria de gestión de activos, afectando tanto a la competitividad de las entidades como a la accesibilidad de los inversores minoristas a soluciones de inversión eficientes.

Desde INVERCO realizaremos un seguimiento de los desarrollos de Nivel II, con el objetivo de asegurar, en la medida de lo posible, que su implementación se alinea con los principios de proporcionalidad, simplicidad y buen funcionamiento del mercado.

Plan estratégico 2026-2027

Hemos elaborado un Plan basado en tres líneas estratégicas, que esperamos cumpla con los objetivos deseados:

- Seguimiento proactivo de iniciativas regulatorias y elaboración de propuestas y notas de posición, constitución de Grupos de Trabajo de impulso a la competitividad de IIC y de Fondos de Pensiones y otro de mercados privados de Inversión alternativa;
- Incrementar la difusión externa y mejorar el servicio a los asociados, con la constitución de un laboratorio de Innovación y un programa estructurado con despachos jurídicos asociados; y

- Mejoras internas en el funcionamiento de la Asociación: buscando una mayor eficiencia en las comunicaciones y mejor accesibilidad a la información.

Finalizo con un sincero agradecimiento por vuestro apoyo al trabajo de la Asociación. También quiero destacar el esfuerzo realizado en la elaboración e impulso de nuestra agenda, especialmente a los Vicepresidentes, a los miembros de las Comisiones Permanentes y de las Juntas Directivas, a los 14 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 el apoyo conjunto antes mencionado las actuaciones realizadas y los éxitos obtenidos, alguno de los cuales se detallan en esta Memoria, no hubieran podido lograrse.

Ángel Martínez-Aldama
Presidente de INVERCO



2

Sector de la Gestión de Activos: dimensión social



El sector de la Gestión de Activos tiene un impacto muy relevante en la financiación de la economía española, en el complemento de las pensiones públicas, en la mejora del acceso de los ahorradores minoristas a los mercados financieros, en el compromiso social y medioambiental y en el fomento de la educación financiera.

El sector contribuye notablemente al PIB de España y financia la economía nacional a través de inversiones en deuda pública, bonos corporativos y renta variable. Además, fomenta el ahorro y la inversión, cruciales para la soberanía estratégica, la seguridad financiera y la estabilidad económica.

Este sector gestiona el ahorro de familias y empresas canalizándolo a los mercados financieros. Su papel en la economía supone un **motor imprescindible a la financiación de las empresas, a la mejora de la eficiencia del**

mercado, de apoyo al ahorro y la jubilación, y generando un impacto social y de desarrollo en los mercados de capitales. El compromiso con la sostenibilidad es una prioridad del sector, con un fuerte compromiso con las inversiones responsables.

Las entidades que integran el sector de Gestión de Activos apoyan el desarrollo social mediante iniciativas solidarias y programas educativos, impulsando la educación financiera para el bienestar económico de los ciudadanos.

El sector de Gestión de Activos juega un papel crucial en la economía ya que:



Fortalece el tejido empresarial español. Los gestores de activos canalizan fondos hacia empresas y proyectos que requieren capital, facilitando la financiación de las innovaciones, permitiendo así la expansión de los negocios y el desarrollo de la infraestructura empresarial. Como consecuencia, genera empleo, incrementa la productividad, e impulsa el crecimiento económico.



Genera un impacto social y ambiental. La gestión de activos responsable y sostenible está adquiriendo una mayor importancia en la sociedad actual, con inversiones dirigidas no únicamente a la generación de retornos financieros, sino también sociales y ambientales.



Mejora en la eficiencia del mercado. Los gestores de activos, mediante su análisis y selección de sus inversiones, contribuyen a la eficiencia de los mercados financieros. Su actividad contribuye a una mejor valoración de los activos y a una asignación más eficiente del capital, beneficiando así a la economía en su conjunto.



Atracción de inversiones internacionales. Un sector de gestión de activos robusto atrae inversiones extranjeras, ya que ofrece confianza y oportunidades a inversores no residentes. La entrada de capital extranjero impulsa la economía local a través de la creación de empleos, el aumento del consumo y el desarrollo de la infraestructura económica de un país.



Contribuye al ahorro y a la jubilación. Los Fondos de Pensiones y los Fondos de Inversión son cruciales para la seguridad financiera a corto y a largo plazo de sus partícipes. Los retornos sobre las inversiones sirven como complemento de ahorro para la jubilación, aportando una rentabilidad adicional que mantenga el poder adquisitivo de los ahorradores, evitando así la erosión que supone el incremento de precios.



Desarrolla el Mercado de Capitales. Los gestores de activos tienen un papel fundamental en el desarrollo de los mercados de capitales, facilitando la liquidez y la accesibilidad al capital para las empresas. Contar con mercados de capitales desarrollados es esencial para el crecimiento económico, ya que proporcionan plataformas necesarias para que las empresas obtengan financiación y puedan así expandir sus actividades.

TAMAÑO DEL SECTOR DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

980.725M€
en activos bajo gestión (58% del PIB)

FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Las Gestoras españolas financian la economía nacional con **161.000M€** (10% del PIB)

CANALIZACIÓN DEL AHORRO DE LAS FAMILIAS

Los Planes de Pensiones complementan con más de **3.600M** anuales la pensión pública de sus partícipes

Los Planes de Pensiones han aportado en los últimos años **6.400M€** de euros en liquidez extraordinaria a 1.100.000 familias

21% de los ahorros de las familias españolas se canaliza a los mercados financieros a través de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones

62% del total de los Fondos de Inversión en España son adquiridos por familias

+10,4M de cuentas de ahorradores en Fondos de Pensiones

27M de cuentas de partícipes en Fondos de Inversión

COMPROMISO SOCIAL Y MEDIOAMBIENTAL

100% de las Gestoras integran la sostenibilidad en la gestión de riesgos

178.780M€ gestionados en Fondos de Inversión con criterios de sostenibilidad

56.614M€ gestionados en Planes de Pensiones Individuales son sostenibles

56% de las Gestoras han realizado actuaciones en materia solidaria en 2025

38% de las Gestoras cuentan con Fondos solidarios



INVERCO es miembro cofundador del Centro Español de Finanzas Responsables y Sostenibles (FINRESP), integrante de la red FC4S de Naciones Unidas



INVERCO es miembro del Consejo Nacional de Finanzas Sostenibles

EMPLEO DE CALIDAD



94% de las Gestoras son PYMES



99% de la contratación es indefinida



La representatividad de las mujeres ha ido aumentando, alcanzando prácticamente el **50%**



El sector emplea a más de **26.000** profesionales altamente cualificados, tanto de manera directa como indirecta

IMPULSO DE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

86% de las Gestoras llevan a cabo iniciativas de educación financiera

89 de iniciativas de educación financiera realizadas por las Gestoras en 2025

+4.000 personas se han beneficiado de estas iniciativas (96% en formato online y 4% en formato presencial)

+27.000 horas de formación anual invierten las Gestoras de Activos en formación y desarrollo de sus empleados

CONTRIBUCIÓN AL TESORO PÚBLICO



Los Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones originan una intensa actividad económica de diversos prestadores de servicios que forman la cadena de valor de la inversión colectiva (gestores, distribuidores y partícipes)



A través de las diversas figuras impositivas aplicables a cada uno de ellos, contribuyen anualmente con unos ingresos fiscales de más de

4.100M€



3

Actividad de INVERCO en 2025



INVERCO es la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, y agrupa a la práctica totalidad de las Instituciones de Inversión Colectiva españolas (Fondos y Sociedades de Inversión), a los Fondos de Pensiones españoles, y a las Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras registradas en la CNMV a efectos de su comercialización en España, así como a diversos Miembros Asociados.

Durante 2025, INVERCO desarrolló una **intensa actividad institucional, regulatoria y sectorial** orientada a reforzar su papel como interlocutor clave del sector financiero y a contribuir al desarrollo de los mercados y del ahorro a largo plazo.

En 2025, la Comisión Europea ha cambiado su **orientación estratégica** en materia de mercados de capitales, dirigiéndola de forma más decidida hacia la **mejora de la competitividad y el atractivo de la Unión Europea como destino de inversión**. Este planteamiento se ha materializado en la reformulación de la Unión de los Mercados de Capitales hacia la denominada **Unión del Ahorro y la Inversión (SIU)**, que amplía el alcance de la estrategia incorporando de forma más explícita el **papel del ahorro minorista y su canalización hacia la economía productiva**. Asimismo, esta orientación se enmarca en la denominada **Brújula de la Competitividad**, que sitúa el desarrollo de los mercados financieros como un elemento clave para impulsar el crecimiento, mejorar la financiación empresarial y fortalecer la autonomía estratégica de la Unión.

Se ha producido un avance significativo en las iniciativas europeas orientadas al desarrollo de los mercados de capitales. Durante el primer semestre del año, la Comisión Europea lanzó diversas consultas públicas centradas en dos grandes ejes: por un lado, la **simplificación del marco regulatorio y la eliminación de barreras a la integración de los mercados**, incluyendo aspectos como la información sobre sostenibilidad, la actividad transfronteriza de las instituciones de inversión colectiva y la armonización de los sistemas de reporting; y, por otro, **el impulso de la inversión en los mercados de capitales y en la economía real**, con iniciativas dirigidas a fomentar la participación del inversor minorista.

1



Seguimiento proactivo del marco regulatorio, tanto a nivel europeo como nacional, garantizando la adecuada representación y defensa de los intereses del sector de la inversión colectiva y de los sistemas de pensiones.

2



Elaboración y difusión de estadísticas e informes de referencia, que analizan la evolución de las principales magnitudes del sector de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones, aportando transparencia y conocimiento al mercado.

3



Representación institucional ante organismos nacionales e internacionales, actuando como interlocutor de referencia del sector.

4



Impulso de relaciones y colaboración con entidades nacionales e internacionales, con el objetivo de fortalecer el desarrollo del sector de las Instituciones de Inversión Colectiva españolas (Fondos y Sociedades de Inversión), los Fondos de Pensiones, así como de las IIC extranjeras registradas en la CNMV.

"En el ámbito regulatorio, la Asociación mantuvo una participación activa en el seguimiento proactivo de las principales iniciativas normativas tanto a nivel europeo como nacional, en un momento relevante marcado por el cambio de enfoque regulatorio y supervisor"

En paralelo, 2025 ha sido un año clave en el desarrollo de propuestas relacionadas con el fortalecimiento del sistema de pensiones complementarias y la canalización del ahorro hacia los mercados financieros. En este contexto, se han promovido medidas como la posible **implantación de sistemas de inscripción automática (auto-enrolment)**, la **creación de herramientas de seguimiento de pensiones** y la **revisión de marcos normativos como la Directiva IORP II y el Reglamento PEPP**. Estas iniciativas se complementan con el objetivo de mejorar la participación minorista en los mercados, reforzar la integración financiera europea y sentar las bases para la futura adopción de propuestas normativas más concretas, cuya publicación se prevé entre finales de 2025 y 2026.



INICIATIVAS REGULATORIAS MÁS RELEVANTES 2025



FINANCIACIÓN DE
LA ECONOMÍA
REAL



LOGRAR UN MARCO
REGULATORIO
COMPETITIVO



ELIMINAR
BARRERAS
OPERATIVAS

→ IIC

Impulso a la competitividad del sector de la inversión colectiva

ÁMBITO NACIONAL

APROBADAS



Orden que regula el préstamo de valores



Criterios de CNMV para la aplicación de herramientas de gestión de la liquidez

EN TRAMITACIÓN



Paquete de trasposición de UCTS/AifMD y otras iniciativas europeas: Modificación LICC y RIIC

ÁMBITO EUROPEO

APROBADAS



Recomendación de la CE sobre Cuentas de Ahorros de Inversiones



RTS sobre herramientas de gestión de la liquidez



Directiva FASTER

EN TRAMITACIÓN



Retail Investment Strategy (RIS)

→ CUESTIONES COMUNES

ÁMBITO NACIONAL

APROBADAS



Ley 10/2025 de servicios de atención al cliente



Informe y hoja de ruta de la CNMV para la implementación de las recomendaciones de la OCDE

EN TRAMITACIÓN



Cuenta de ahorro e inversión y etiqueta "Finance Europe"



Anteproyecto de Ley para la digitalización y modernización del sector financiero



Anteproyecto de Ley de desarrollo del régimen de infracciones y sanciones de los PEPP



Anteproyecto de Ley de crédito al consumo: Modificación de la LGDCU para la trasposición de la Directiva de comercialización a distancia de servicios financieros



Trasposición del Paquete AML: Modificación de la LPBC/FT y del RPBC/FT



Trasposición de la DAC 8: Anteproyecto de Ley y Proyecto de Real Decreto

ÁMBITO EUROPEO

EN TRAMITACIÓN



SFDR 2.0



Ómnibus digital

→ PENSIONES

Impulso al ahorro previsional y a la sostenibilidad del sistema de pensiones complementarias

ÁMBITO NACIONAL

APROBADAS



Reforma fiscal de la previsión social en los territorios forales

EN TRAMITACIÓN



Modificación de la LPFP: Eliminación de los límites financieros y permitir las movilizaciones transfronterizas

ÁMBITO EUROPEO

APROBADAS



Recomendación de la CE sobre autoenrolment, sistemas de seguimiento y cuadros de indicadores de pensiones

EN TRAMITACIÓN



SIU. Pensiones Complementarias Modificación de la Directiva IORP II



SIU. Pensiones Complementarias Modificación del Reglamento PEPP

A nivel nacional, la Asociación también desarrolló una intensa labor de interlocución con la Administración y con los grupos parlamentarios, abordando cuestiones regulatorias clave para el sector, como la **normativa de Instituciones de Inversión Colectiva, el préstamo de valores, la fiscalidad del ahorro y las reformas del sistema de pensiones**. Esta actividad incluyó la elaboración de propuestas técnicas y la participación en grupos de trabajo y comités de expertos, contribuyendo activamente al diseño del marco normativo.

Durante 2025, INVERCO ha desarrollado una intensa actividad en el **ámbito de estudios y estadísticas**, consolidándose como una fuente de referencia para el análisis del ahorro y la inversión en España. La Asociación ha publicado de forma periódica estadísticas detalladas sobre la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones, incluyendo informes trimestrales y mensuales sobre patrimonio, suscripciones, rentabilidad y distribución por categorías. Asimismo, ha elaborado **estadísticas específicas por grupos financieros**, permitiendo analizar la estructura del sector y su evolución a lo largo del ejercicio, con información desagregada y comparable entre entidades.

De forma complementaria, INVERCO ha continuado elaborando **informes de carácter estructural** entre los que destacan **el informe anual de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones y el informe trimestral de ahorro financiero de las familias españolas**, que analiza la evolución de los activos y pasivos financieros y los flujos de ahorro. Estos trabajos han permitido poner de manifiesto el fuerte crecimiento del sector en 2025, con un nuevo máximo histórico del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva.

"Estos trabajos han permitido poner de manifiesto el fuerte crecimiento del sector en 2025, con un nuevo máximo histórico del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva"



INVERCO también ha hecho un **esfuerzo destacable en el ámbito de la Educación Financiera**. Se han llevado a cabo múltiples iniciativas como la 6ª Edición del Programa "Rumbo a tus sueños", la 7ª Edición de la Encuesta Educación Financiera o la participación en el Programa "4º ESO + Empresa".

Este año INVERCO ha recibido el Premio Finanzas para Todos a la Mejor Trayectoria por las iniciativas que se han ido desarrollando desde el 2016, fecha en la que INVERCO

comenzó a participar como colaborador en el Plan de Educación Financiera.

Asimismo, la Asociación reforzó su actividad institucional y su presencia pública mediante la participación en foros nacionales e internacionales. En este contexto, cabe destacar la participación muy activa en EFAMA y PensionsEurope. Destacar que INVERCO ha comenzado a ostentar la vicepresidencia de PensionsEurope durante este ejercicio, demostrando así su vinculación activa al más alto nivel.

En el **plano organizativo**, durante 2025 se produjeron avances relevantes en el fortalecimiento de la estructura de la Asociación. Entre ellos, la **renovación de su página web** y la mejora de sus canales de comunicación, con el objetivo de **umentar la transparencia y la accesibilidad de la información**.

En este sentido también se ha tratado de **fortalecer la relación directa con nuestros miembros** y se han mantenido **más de 60 reuniones bilaterales** con el fin de fortalecer el contacto directo e intercambiar opiniones sobre los aspectos en los que se deberían centralizar los esfuerzos de la Asociación.

En conjunto, las actuaciones desarrolladas a lo largo de 2025 reflejan el compromiso de INVERCO con el fortalecimiento del sector, **la mejora del marco regulatorio y la promoción de una mayor participación del ahorro en los mercados de capitales**, consolidando su papel como representante y defensor de los intereses de la industria.



Se han mantenido más de **60** reuniones bilaterales con asociados



4

Un vistazo a 2025: cifras clave



Instituciones de Inversión Colectiva: Evolución

1) Volumen de activos de Fondos de Inversión

Aumento de las IIC de **96.161M€**
+12,9%

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2025, se situó en 842.737 millones de euros, con un aumento de 96.161 millones respecto a 2024 (12,9% más). De esta forma, las IIC en España registran un nuevo máximo histórico. Desglosando por tipología de IIC:

Los Fondos de Inversión domésticos incrementaron su patrimonio en

→ **51.886M€**

el mayor de la serie histórica, y se situaron en los

→ **450.889M€**

→ **+13%**

Las IIC Internacionales también finalizaron el año aumentando su volumen de patrimonio un

→ **12,8%**

con un volumen de activos estimado de

→ **+42.000M€**

más que a finales de 2024

Las SICAV incrementaron sus activos en 2025, por importe de

→ **+2.274M€**

→ **+11%**

que en 2024

PATRIMONIO (millones de euros)	2024	2025	Variación 2025	
			mill.€	%
Fondos Mobiliarios ⁽¹⁾	399.002	450.889	51.886	13,0%
Sociedades de inversión	19.574	21.848	2.274	11,6%
IIC Internacionales ⁽²⁾	310.000	370.000	42.000	12,8%
Total IIC	728.576	842.737	96.160	12,9%

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales. Incluye aumento de muestra en 2025

2) Suscripciones y reembolsos

Como viene ocurriendo desde 2013 de forma consecutiva, los Fondos de Inversión domésticos repitieron flujos netos positivos, captando 32.427 millones de euros en 2025, la cifra más alta desde 2014. Para el conjunto de IIC, se registraron suscripciones netas por importe de 56.757 millones de euros.

En el período 2013-2025, los ahorradores han adquirido nuevas participaciones netas en IIC por importe de 403.177 millones de euros. Más de la mitad de dichos flujos han correspondido a los Fondos de Inversión domésticos (250.067 millones de euros).

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2024	2025
Fondos Mobiliarios ⁽¹⁾	26.487	32.427
Sociedades de inversión	379	329
IIC Internacionales ⁽²⁾	13.000	24.000
Total IIC	39.866	56.757

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Los Fondos de Inversión captan **32.427M€**

Adquisición de participaciones netas en IIC de **403.177M€**

3) Rentabilidades

En 2025 los Fondos de Inversión domésticos volvieron a destacar con rentabilidades positivas debido al notable comportamiento de los mercados financieros, con mayor intensidad en los bursátiles, en un entorno de elevada incertidumbre geopolítica.

La totalidad de las categorías cerraron el año con rentabilidades positivas, destacando las categorías de Renta Variable, situándose próximas al 50%, como el caso de los Fondos de Renta Variable Nacional. Para el conjunto de estas categorías de Renta Variable, la rentabilidad aportada a los partícipes ha sido superior al 13,4%.

Los Fondos de Inversión generaron a sus partícipes una rentabilidad positiva del **4,9%** ←

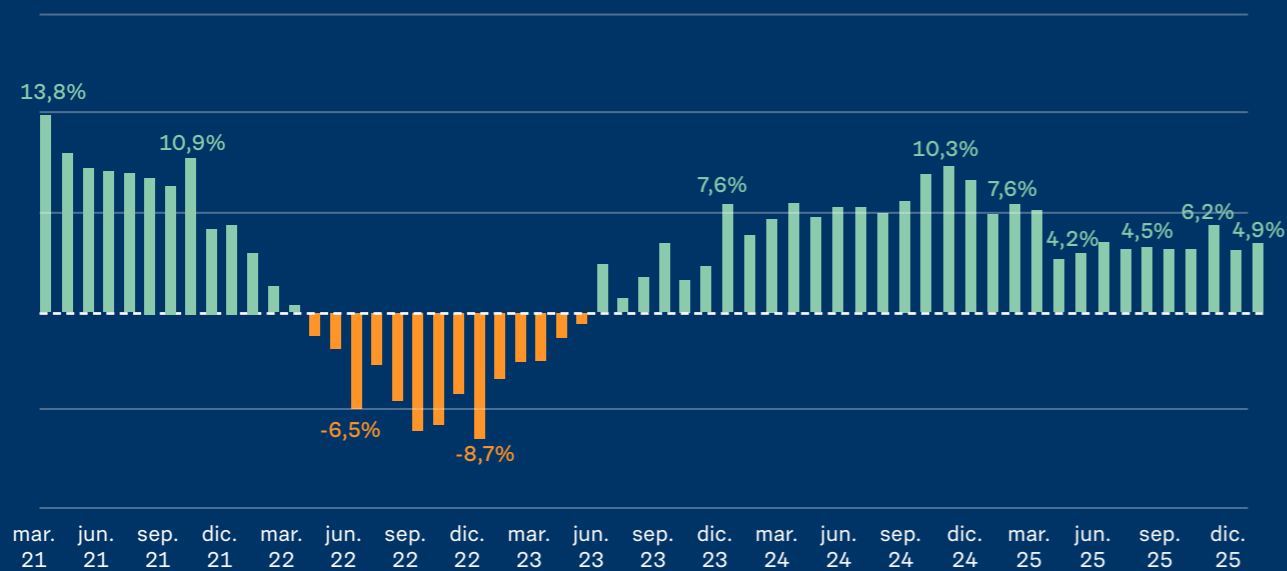
4) Gestión Discrecional de Carteras

La actividad de GDC desarrollada por las Gestoras de IIC y sus grupos financieros ha experimentado un continuado crecimiento a lo largo de 2025. **A diciembre de 2025 la cifra estimada de patrimonio en Gestión Discrecional de Carteras se situaría en torno a 166.000 millones de euros.**



Respecto a la distribución de IIC en España, el porcentaje de IIC comercializadas de terceros se situó en el **33%** del total ←

→ Rentabilidad interanual Fondos de Inversión(*)



(*) Rentabilidad neta de gastos y comisiones

Las categorías de Renta Variable se sitúan próximas al **50%**

"En 2025 los Fondos de Inversión domésticos volvieron a destacar con rentabilidades positivas debido al notable comportamiento de los mercados financieros"

Gestión discrecional de carteras

4º trimestre 2025	Número de contratos/ carteras gestionadas	Patrimonio gestionado a final de período (miles de euros)
A. Cliente minorista	1.283.125	159.613.216
B. Mandatos institucionales	196	3.770.529
Cliente Institucional residente	186	3.659.263
Cliente Institucional NO residente	10	111.266
Total gestión de carteras	1.283.321	163.383.745
De la cual:		
Subyacente IIC nacionales de la propia gestora	-	94.291.184
Subyacente IIC internacional de la propia gestora	-	748.120

Fuente: INVERCO

5) Fondos de Inversión sostenibles

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 sostenibles ha experimentado un crecimiento de 150.445 millones de euros, pasando de representar el 9,8% de marzo de 2021 hasta un 39,7% a finales de diciembre de 2025.

El número de Fondos registrados como artículo 8 asciende a 377, con 830 clases registradas. Respecto a Fondos con objetivo de inversión sostenible (artículo 9), su número asciende a 20, con un total de 44 clases registradas.

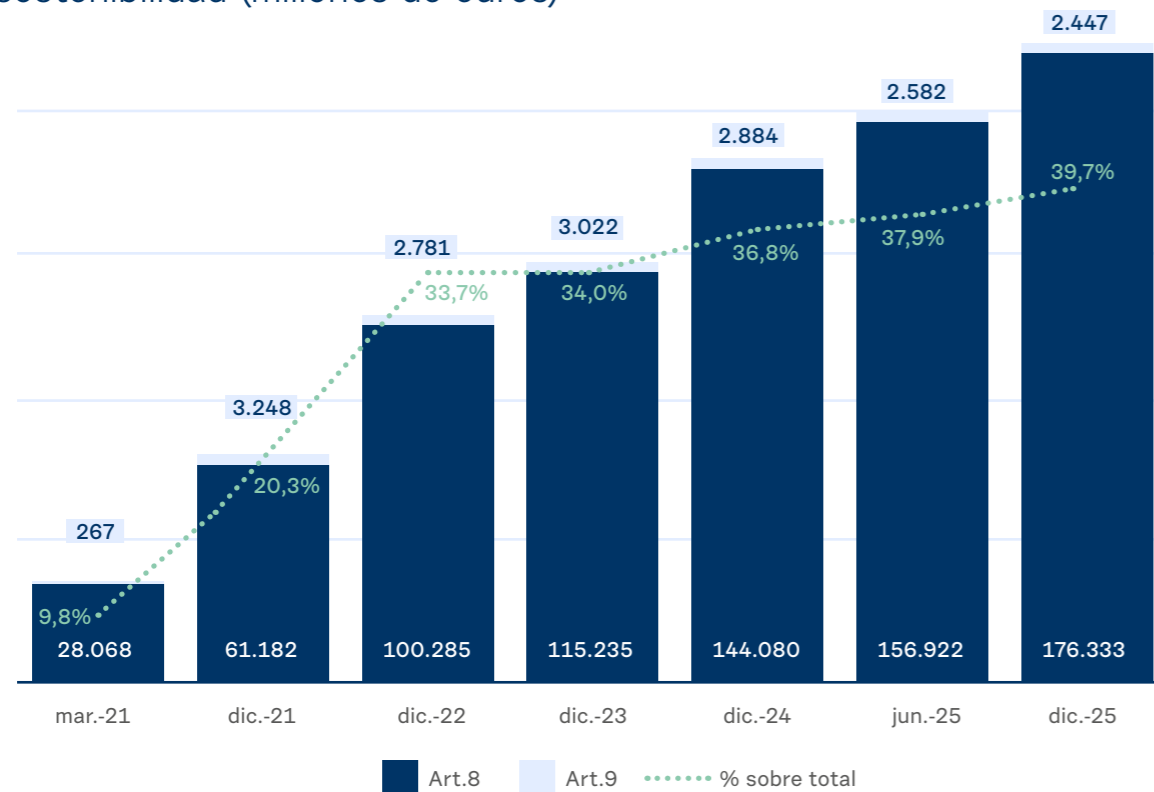
A diciembre de 2025, el número de cuentas de participes en Fondos con criterios de sostenibilidad superan los 8,6 millones, casi la mitad del total de cuentas (48,7%).

→ **150.445M€**
Crecimiento de los Fondos de Inversión sostenibles, representando hasta un 39,7%

→ **377**
Número de Fondos registrados como artículo 8, con 830 clases registradas

→ **+8,6M€**
Número de cuentas de participes en Fondos con criterios de sostenibilidad

→ Evolución Fondos de Inversión nacionales con criterios de sostenibilidad (millones de euros)



Fuente: INVERCO

• Planes y Fondos de Pensiones: Evolución

1) Volumen de activos y participes de Planes de Pensiones

Los Fondos de Pensiones experimentaron un incremento de activos en 2025 como consecuencia de las revalorizaciones de las carteras, y cerraron el año con un patrimonio de 137.988 millones de euros, 6.156 millones más que en 2024 (un 4,7% superior).



PATRIMONIO (millones de euros)	2024	2025	Variación 2025	
			mill.€	%
Sistema individual	92.242	96.331	4.089	4,4%
Sistema de empleo	38.819	40.871	2.052	5,3%
Sistema asociado	772	786	14	1,9%
Total Fondos de Pensiones	131.833	137.988	6.156	4,7%

Fuente: INVERCO



2) Aportaciones y prestaciones

Las aportaciones en 2025 aumentaron hasta los 3.252 millones de euros para el total de Planes, ligeramente por encima de las registradas en 2024 (3.213 millones). Este incremento se concentró en los Planes de Empleo, cuyas aportaciones aumentaron en 48 millones respecto a 2024.

Las prestaciones se redujeron en 200 millones respecto al año anterior hasta los 3.621 millones, por lo que las prestaciones netas en 2025 fueron de 369 millones de euros.

El descenso de las aportaciones a Planes Individuales está relacionado con la drástica reducción del límite máximo de aportación anual a Planes Individuales (hasta 1.500 euros), desde los 8.000 euros de 2020. En el conjunto de estos cinco años, el efecto ha sido una reducción de las aportaciones superior a los 12.500 millones.

El Sistema Individual resitrió prestaciones netas por valor de **711M€** ←

Aportaciones/ Prestaciones ⁽¹⁾ (millones de €)	2024	2025
Aportaciones	3.213	3.252
Sistema de empleo	1.612	1.660
Sistema asociado	7	6
Sistema individual	1.594	1.585
Prestaciones	3.821	3.621
Sistema de empleo	1.442	1.301
Sistema asociado	25	23
Sistema individual	2.354	2.296
Neto	-615	-369
Sistema de empleo	170	359
Sistema asociado	-25	-17
Sistema individual	-760	-711
Pagos por supuestos especiales de liquidez ⁽²⁾	97	1.291

Fuente: INVERCO

(1) No incluye movilizaciones de PPA

(2) Datos DGSFP, excepto 2025 (INVERCO)

3) Rentabilidades

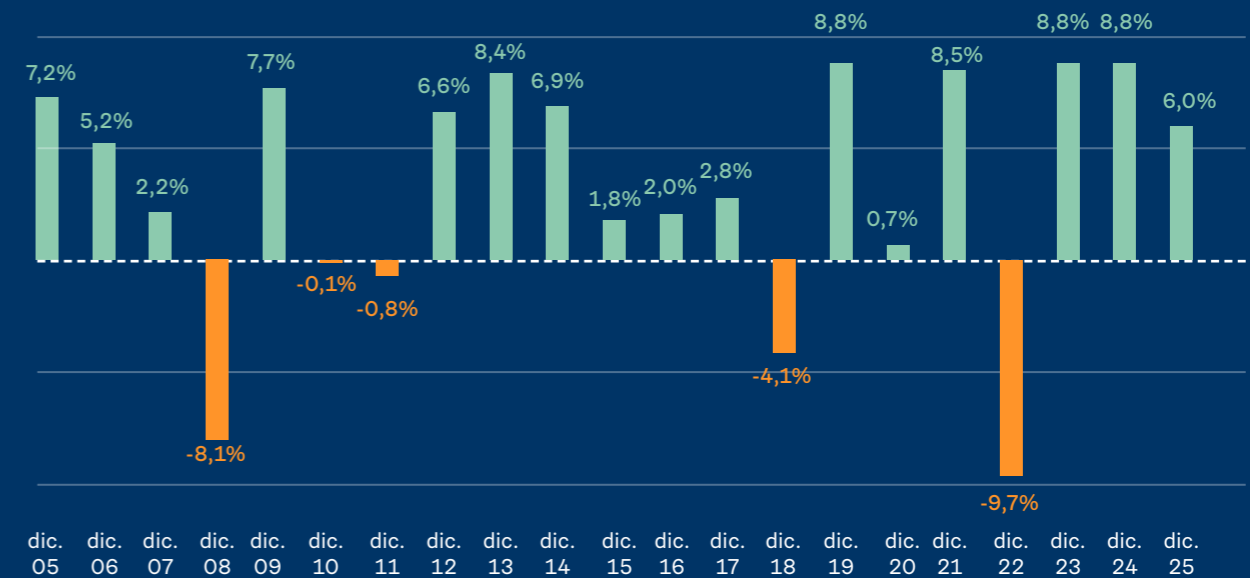
Desglosando por categorías, los Planes Individuales aportaron una rentabilidad del 6% a sus ahorradores, destacando aquellas categorías con mayor exposición a acciones en sus carteras (12% en el caso de los Planes de Renta Variable). Adicionalmente, los Planes Mixtos aportaron rentabilidades positivas, superiores al 6% en aquellos con mayor exposición a acciones en sus carteras, y próximas al 4% para los que tienen más peso en bonos.

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

16 / 21 ●●●●●●●●●●●●●●●●
Rentabilidades positivas ←

Los Fondos de Pensiones cerraron 2025 con una rentabilidad media muy positiva **6%** ←

→ Rentabilidad media anual netas de gastos y comisiones (2005-2025)



Fuente: INVERCO

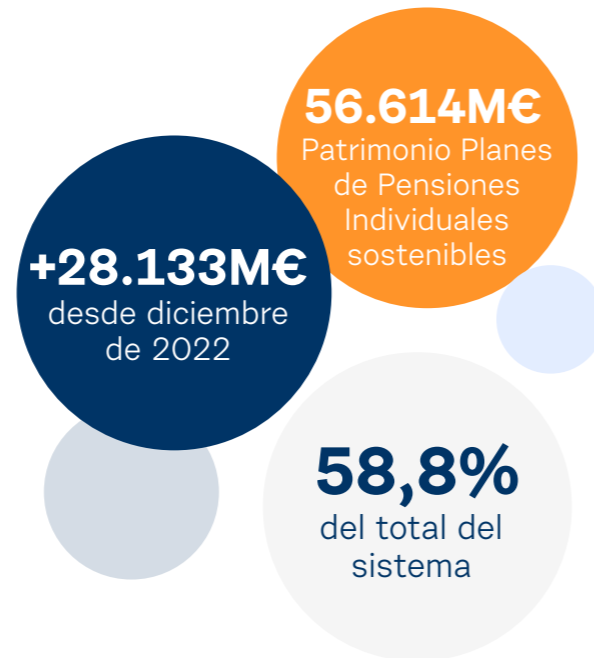
25 años → **2,9%** anual
15 años → **4,1%** anual
10 años → **3,6%** anual

De hecho, la rentabilidad media anual (neta de gastos y comisiones) de los Fondos de Pensiones a largo plazo (25 años) alcanza ya el 2,9% anual y a medio plazo (15 y 10 años) del 4,1% y 3,6% respectivamente.

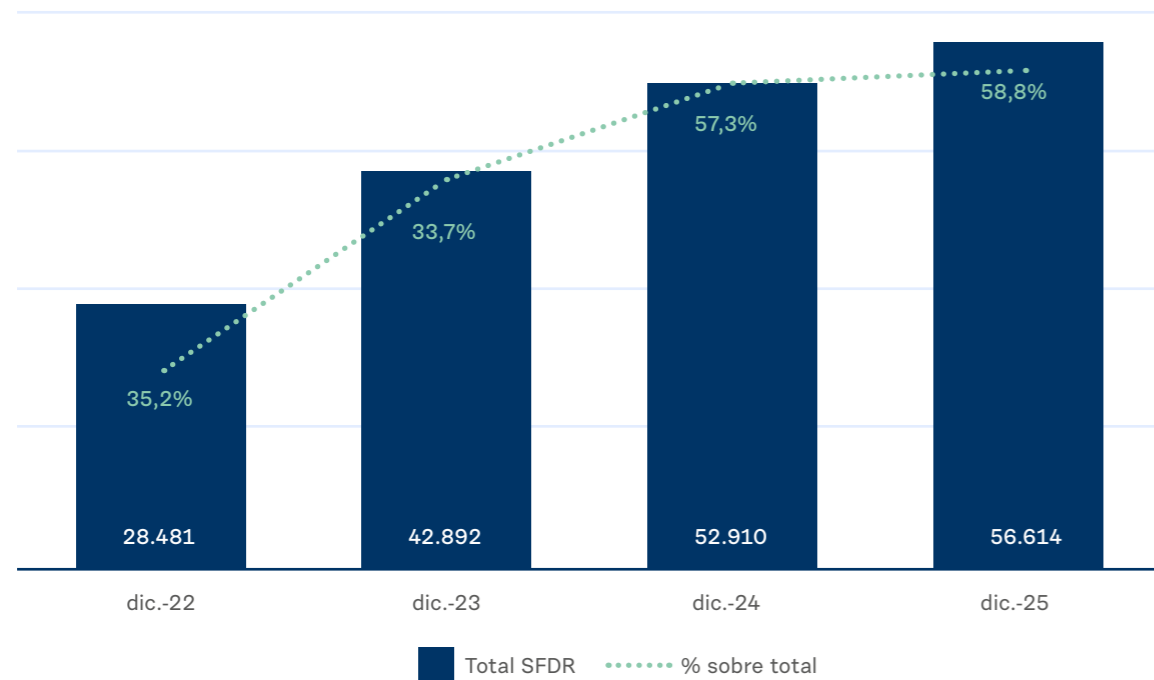
4) Planes de Pensiones Individuales Sostenibles

A diciembre de 2025, el patrimonio de los Planes de Pensiones Individuales alineados con criterios de sostenibilidad se situó en 56.614 millones de euros, lo que representa un 58,8% del total.

"Desde diciembre de 2022, el volumen de activos de los Planes de Pensiones sostenibles se ha incrementado en 28.133 millones de euros (28.481 millones a finales de 2022), hasta representar el 58,8% del total del sistema en 2025"



→ Evolución Planes de Pensiones Individuales con criterios de sostenibilidad (millones de euros)



Fuente: INVERCO

5) Planes de Pensiones de Empleo Simplificados

El patrimonio de los Planes de Empleo Simplificados ascendió a 725 millones de euros, de los cuales 475 millones corresponde a los autónomos con 76.577 partícipes y 250 millones en el sectorial con 899.091 partícipes.

Las aportaciones realizadas a este tipo de Planes en el año superaron los 281 millones, de los cuales 176 millones correspondieron a los de autónomos y 105 al sectorial de la construcción.

→ **725M€**
Patrimonio de los Planes de Empleo Simplificado

→ **+281M€**
Aportaciones realizadas a los Planes de Empleo Simplificado

6) Número de cuentas de partícipes y promotores

Para el conjunto de Planes de Pensiones, el número de cuentas de partícipes asciende a **10,4 millones**, incrementándose en 223.122 cuentas respecto a 2024, debido a los Planes simplificados de autónomos y al Plan sectorial. No obstante, el número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en torno a 8 millones.

El número de cuentas de partícipes de Planes del Sistema individual disminuyó respecto a 2024 en 75.164 y cerró 2025 con 7.236.371.



A finales de 2024 (últimos datos disponibles) había un total de **79.704 empresas con Planes de Pensiones de Empleo**, de las cuales 62.246 empresas estaban adheridas al Plan simplificado de empleo sectorial y un total de 16.500 corresponden a empresas que utilizan planes de promoción conjunta.



5

Principales desafíos



En 2025, INVERCO ha tenido que desenvolverse en un entorno especialmente exigente, caracterizado por la aceleración regulatoria europea y la transformación estructural del ahorro.

Entre los principales desafíos destacan, en primer lugar, el impulso de nuevas iniciativas como la Cuenta de Ahorro e Inversión y la etiqueta Finance Europe, orientadas a canalizar el ahorro minorista hacia los mercados de capitales. Asimismo, el paquete de medidas de la Comisión Europea para el desarrollo de las pensiones complementarias ha exigido un posicionamiento claro del sector para que las iniciativas europeas se vean correspondidas con actuaciones a nivel nacional. A ello se suma la complejidad de la Estrategia de Inversión Minorista (RIS), que a principios de 2026 seguía en negociación, y que introduce cambios relevantes en la distribución y un enfoque alejado de la simplificación y la competitividad.

En el ámbito doméstico, INVERCO ha trabajado en la mejora del marco competitivo local en regulación y supervisión, al tiempo que ha acompañado a la industria en su proceso de digitalización y transformación, clave para responder a nuevos hábitos de los inversores. Todo ello en un contexto de elevada incertidumbre geopolítica que refuerza su papel como interlocutor estratégico del sector.



Nuevas iniciativas europeas



Negociación regulatoria



Mejora del entorno local en regulación y supervisión



Digitalización y transformación de la industria

ETIQUETA FINANCE EUROPE (junio 2025)



Aplicable tanto a productos como a un formato cuenta.

Establece requisitos de inversión en Europa y de mantenimiento de inversión.



RECOMENDACIÓN CUENTAS AHORRO E INVERSIONES (septiembre 2026)

Se centra en el concepto de cuenta y sus requisitos operativos.

Sin establecer condiciones adicionales a la inversión.

Ambas iniciativas comparten el objetivo de fomentar la conversión de los ahorradores en inversores si bien cada una presenta particularidades en cuanto a concreción y requisitos para alcanzarlo. Así, la etiqueta Finance Europe parte de un planteamiento más amplio dado, que es aplicable tanto a productos directamente como a un formato cuenta, pero establece requisitos de inversión en Europa y de mantenimiento de la inversión, mientras que la recomendación de la CE se centra en el concepto de cuenta y sus requisitos operativos sin establecer condiciones adicionales a la inversión.

El principal reto que presentan estas iniciativas es que los incentivos fiscales fundamentales para su éxito se han de concretar a nivel nacional. En el caso de España, al hecho de que el marco fiscal del ahorro ha seguido en los últimos años una tendencia legislativa contraria a la que ahora se plantea desde la UE¹ se suma la actual situación parlamentaria que hace muy difícil la aprobación de los proyectos normativos para concretar estas iniciativas. El Ministerio de Economía, Comercio y Empresa publicó en diciembre de 2025 una consulta pública para la implementación de estas dos iniciativas. En el citado contexto el principal reto para la Asociación radica en no perder esta oportunidad que brinda el nuevo contexto europeo de la SIU de reorientar el enfoque fiscal a nivel nacional sobre la inversión en los mercados de capitales.

"Cualquier iniciativa que tenga como objetivo fomentar el cambio de los ahorradores en inversores debería incorporar los principales productos de ahorro minorista en España: Fondos de Inversión y Planes de Pensiones Individuales"

¹ Incremento del tipo de gravamen de la base del ahorro y disminución del límite de reducción en la base imponible por aportaciones a Planes de Pensiones del sistema individual.

• Cuenta de ahorro e Inversión y etiqueta Finance Europe

Uno de los principales retos que se plantea la Comisión Europea dentro del nuevo marco de la Unión de Ahorros e inversiones (SIU por su siglas en inglés) es incrementar la participación de los ciudadanos europeos en los mercados de capitales.

A tal efecto, durante el ejercicio 2025 se han publicado dos iniciativas europeas cuya concreción a nivel nacional sigue pendiente a la fecha de cierre de esta Memoria. Se trata de la etiqueta Finance Europe (junio 2025)

promovida por el laboratorio de competitividad que integran 7 países de la UE, entre ellos, España, y la Recomendación de la Comisión Europea sobre las Cuentas de Ahorros e Inversiones (septiembre 2025).

A tal fin, las propuestas trasladadas por INVERCO al Ministerio tienen como objetivo que la **solución de inversión en que se concreten ambas iniciativas incorpore a los principales productos de ahorro minorista en España, los Fondos de Inversión y los Planes de Pensiones individuales** teniendo en cuenta las siguientes premisas:



En países como España, dónde el ahorrador minorista procede mayoritariamente de un modelo de ahorro bancario e inversión inmobiliaria, resulta oportuno que las soluciones de inversión para hacer dicha transición supongan un acompañamiento de gestión profesionalizada y permitan al inversor la diversificación de riesgos y la obtención economías de escala.



En línea con el actual enfoque de simplificación del acceso del minorista a los mercados, se debería evitar exigir la integración de los Fondos de Inversión y de los Planes de Pensiones individuales en estructuras adicionales que pueden generar costes innecesarios y obliguen a crear en la normativa un marco de gobernanza, control y reporting ex novo y superpuesto al de los subyacentes de la cuenta.



Los incentivos fiscales han de estar diseñados desde una perspectiva de coherencia con el marco fiscal nacional y no deberían suponer un empeoramiento de los regímenes fiscales actualmente aplicables a los productos de ahorro e inversión. En particular, se deberían evitar los esquemas basados en la aplicación de un gravamen periódico sobre el saldo total de la cuenta, como el modelo ISK sueco que responden a lógicas fiscales sustancialmente distintas a las del ordenamiento tributario español y pueden generar un efecto disuasorio ante la posible tributación en ausencia de rendimientos efectivos.

• Paquete de medidas de la Comisión Europea de impulso de las pensiones complementarias

El **fortalecimiento de los sistemas de pensiones complementarias** se ha consolidado como una **prioridad en la agenda de las instituciones europeas**. En el marco de la Unión de Ahorros e Inversiones, la Unión Europea busca movilizar el ahorro de los ciudadanos hacia inversiones a largo plazo y mejorar la preparación financiera para la jubilación.

En noviembre de 2025, la Comisión Europea presentó un paquete de iniciativas destinadas a reforzar el desarrollo de estos instrumentos, entre las que destaca la Recomendación orientada a promover sistemas de rastreo de pensiones (*pension tracking systems*),

cuadros de indicadores (*pension dashboards*) y mecanismos de afiliación automática (*auto-enrolment*). Estas herramientas pretenden ofrecer a los ciudadanos una visión más completa de sus derechos de pensión y mejorar la transparencia y el acceso a la información en materia de ahorro para la jubilación.

Este paquete se enmarca además en un proceso más amplio de revisión del marco regulatorio europeo aplicable a las pensiones complementarias, que incluye la evaluación de la Directiva IORP II, relativa a las instituciones de jubilación profesional, y del Reglamento sobre el producto paneuropeo de pensiones personales (PEPP).



En este contexto, durante 2025 INVERCO participó activamente en el proceso de *Call for Evidence* impulsado por la Comisión Europea sobre pensiones complementarias, trasladando la visión del sector español de fondos de pensiones. Asimismo, la Asociación realizó un seguimiento continuo de estas iniciativas regulatorias, promoviendo su análisis en el seno de los grupos de trabajo creados a tal efecto y manteniendo contactos con las autoridades competentes, entre ellas EIOPA y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP).

En este escenario, las iniciativas impulsadas por la Comisión Europea abren nuevas oportunidades para avanzar en el desarrollo de las pensiones complementarias en España. INVERCO continuará analizando el impacto de estas medidas y contribuyendo al debate regulatorio, con el objetivo de **favorecer un marco eficiente que impulse el crecimiento de los sistemas de pensiones complementarias y refuerce su contribución a la financiación de la economía.**

Paquete de medidas de la Comisión Europea



01 Sistemas de rastreo de pensiones (pension tracking systems)

Permiten a los ciudadanos conocer de forma agregada sus derechos de pensión a lo largo de su vida laboral, al menos a nivel nacional.



02 Cuadros de indicadores (pension dashboards)

Ofrecen información clara, comparable y personalizada sobre la situación y proyección de la pensión futura.



03 Mecanismos de afiliación automática (autoenrolment)

Facilitan la incorporación de los trabajadores a planes de pensiones complementarios, fomentando el ahorro a largo plazo.

En particular, la Asociación seguirá trabajando, junto con las autoridades y los distintos agentes implicados, en el análisis de posibles vías para la incorporación de mecanismos de afiliación automática (*autoenrolment*) en el sistema español de pensiones complementarias, así como en el impulso de sistemas de rastreo de pensiones (*pension tracking systems*) que permitan ofrecer a los ciudadanos una visión agregada de sus derechos de pensión, al menos a nivel nacional.

Este último aspecto reviste especial relevancia en España, donde la Ley 27/2011, de reforma del sistema de pensiones, ya contempló la necesidad de reforzar la información que reciben los ciudadanos sobre su futura jubilación. No obstante, todavía no se dispone de un sistema que permita visualizar de forma conjunta los derechos acumulados en los distintos pilares del sistema de pensiones.

• Normativa en proceso de negociación: Estrategia de Inversión Minorista (RIS)

La Estrategia Europea de Inversión Minorista (“Retail Investment Strategy”, “RIS”) constituye, posiblemente, la reforma regulatoria más relevante de la agenda financiera de la Unión Europea desde la tramitación de MiFID I y II. Su objetivo central, en palabras de la Comisión Europea de 2023, era aumentar la participación de los hogares europeos en los mercados de capitales, tomando como referencia el papel que desempeñan los hogares estadounidenses en la financiación de la economía norteamericana.

Este objetivo sigue plenamente vigente. Sin embargo, desde el inicio de su tramitación, las medidas propuestas para alcanzarlo han sido cuestionadas. Resulta necesarias normas que pongan en valor las características propias del mercado europeo y que fomenten su desarrollo, dinamizando su oferta y también la demanda.

Desde el primer momento, la industria de gestión de activos en España ha defendido esta idea: **el ahorrador español —y europeo— puede convertirse en inversor si se establecen las condiciones adecuadas.** Esto implica simplificación de procesos de inversión, variedad de productos, libertad de elección e incentivos fiscales eficaces.

Asimismo, venimos señalando que el desarrollo de sistemas de pensiones complementarias, en un contexto de presión demográfica sobre el primer pilar, ha de desempeñar **un papel clave en la ampliación de los mercados de capitales europeos.**

La RIS, tramitada durante los últimos tres años, ha evolucionado a lo largo del proceso legislativo; sin embargo, la realidad económica y la geopolítica financiera lo han hecho a un ritmo aún mayor. En este contexto, el acuerdo alcanzado el 17 de diciembre de 2025 resulta paradójico: aunque apresurado en sus términos, llega en un momento en el que la RIS ya había quedado desalineada respecto a la agenda más amplia de la Unión de Ahorros e Inversiones.

"La propuesta de la Estrategia Europea de Inversión Minorista podría tener un impacto relevante en la industria de gestión de activos, afectando tanto a la competitividad de las entidades como a la accesibilidad de los inversores minoristas a soluciones de inversión eficientes"



El régimen de *value for money*, basado en prescripciones normativas detalladas, plantea el riesgo de una intervención en precios que no está debidamente justificada, especialmente en un contexto en el que se persigue la simplificación regulatoria. Introducir cambios normativos sin valor añadido genera costes de implementación que acaban trasladándose al precio de los productos. La reducción de costes pasa, en cambio, por abaratar la operativa de las entidades, un ámbito en el que, pese a avances como la *consolidated tape*, persisten carencias significativas, como pone de manifiesto el mercado de datos ESG.



La regulación de incentivos puede fragmentar el mercado europeo si se contempla su prohibición en algunos Estados miembros, lo que resulta incompatible con la iniciativa paralela de eliminación de barreras normativas para la integración de los mercados de capitales.



Por último, no puede abordarse la experiencia del inversor (*investor journey*) sin incorporar medidas de estímulo de carácter general. Invertir debe ser más sencillo y ágil, y puesto que existe un interés colectivo en fomentar la participación de los ciudadanos en los mercados, debe ir acompañado de incentivos fiscales adecuados.

El texto de RIS derivado del acuerdo de diciembre de 2025 no integra estas consideraciones. Si el legislador europeo no revisa la Estrategia se deberá hacer especial seguimiento de la Normativa de Nivel 2.

"Desde INVERCO se realizará un seguimiento de los desarrollos de Nivel II de la Estrategia, con el objetivo de asegurar, en la medida de lo posible, que su implementación se alinea con los principios de proporcionalidad, simplicidad y buen funcionamiento del mercado"

Las condiciones actuales lo exigen: **es imprescindible reforzar la competitividad mediante una verdadera simplificación normativa y una mayor integración de los mercados europeos**. Reabrir el expediente de la RIS y asegurar que la norma contribuya de manera efectiva en este contexto no es solo conveniente, sino indispensable.

• Mejoras del marco competitivo local: Regulación y Supervisión

Con el objetivo de fortalecer la competitividad del mercado financiero local y fomentar el desarrollo de Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones, **desde INVERCO se viene impulsando una serie de medidas** que buscan mejorar la eficiencia regulatoria, impulsar la participación de los inversores y alinear el marco nacional con las mejores prácticas europeas.

A) Desarrollo de los Fondos de Inversión

Las propuestas se articulan en torno a dos ejes principales: medidas de relevancia para el inversor y convergencia regulatoria y supervisora.

Medidas de relevancia para el inversor

Por un lado, destacan tres medidas clave orientadas a mejorar la experiencia y confianza del inversor.



Etiqueta "Finance Europe"

Contribuiría a reforzar la visibilidad y credibilidad de los productos a nivel comunitario.



Simplificación del proceso de inversión (*investor journey*)

Permitiría reducir barreras de entrada y mejorar la accesibilidad.



Impulso de la educación financiera

Se configura como un pilar esencial para fomentar decisiones de inversión informadas.

Iniciativas para avanzar en la convergencia regulatoria

Por otro lado, se plantean diversas iniciativas para avanzar en la convergencia regulatoria. Entre ellas, se incluye el fomento de las inversiones en vehículos como ELTIFs/FILPEs, así como la adaptación de la normativa nacional a los marcos UCITS y AIFMD. Adicionalmente, se propone la eliminación de la obligación de contar con un número mínimo de partícipes, la limitación de la responsabilidad de las SGIC en la comercialización internacional y la posibilidad de utilizar cuentas transitorias de efectivo para mejorar la operativa. En este contexto de modernización regulatoria, cabe destacar la aprobación de la Orden ECM/1155/2025, que regula el préstamo de valores por parte de las IIC financieras en España como técnica de gestión eficiente de carteras. Esta Orden, en vigor desde el 18 de octubre de 2025, incorpora en gran medida las propuestas de INVERCO, que ha participado activamente en su tramitación.

B) Desarrollo de los Fondos de Pensiones

En el ámbito de los Fondos de Pensiones, las medidas se estructuran en torno a los **Planes de Pensiones individuales y los Planes de Pensiones de empleo**, además de un conjunto de iniciativas transversales.

PLANES DE PENSIONES INDIVIDUALES

- ✓ Etiqueta "Finance Europe"
- ✓ Ampliación del límite de aportación hasta los 5.000 euros con el objetivo de incentivar el ahorro a largo plazo

PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO

- ✓ Introducción de mecanismos de auto-adscripción (*auto-enrolment*)
- ✓ Ampliación del límite de aportación hasta los 8.500 euros para trabajadores autónomos y mayor flexibilidad en las contribuciones
- ✓ Aportaciones transitorias a Planes de Pensiones Individuales hasta la efectiva promoción del Plan de Pensiones de empleo

En este contexto, destaca la reforma fiscal de la previsión social en los territorios forales, que supone un avance significativo en la modernización del marco tributario del ahorro previsional. La introducción de un nuevo esquema de tributación de las prestaciones en el IRPF, que distingue entre rendimientos y aportaciones, mejora la coherencia del sistema. Asimismo, la reforma refuerza los incentivos fiscales, especialmente en el ámbito de los sistemas de empleo, mediante la incorporación de nuevas deducciones, contribuyendo a impulsar el desarrollo de la previsión social complementaria.

MEDIDAS TRANSVERSALES

- ✓ Mejorar los incentivos fiscales
- ✓ Obligación de negociar y acordar sistemas de previsión social en el marco del artículo 85 del Estatuto de los Trabajadores
- ✓ Sistemas de información sobre la pensión pública estimada (*tracking system*)
- ✓ Eliminar los límites financieros en aportaciones y rescates anticipados sin causa de necesidad
- ✓ Campañas institucionales de promoción, refuerzo de la educación financiera e incorporación de nuevos incentivos



En conjunto, estas medidas buscan consolidar un entorno más eficiente, transparente y atractivo para el ahorro y la inversión, favoreciendo el desarrollo sostenible del sistema financiero y la protección del inversor.

En el ámbito de la supervisión, cabe destacar las **iniciativas impulsadas por la CNMV** orientadas a modernizar y hacer más eficiente la actuación supervisora. En particular, el Plan "CNMV 2030: un supervisor para un tiempo nuevo" define un conjunto de prioridades estratégicas centradas en la protección del inversor, el impulso de la participación minorista y la mejora de la competitividad de los mercados, en línea con las iniciativas europeas. Asimismo, la CNMV ha avanzado en la simplificación de sus prácticas supervisoras mediante la revisión de obligaciones de información, la agilización de procedimientos y la adopción de un enfoque más proporcional y basado en riesgos, contribuyendo a reducir cargas administrativas y a mejorar la eficiencia del marco supervisor.

"Desde INVERCO se constituirá un grupo de trabajo interno con el objetivo de realizar un diagnóstico integral de las posibles medidas, tanto de carácter regulatorio y supervisor, así como en otros ámbitos, que podrían impulsarse para reforzar la competitividad del sector español."



PON TU AHORRO EN ÓRBITA

20 Medidas para el desarrollo de los Fondos de Inversión y los Planes de Pensiones



PLANES DE PENSIONES

Planes individuales

- Ampliación del límite de aportación a 5.000€
- Inclusión de la etiqueta "Finance Europe"

Planes de empleo

- Mecanismo Autoadscripción voluntario (*Autoenrolment*) Obligación de negociar y acordar (art.85 ET)
- Comercialización y Planes sectoriales (varias gestoras)
- Ampliación del límite a 8.500€ para autónomos y mayor flexibilidad
- Aportaciones transitorias a Planes Individuales hasta promoción de Plan de Empleo

Medidas de relevancia

- Eliminar el supuesto de liquidez por antigüedad y eliminar los límites financieros de las aportaciones
- Información sobre la pensión pública estimada y sistema de seguimiento (*Tracking System*)
- Mejorar estímulos fiscales en prestaciones
- Campaña Institucional de promoción y Educación Financiera e incorporación de otros incentivos

FONDOS DE INVERSIÓN

Medidas de relevancia

- Etiqueta "Finance Europe"
- Simplificación de la experiencia del inversor (*Investor Journey*)
- Impulso de la Educación Financiera

Convergencia regulatoria y supervisora

- Inversiones en ELTIFs/FILPEs
- Adaptación regulación nacional a UCITS y AIFMD
- Supresión de la obligación de contar con un número mínimo de partícipes
- Limitación de la responsabilidad de la SGIIC en la comercialización en el exterior
- Posibilitar que las SGIIC puedan utilizar cuentas transitorias de efectivo
- Revisión de los supuestos de comunicación de hechos relevantes
- Adaptar Herramientas de Liquidez

• Digitalización y Transformación

La agenda regulatoria europea ha experimentado en el último año una clara evolución en materia de digitalización. Existe una mayor conciencia sobre la rapidez de los avances tecnológicos y la necesidad de que Europa se posicione a la vanguardia de estos desarrollos, sin perder de vista la soberanía tecnológica de la Unión.

En este contexto, se ha puesto de manifiesto una preocupación cada vez más relevante por la dependencia de infraestructuras no europeas y los riesgos estratégicos asociados. Asimismo, **la intensificación de la interconectividad incrementa los riesgos en materia de ciberresiliencia**, lo que explica que uno de los pilares de este nuevo marco normativo, en especial en el ámbito financiero, sea el Reglamento DORA. El objetivo de esta norma es establecer un marco robusto para la resiliencia operativa digital de las entidades financieras, extendiendo además su alcance a nuevos sujetos, en particular a los proveedores de servicios TIC considerados críticos para el conjunto del sistema financiero europeo. En paralelo, se observa una preocupación creciente por la concentración del mercado tecnológico y la consiguiente dependencia de las entidades financieras respecto de un número reducido de grandes proveedores digitales.

El ejercicio 2025 ha estado marcado por la entrada en aplicación de este régimen, derivado principalmente del Reglamento DORA y desarrollado mediante un conjunto de normas técnicas de regulación y ejecución (RTS e ITS) elaboradas por las Autoridades Europeas de Supervisión.

Por otro lado, uno de los desarrollos que permanecía pendiente al inicio del ejercicio y que finalmente vio la luz en junio de 2025 es el relativo a las pruebas de penetración basadas en amenazas (*Threat-Led Penetration*

Testing, TLPT). Estas herramientas, inspiradas en el modelo TIBER-EU, simulan ataques reales para identificar vulnerabilidades en los sistemas tecnológicos de las entidades, a las que, atendiendo a su tamaño, perfil de riesgo o importancia sistémica les sea de aplicación este tipo de pruebas.

"INVERCO está comprometida con la implantación del Reglamento DORA, dedicando en los últimos años esfuerzos relevantes, mediante guías, a facilitar a las Gestoras su proceso de adaptación"

Al margen de la participación activa en consultas públicas nacionales e internacionales relacionadas con este paquete, desde la Asociación se creó un grupo de trabajo que ha estado trabajando de la mano con las autoridades competentes en la **elaboración de una guía dividida en cuatro partes que incluye una serie de preguntas y respuestas de índole práctica** recopiladas por las Gestoras.

Además, coincidiendo con la fecha de entrada en aplicación del Reglamento, **INVERCO organizó asimismo un evento que reunió a profesionales del sector y representantes de las autoridades**, en el que se debatieron los principales retos y oportunidades que enfrenta la ciberresiliencia en España.



Junto con la ciberresiliencia, otro de los pilares de esta transformación es el despliegue de la normativa europea en materia de criptoactivos, liderada por el Reglamento MiCA, que establece por primera vez **un marco europeo armonizado para la emisión, comercialización y prestación de servicios relacionados con criptoactivos**. En el caso de las Gestoras, estos son la recepción y transmisión de órdenes, el asesoramiento o la gestión de carteras. Este 2025 se ha apreciado un importante desarrollo de este paquete mediante un amplio conjunto de normas de nivel II y III. Entre ellos destacan los reglamentos delegados que especifican el contenido de la información que debe

aportarse en los procesos de notificación de proveedores de servicios de criptoactivos, así como respecto a la continuidad y la regularidad de la prestación de servicios o respecto a la tramitación de reclamaciones. Asimismo, se han aprobado normas técnicas que detallan cómo deben presentarse los indicadores de sostenibilidad asociados a los mecanismos de emisión de determinados criptoactivos, especialmente en relación con su impacto ambiental. Estos desarrollos reflejan el esfuerzo del legislador europeo por trasladar al ámbito de los activos digitales los principios de transparencia y protección del inversor que ya existen en los mercados financieros tradicionales.

Al mismo tiempo, se está consolidando un marco supervisor específico en materia de criptoactivos. **ESMA ha publicado directrices sobre las condiciones y los criterios para la calificación de los criptoactivos como instrumentos financieros**, con el objetivo de clarificar, bajo un enfoque de neutralidad tecnológica y análisis caso por caso, cuándo estos activos deben considerarse instrumentos financieros en función de los derechos que confieren, su negociabilidad y su similitud con categorías tradicionales como valores, derivados o participaciones en instituciones de inversión colectiva. También se han publicado directrices orientadas a prevenir y detectar posibles abusos de mercado en este ámbito, promoviendo un enfoque basado en riesgos y fomentando una mayor coordinación entre autoridades nacionales.



En el plano nacional, **la CNMV ha comenzado a aplicar diversas directrices europeas** como, por ejemplo, las relativas a la idoneidad de los miembros de los órganos de dirección y de los accionistas de los proveedores de servicios de criptoactivos, así como a establecer mecanismos para la recepción de información sobre operaciones sospechosas.



Otros efectos sobre el marco regulatorio nacional que ha producido el desarrollo de esta normativa son, por ejemplo, **la derogación por parte de CNMV de la circular relativa a la publicidad de criptoactivos como objeto de inversión**. Se considera que la entrada en vigor de MiCA establece ya un marco europeo suficientemente completo en esta materia. Este movimiento ilustra la tendencia hacia la armonización normativa a nivel europeo y la intención de hacer desaparecer regímenes nacionales.

"La interacción de las Gestoras con la tecnología de registro distribuido (DLT) no se limita únicamente a la eventual prestación de servicios sobre criptoactivos, sino que presenta otras dimensiones igualmente relevantes"



En particular, cabe destacar, por un lado, la posible adquisición de criptoactivos a través de las carteras de las IIC, en la medida en que estos puedan llegar a considerarse activos aptos conforme al marco aplicable; y, por otro, el desarrollo de modelos de tokenización de participaciones o incluso del propio Fondo en su conjunto, con potencial impacto en la operativa, distribución y registro de las IIC. Se trata, en ambos casos, de ámbitos aún en evolución, pero con un claro recorrido futuro, que requieren seguimiento y análisis continuo por parte del sector, en el que INVERCO mantiene una posición activa y especialmente atenta a su desarrollo.

Mientras el marco de la prestación de servicios sobre criptoactivos avanza en su desarrollo, **la regulación de la inteligencia artificial se perfila como el siguiente gran eje de la agenda tecnológica europea**. Los análisis recientes de las autoridades internacionales ponen de manifiesto que el uso de la inteligencia artificial por parte de las Gestoras de activos se está concentrando principalmente en la mejora de procesos dentro de su actividad ordinaria, más que en una sustitución de la toma de decisiones de inversión.

En este contexto, el Reglamento de IA introduce un enfoque basado en el riesgo que clasifica los sistemas de inteligencia artificial en distintas categorías según su impacto potencial sobre los derechos fundamentales o la seguridad de las personas.

En 2025, **la Comisión Europea ha publicado diversas directrices en materia de inteligencia artificial** a resultas de procesos consultivos previos, incluyendo un borrador que desarrolla la definición de sistema de IA y precisa sus elementos esenciales, como la autonomía, la capacidad de inferencia o su impacto en entornos físicos o virtuales. Asimismo, se han adoptado directrices sobre prácticas prohibidas, que identifican usos considerados de riesgo inaceptable. También hay visos de regulación nacional en la materia, con una consulta pública sobre el Anteproyecto de Ley para el buen uso y la gobernanza de la inteligencia artificial que indica la intención del legislador nacional de aportar su granito de arena a las normas que rijan esta nueva tecnología.

Más allá de cada una de estas normas individuales, las instituciones europeas son cada vez más conscientes que el creciente volumen de legislación digital puede generar complejidad y solapamientos regulatorios. En respuesta a esta preocupación, y, de nuevo, en el contexto del proceso de simplificación regulatoria de la Comisión Europea, se han puesto en marcha iniciativas destinadas a simplificar el marco digital de la UE y mejorar su coherencia. Entre ellas destaca el paquete denominado "Ómnibus Digital", que pretende revisar y racionalizar distintas normas relacionadas con la gobernanza de datos, la libre circulación de datos y el Reglamento de IA (además de la cuestión relativa al punto centralizado de reporte de incidentes TIC mencionado anteriormente). La iniciativa busca reducir cargas administrativas, mejorar la seguridad jurídica y facilitar la aplicación práctica de la normativa.



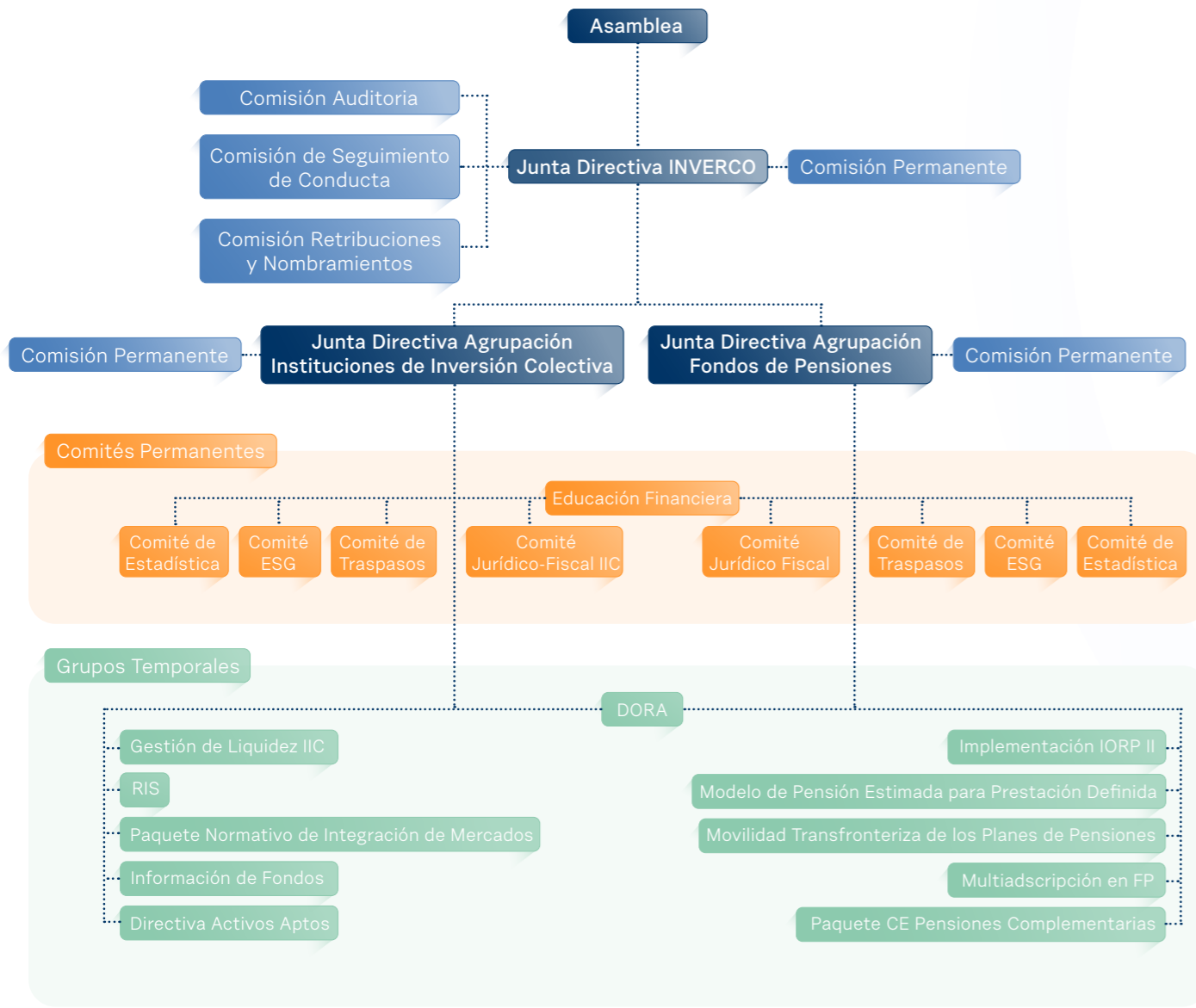
El reto para los próximos años será asegurar que este entramado normativo sea capaz de adaptarse a la velocidad de la innovación tecnológica sin generar barreras innecesarias para el desarrollo de nuevos modelos de negocio.



6

INVERCO: actividad y aspectos destacados





A La **Asamblea General** constituye el órgano soberano de la Asociación, en el que participan todos los asociados y se reúne una vez al año. Es el foro donde se adoptan las decisiones de mayor relevancia estratégica, se aprueban las líneas generales de actuación, las cuentas anuales y se eligen los miembros de la Junta Directiva.

B La **Junta Directiva de INVERCO** es el órgano de gobierno y gestión ordinaria, responsable de la dirección estratégica y de la supervisión de la actividad de la Asociación. Entre sus funciones se incluyen la ejecución de los acuerdos de la Asamblea, la definición de prioridades y la representación institucional de INVERCO. Está 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 20 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)
- El Director General (David de Miguel).

La **Junta Directiva de IIC** de INVERCO es el órgano encargado de la dirección y coordinación de la actividad de la Asociación en el ámbito de la inversión colectiva. Entre sus funciones se incluyen el análisis de los desarrollos regulatorios y de mercado que afectan a las instituciones de inversión colectiva, la definición de líneas estratégicas y la adopción de posicionamientos institucionales en defensa de los intereses del sector.

La **Junta Directiva de Fondos de Pensiones** asume estas mismas funciones en el ámbito de los Fondos de Pensiones, centrandó su actuación en el seguimiento de la evolución normativa, el impulso del desarrollo del sistema de pensiones privadas y la representación de los intereses de las entidades gestoras y partícipes, contribuyendo al fortalecimiento y sostenibilidad del sistema.

La **Junta Directiva de INVERCO Cataluña**, está integrada por aquellos asociados que tienen domicilio en esta Comunidad Autónoma o desarrollan en ella una actividad importante. 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.

• Organización: Estructura y federaciones internacionales y actividades

En INVERCO, la estructura de gobierno se articula a través de distintos órganos con funciones diferenciadas que garantizan una adecuada toma de decisiones, supervisión y representación del sector.

C La **Comisión Permanente de INVERCO** es un órgano ejecutivo de carácter estable que apoya a la Junta Directiva en áreas específicas de actividad. Su función principal es analizar en profundidad cuestiones regulatorias, operativas o de mercado, así como elaborar propuestas y posicionamientos que sirven de base para la toma de decisiones.

La **Comisión Permanente de IIC** es un órgano técnico de carácter estable que apoya a la Junta Directiva en el análisis y seguimiento de las cuestiones regulatorias, operativas y de mercado que afectan a las instituciones de inversión colectiva. Su función principal es profundizar en materias específicas, elaborar propuestas y contribuir a la definición de los posicionamientos de la Asociación, asegurando una adecuada representación de los intereses del sector.

La Presidencia la ostenta D^a. Ana Martín de Santa Olalla, en representación de CAIXABANK AM.

La **Comisión Permanente de Fondos de Pensiones** desempeña un papel equivalente en el ámbito de los Fondos de Pensiones, abordando los desarrollos normativos, los retos estructurales del sistema y las cuestiones técnicas propias de los fondos de pensiones. A través de su trabajo, contribuye a la elaboración de propuestas y al impulso de iniciativas orientadas al fortalecimiento, sostenibilidad y competitividad del sistema.

La Presidencia la ostenta D. Álvaro Anguita, en representación de MAPFRE VIDA PENSIONES.

D La **Comisión de Auditoría** tiene encomendada la supervisión de los procesos de control interno, la integridad de la información financiera y la relación con los auditores externos, velando por la transparencia y el rigor en la gestión económica de la Asociación. Está integrada por Álvaro Anguita (MAPFRE AM), Ramiro Martínez-Pardo (SOLVENTIS SGIIC) y Javier Alonso (WELCOME AM).

E La **Comisión de Nombramientos y Retribuciones** se encarga de proponer criterios y decisiones relativas a la designación de cargos, así como de establecer y revisar las políticas de retribución, asegurando que se alineen con las mejores prácticas de gobierno corporativo y los objetivos de la Asociación. Está integrada por Juan Gandarias (CAIXABANK AM), Ignacio Eyries (CASER PENSIONES), y Gonzalo Rengifo (PICTET AM).

F Finalmente, la **Comisión de Seguimiento del Código de Conducta**, integrada por Luis Ussía (MUTUACTIVOS), Jorge Granada (PROFIT GESTIÓN), Alfonso Benito (DUNAS CÁPITAL) y Javier Dorado (JP MORGAN AM)

Junta Directiva de INVERCO

Presidente	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
Vicepresidentes	Ana Martín de Santa Olalla	CAIXABANK AM
	Álvaro Anguita	MAPFRE VIDA PENSIONES
	Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
Director General	David de Miguel	INVERCO
Vocales	Gaila Salgueiro	ABANCA PENSIONES
	Miguel Artola	BANKINTER GESTIÓN
	Belén Blanco	BBVA AM
	Juan Gandarias	CAIXABANK AM
	Ignacio Eyries	CASER PENSIONES
	Alfonso Benito	DUNAS CAPITAL
	Luis Miguel Carrasco	IBERCAJA GESTIÓN
	Javier Dorado	JP MORGAN AM
	Joseba Orueta	KUTXABANK GESTION
	Mónica Delclaux	MAGALLANES GESTIÓN
	Almudena Bedit	MARCH AM
	Luis Ussía	MUTUACTIVOS
	Gonzalo Rengifo	PICTET AM
	Jorge Granada	PROFIT GESTIÓN
	Alexandre Lefebvre	SABADELL AM
	Rodrigo Fernández-Avello	SANTA LUCÍA PENSIONES
Martín Chocrón	SANTANDER AM	
Leonardo Fernández	SCHRODERS IM	
Ramiro Martínez-Pardo	SOLVENTIS SGIIC	
Javier Alonso	WELCOME AM	

Comisión Permanente de INVERCO

Está integrada por el **Presidente, el Director General, el Presidente de INVERCO Cataluña y los siguientes miembros:**

Belén Blanco	BBVA AM
Juan Gandarias	CAIXABANK AM
Ignacio Eyries	CASER PENSIONES
Luis Miguel Carrasco	IBERCAJA GESTIÓN
Joseba Orueta	KUTXABANK GESTIÓN
Álvaro Anguita	MAPFRE AM
Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTION
Gonzalo Rengifo	PICTET AM
Martín Chocrón	SANTANDER AM
Ramiro Martínez-Pardo	SOLVENTIS SGIIC

Junta Directiva de la Agrupación de Instituciones de Inversión Colectiva

Presidente	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
Presidenta de la Agrupación	Ana Martín de Santa Olalla	CAIXABANK AM
Director General	David de Miguel	INVERCO
Vocales	Enrique Castro	ABANCA GESTIÓN DE ACTIVOS
	Santiago Satrustegui	ABANTE ASESORES GESTIÓN
	Álvaro Antón	ABRDN INVESTMENTS
	Marta Marín	AMUNDI AM
	Sergio Fernández-Pacheco	AZVALOR AM
	Miguel Artola	BANKINTER GESTIÓN
	Belén Blanco	BBVA AM
	Mario de la Fuente	BESTINVER GESTIÓN
	Gonzalo Recarte	COBAS AM
	Alfonso Benito	DUNAS CAPITAL
	Lily Corredor	IBERCAJA GESTIÓN
	Javier Dorado	JP MORGAN AM
	Jorge Morquecho	KUTXABANK GESTIÓN
	Mónica Delclaux	MAGALLANES VALUE INVESTORS
	Álvaro Anguita	MAPFRE AM
	Almudena Bénédit	MARCH AM
	Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
	Luis Ussía	MUTUACTIVOS
	Gustavo Trillo	PANZA CAPITAL
	Gonzalo Rengifo	PICTET AM
	Rosa M ^a Pérez	RENTA 4 GESTORA
	Martín Chocrón	SANTANDER AM
	Leonardo Fernández	SCHRODERS IM

Comisión Permanente

Está integrada por el Presidente, el Director General, el Presidente de INVERCO Cataluña y los siguientes miembros:

Belén Blanco	BBVA AM
Ana Martín de Santa Olalla	CAIXABANK AM
Lily Corredor	IBERCAJA GESTIÓN
Javier Dorado	JP MORGAN AM
Jorge Morquecho	KUTXABANK GESTIÓN
Mónica Delclaux	MAGALLANES VALUE INVESTORS
Almudena Bénédit	MARCH AM
Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
Luis Ussía	MUTUACTIVOS
Rosa M ^a Pérez	RENTA 4 GESTORA
Martín Chocrón	SANTANDER AM

Junta Directiva de la Agrupación de Fondos de Pensiones

Presidente	Ángel Martínez-Aldama	INVERCO
Presidente de la Agrupación	Álvaro Anguita	MAPFRE VIDA PENSIONES
Director General	David de Miguel	INVERCO
Vocales	Gonzalo Recarte	COBAS PENSIONES
	Galia Salgueiro	ABANCA VIDA Y PENSIONES
	Luis Vadillo	BBVA PENSIONES
	Mario de la Fuente	BESTINVER PENSIONES
	Juan José Cotorruelo	CASER PENSIONES
	Nikolaos Abavis	CATALANA OCCIDENTE
	Gonzalo Recarte	COBAS PENSIONES
	Jose Luis Almeda	DEUTSCHE ZURICH PENSIONES
	Carmen Contreras	DUNAS PENSIONES
	Clemen Epalza	FONDITEL PENSIONES
	José Carlos Vizárraga	IBERCAJA PENSIÓN
	Inés Monguilot	KUTXABANK PENSIONES
	Álvaro Anguita	MAPFRE VIDA PENSIONES
	Almudena Bénédit	MARCH GESTIÓN DE PENSIONES
	Daniel Sevillano	MERCHBANC
	Enrique Sánchez de Villar	RENTA 4 PENSIONES
	M ^a Eugenia Fdez. de Larrea	RGA RURAL PENSIONES
	Rodrigo Fernández-Avello	SANTA LUCIA VIDA Y PENSIONES
	Arantxa López	SANTANDER PENSIONES
	José Ramón Arechederra	UNICAJA PENSIONES
	Roberto Roig	VIDACAIXA

Comisión Permanente

Está integrada por el Presidente, el Director General y los siguientes miembros:

Luis Vadillo	BBVA PENSIONES
Juan José Cotorruelo	CASER PENSIONES
José Luis Almeda	DEUTSCHE ZURICH PENSIONES
José Carlos Vizárraga	IBERCAJA PENSIONES
Álvaro Anguita	MAPFRE VIDA PENSIONES
Enrique Sánchez de Villar	RENTA 4 PENSIONES
Rodrigo Fernández-Avello	SANTALUCIA VIDA Y PENSIONES
Arantxa López	SANTANDER PENSIONES
Robert Roig	VIDACAIXA

Junta Directiva de INVERCO Cataluña

Presidente	Carlos Tusquets	MEDIOLANUM GESTIÓN
Vicepresidente IIC	Jaume Puig	GVC GAESCO
Secretario	Domènec Sarsa	
Vocales	Juan Gandarias	CAIXABANK AM
	Carlos Llamas	EDM GESTIÓN
	Daniel Sullà	CAJA INGENIEROS GESTIÓN
	Jordi Viladot	GESIURIS
	Xavier Blanquet	SABADELL AM
	Merche Grau	TALENTA GESTIÓN
	Cirus Andreu	
	Leonardo Fernández	

Comisión de Auditoría

Vocales	Álvaro Anguita	MAPFRE AM
	Ramiro Martínez-Pardo	SOLVENTIS SGIIC
	Javier Alonso	WELCOME AM
	Ángel Martínez-Aldama	

Comisión de remuneraciones y nombramientos

Vocales	Juan Gandarias	CAIXABANK AM
	Ignacio Eyries	CASER PENSIONES
	Gonzalo Rengifo	PICTET AM
	Ángel Martínez-Aldama	

Comisión de Seguimiento del Código de Conducta

Vocales	Alfonso Benito	DUNAS CAPITAL
	Javier Dorado	JP MORGAN AM
	Luis Ussía	MUTUACTIVOS
	Jorge Granado	PROFIT GESTIÓN
	Ángel Martínez-Aldama	

Equipo de INVERCO

Regulación y Public Policy

- Ángel Martínez-Aldama, Presidente
- David de Miguel, Director General
- Virginia Arizmendi, Directora
- Carolina Fernández, Subdirectora
- Laura Palomo, Subdirectora
- Mar Elordi, Responsable
- Claudia Fernández de Sevilla, Experta

Estudios y Estadísticas

- José Luis Manrique, Director
- Rubén de Domingo, Subdirector
- Daniel Asenjo, Técnico

Servicios Generales

- Beatriz García, Secretaria de Presidencia
- Isabel Acedo-Rico, Secretaria de Dirección General y Administración
- Katherine Carranza, Responsable de Innovación y Coordinación
- Alejandra Guerra, Administración
- Sonia García, Administración



Federaciones Internacionales

INVERCO forma parte de las principales federaciones del sector a nivel mundial, europeo e iberoamericano, participando activamente en los foros clave de la industria de gestión de activos. Entre estas federaciones cabe destacar:



La Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (**European Fund and Asset Management Association – EFAMA**), está integrada por veintinueve Asociaciones nacionales en 24 países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, España, Eslovaquia, Eslovenia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, 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 cuarenta y seis entidades en calidad de miembros corporativos y veintiocho miembros asociados.



La Asociación Europea de Fondos de Pensiones (**Pensions Europe**), está integrada por veintiuno Asociaciones nacionales en dieciséis países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Italia, Lituania, Luxemburgo, Portugal, Rumania y Suecia), y en tres países que no forman parte de la Unión Europea (Islandia, Noruega, y Suiza). También engloba trece entidades, en calidad de miembros corporativos.



La Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (**FIAP**), que está integrada por diez Asociaciones nacionales de Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, España, Kazajstán, México, Perú, República Dominicana y Uruguay. Adicionalmente, engloba once miembros corporativos.



La Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (**FIAFIN**), está integrada por las Asociaciones nacionales de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Panamá, Perú y República Dominicana.



La “**International Investment Funds Association**” (**IIFA**), cuyos miembros son cuarenta y un Asociaciones nacionales de IIC de los cinco continentes.

European Fund and Asset Management Association (EFAMA)

EFAMA está activamente implicada en las principales reformas regulatorias europeas, desde la Estrategia de Inversión Minorista y la revisión del marco de sostenibilidad, hasta la digitalización, la fiscalidad y el desarrollo de la Unión de Ahorro e Inversión, todas ellas con un impacto directo en la competitividad del sector. Los principales proyectos son, entre otros:

- Estrategia de Inversión Minorista (Retail Investment Strategy – RIS)
- Revisión del marco de sostenibilidad (SFDR y CSRD)
- Unión de Ahorro e Inversión (Savings and Investment Union - SIU)
- Acceso y uso de datos financieros (Open Finance / Financial Data Access)
- Digitalización y nuevas tecnologías (AI Act, Digital Omnibus, Digital Fitness Check)
- Iniciativas fiscales y simplificación tributaria
- Regulación de mercados financieros (EMIR, securitización, fondos monetarios – MMF)
- Simplificación y armonización del reporting regulatorio (ESMA)
- Competitividad e integración de los mercados europeos de capitales
- Innovación financiera (tokenización, nuevos productos de inversión)

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 numerosos grupos de trabajo en los que participa INVERCO.

Pensions Europe

En 2025, PensionsEurope centra su actuación en reforzar el papel de los sistemas de pensiones complementarias en Europa, promoviendo un marco regulatorio proporcionado que favorezca el ahorro a largo plazo, la sostenibilidad y la canalización eficiente de inversiones hacia la economía real.

- Revisión de la Directiva IORP II (Fondos de Pensiones de empleo)
- Desarrollo y expansión del Pan-European Personal Pension Product (PEPP)
- Unión de Ahorro e Inversión (Savings and Investment Union – SIU)
- Marco de sostenibilidad (SFDR y reporting ESG aplicado a Fondos de Pensiones)
- Integración de los Fondos de Pensiones en la Capital Markets Union (CMU)
- Desarrollo de Fondos de Pensiones complementarias y cobertura (segundo y tercer pilar)

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 de la Vicepresidencia que ostenta Carolina Fernández, Subdirectora de Regulación y Public Policy de INVERCO, así como mediante la participación en varios Grupos de Trabajo.

Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP)

En 2025, la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones centra su actuación en el fortalecimiento de los sistemas de capitalización individual, impulsando reformas orientadas a mejorar la sostenibilidad, la suficiencia de las prestaciones y la ampliación de la cobertura. Asimismo, pone el foco en reforzar la confianza de los ciudadanos en los Fondos de Pensiones, promover una mayor educación financiera y consolidar el papel de los fondos de pensiones como inversores institucionales clave para el desarrollo de los mercados de capitales y la financiación de la economía real en la región.

Actualmente, las Asociaciones de 10 países distintos forman parte de la FIAP y trabajan en el perfeccionamiento de los sistemas y en la consolidación del régimen de capitalización en sus respectivos países. Además, desde el año 2005, FIAP ha recibido la incorporación de 11 Fondos Mutuos como socios colaboradores, cuya presencia refuerza la gestión de FIAP.

Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN)

En 2025, FIAFIN ha orientado su actuación a impulsar el desarrollo y la integración de la industria de fondos de inversión en Iberoamérica, promoviendo marcos regulatorios más eficientes y armonizados que favorezcan la competitividad, la protección del inversor y la canalización del ahorro hacia los mercados de capitales. Asimismo, ha puesto el foco en fomentar la educación financiera, el intercambio de buenas prácticas entre jurisdicciones y el fortalecimiento del papel de la gestión de activos como motor de crecimiento económico en la región.

En la última Asamblea General 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.

International Investment Funds Association (IIFA)

INVERCO forma parte de la Asociación Internacional de Fondos de Inversión.

Actividades

Organos Consultivos

INVERCO forma parte de los principales órganos consultivos del sistema financiero español, participando tanto en el Comité Consultivo de la CNMV como en la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones. Esta presencia institucional permite a la asociación contribuir activamente al análisis y desarrollo de la regulación financiera, trasladando la visión y las necesidades del sector de la inversión colectiva y de los fondos de pensiones en los procesos de consulta y supervisión.

El Comité Consultivo es el órgano de asesoramiento del Consejo de la CNMV. Sus funciones y composición están contempladas en los artículos 31 y 32 de la LMVSI y la norma que la desarrolla, el Real Decreto 303/2012, de 3 de febrero, por el que se regula el Comité Consultivo de la CNMV.

En 2025 el Comité Consultivo se reunió un total de 8 veces e informó sobre las 22 cuestiones que se le plantearon, de las cuales 6 eran preceptivas y el resto, de carácter voluntario.

Según la normativa vigente a INVERCO le corresponden dos vocales, en representación de la asociación más representativa de los fondos de inversión y la asociación más representativa de los fondos de pensiones.

La Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones es el órgano asesor de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), dependiente del Ministerio de Economía. Su función principal es asesorar y emitir informes sobre normas y cuestiones relacionadas con la ordenación y supervisión del sector asegurador.

En 2025 la Junta Consultiva de Seguros y Fondos de Pensiones se convocó un total de 6 veces e informó sobre 16 cuestiones.

Según la normativa vigente a INVERCO le corresponden dos vocales, en representación en representación de las entidades gestoras de fondos de pensiones.

Comunicaciones

INVERCO, dentro de sus funciones de análisis y seguimiento normativo, mantiene permanentemente informados a sus asociados sobre publicaciones, novedades regulatorias y cualquier otro asunto que pueda resultar de interés o utilidad para las entidades del sector. En 2025 se remitieron un total de 509 comunicaciones, frente a las 339 enviadas en 2024, lo que refleja el creciente volumen de actividad informativa y el compromiso de la asociación con la difusión ágil y especializada de contenidos relevantes.

Consultas

INVERCO desarrolla una intensa labor de asesoramiento técnico y normativo a sus asociados mediante la atención de consultas jurídicas relacionadas con la regulación y funcionamiento del sector.

En 2025, la asociación dio respuesta a un total de 174 consultas jurídicas, consolidando así su papel como apoyo para las entidades del ámbito de la inversión colectiva y los fondos de pensiones.

Comités y Grupos de trabajo

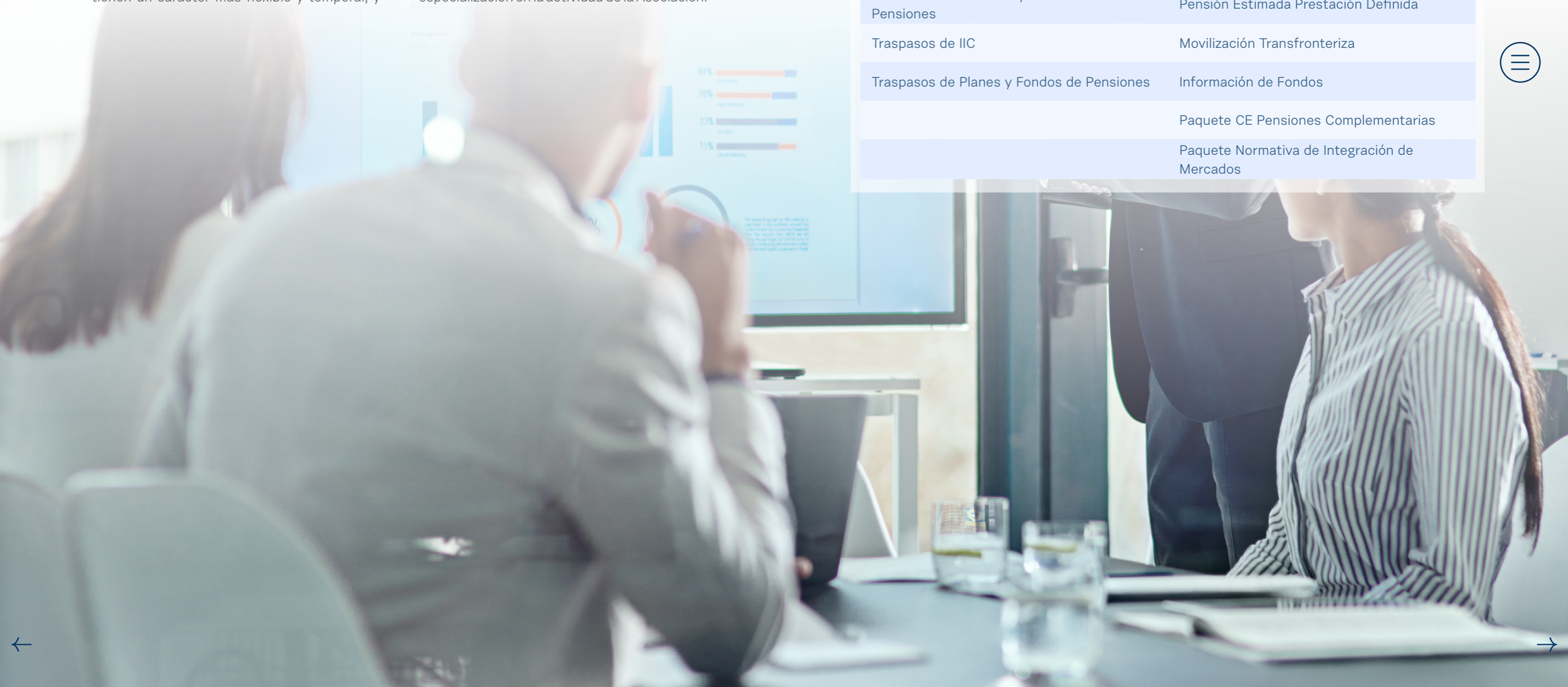
En INVERCO, los comités y los grupos de trabajo constituyen dos niveles complementarios de organización interna que responden a distintas necesidades operativas.

Los **comités** son órganos de carácter estable y permanente, con un mandato definido, que canalizan el análisis continuo, la coordinación sectorial y la elaboración de posicionamientos institucionales en materias clave para la industria. Por su parte, los **grupos de trabajo** tienen un carácter más flexible y temporal, y

se constituyen para abordar cuestiones específicas o proyectos concretos que requieren un análisis técnico en profundidad, disolviéndose una vez alcanzados sus objetivos. De este modo, ambos instrumentos permiten combinar continuidad y especialización en la actividad de la Asociación.

A continuación, se detalla la relación de los grupos de trabajo activos durante el ejercicio 2025.

A) COMITÉS	B) GRUPOS DE TRABAJO
Comité Jurídico Fiscal de IIC	Estrategia Europea de Inversión Minorista (RIS)
Comité Jurídico-Fiscal de Planes y Fondos de Pensiones	DORA
Implementación Sostenible en IIC	Directiva de Activos Aptos UCITS
Implementación Sostenible en Planes y Fondos de Pensiones	Multiadscripción
Estadísticas de IIC	Gestión Liquidez IIC
Estadísticas de Planes y Fondos de Pensiones	Pensión Estimada Prestación Definida
Trasposos de IIC	Movilización Transfronteriza
Trasposos de Planes y Fondos de Pensiones	Información de Fondos
	Paquete CE Pensiones Complementarias
	Paquete Normativa de Integración de Mercados



Comités

I Comité Jurídico-Fiscal de IIC

La finalidad de este Comité es analizar periódicamente los principales temas legales y fiscales en materia de IIC que se están tratando en la Asociación, así como cualquier tema que sea de interés para sus miembros.

Forman parte de este Comité los representantes designados por las entidades que integran la Junta Directiva de la Agrupación de IIC, existiendo además tres puestos adicionales para cubrir por aquellas otras entidades que, no formando parte de la Junta Directiva, manifiesten su interés en participar.

Las reuniones ordinarias tienen lugar dos veces al año de manera telemática. En 2025 se celebraron en los meses de abril y octubre. Asimismo, a lo largo del año se han realizado diversas comunicaciones al Comité Jurídico-Fiscal, con el objetivo de analizar el impacto de las próximas normativas y preparar propuestas para los reguladores. En aquellos temas especialmente relevantes para la industria se han creado grupos de trabajo específicos que se describen en este documento.

II 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 aquellas otras entidades que, no formando parte de la Junta Directiva, manifiesten su interés en participar.

En la reunión del comité del mes de mayo de 2025 se acordó modificar la periodicidad y duración de las reuniones, incrementado la periodicidad (de semestrales a trimestrales) y acortando la duración. Las reuniones tienen lugar manera telemática. En 2025 se celebraron en dos partes cada una, en los meses de mayo 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. En aquellos temas especialmente relevantes para la industria se han creado grupos de trabajo específicos que se describen en este documento.

III Comité de Implementación de la normativa de Sostenibilidad en IIC

El Comité de Implementación de la normativa Sostenibilidad 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 esta normativa que afecta a las IIC y a sus Gestoras, tanto desde una perspectiva de producto como de entidad.
- Identificar dificultades concretas de aplicación de esta normativa.
- Formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de esta normativa, 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 de Sostenibilidad, similar a la realizada por INVERCO en relación con otros proyectos normativos, para compartirla, una vez elaborada, con todos los asociados de INVERCO.

A lo largo de 2025, INVERCO ha ido informando puntualmente al grupo de trabajo de las novedades más relevantes en materia de regulación de las Finanzas Sostenibles, reuniéndose para analizar en particular actualizaciones relativas al paquete omnibus I y la simplificación de CSRD y CSDDD, así como en lo relativo a la posible modificación del Reglamento SFDR y a fin de contar con una posición a este respecto a nivel de Asociación.

IV Comité de Implementación de la normativa de Sostenibilidad en Planes y Fondos de Pensiones

El Comité de Implementación de Sostenibilidad 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. Los objetivos de este Comité son:

- Alcanzar una interpretación homogénea de esta normativa que afecta a los PFP y a sus Gestoras, tanto desde una perspectiva de producto como de entidad.
- Identificar dificultades concretas de aplicación de esta normativa.
- Formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de la normativa de Sostenibilidad, en aquellos aspectos que así lo requieran, y someterlas, en su caso, a la consideración de la DGSFP.

V Comité de Traspasos de Planes y Fondos de Pensiones

La revisión del marco fiscal de los Planes de Pensiones en los territorios forales de Álava, Guipúzcoa y Vizcaya, ha generado necesidades de información adicional, que exigieron determinadas modificaciones en el cuaderno de traspasos 234 a efectos de poder dar cumplimiento a lo establecido en la norma. El objetivo de la modificación se ha fundamentado en empezar a proporcionar información relativa al importe de adquisición para las nuevas aportaciones realizadas desde el 1 de enero de 2026, de manera que se pueda separar en la Gestora origen el importe de la aportación y su rendimiento, así como proponer soluciones para los derechos consolidados previos a 1 de enero de 2026 sobre los que no se dispone de información

Grupos de trabajo

I Grupo de Estrategia Europea de Inversión Minorista (RIS)

En 2023, tuvo lugar la puesta en marcha del Grupo de Trabajo sobre Estrategia Europea de Inversión Minorista (*Retail Investment Strategy* o “RIS”, por sus siglas en inglés), cuya conformación fue anunciada a la Junta Directiva de IIC en septiembre de 2022.

El objetivo de este Grupo de Trabajo ha sido dar seguimiento y analizar en profundidad las novedades, actuaciones, riesgos y oportunidades relacionados con la tramitación de la RIS en el seno del procedimiento legislativo ordinario europeo.

En relación con lo anterior, el Grupo de Trabajo se mantuvo muy activo facilitando observaciones a la propuesta publicada por la Comisión Europea en 2023 y ha participado asimismo en la elaboración de propuestas alternativas del sector para un régimen europeo de *value for money* en 2025 en colaboración con EFAMA.

II Grupo de trabajo DORA

Con motivo de la futura aplicación del DORA se acordó en los Comités Jurídico-Fiscales de IIC y FP (en las reuniones de octubre y noviembre del 2023 respectivamente), constituir un grupo de trabajo para tratar todas las cuestiones relativas a esta normativa.

Los objetivos del Grupo son: a) Alcanzar una interpretación homogénea de aquellas cuestiones de la normativa DORA que pudieran quedar abiertas, b) Identificar dificultades concretas de aplicación de la normativa DORA, c) Formular propuestas para facilitar y clarificar el cumplimiento de la normativa DORA, en aquellos aspectos que así lo requieran, a los efectos de someterlas a la consideración y, en la medida de lo posible, validación por los supervisores (CNMV y DGSFP).

III Grupo de Trabajo Modelo de Pensión Estimada para prestación definida

Este Grupo se constituyó en 2025 y ha centrado su actividad en la aplicación práctica de la obligación de informar sobre la pensión estimada en los fondos de pensiones de empleo de prestación definida. Como resultado, ha elaborado un modelo voluntario específico y una guía para su aplicación en este tipo de planes, a partir del análisis de la normativa vigente y de las principales dudas interpretativas. Una vez alcanzado su objetivo, no se prevé que desarrolle nueva actividad.

IV Grupo de Trabajo de Movilización Transfronteriza

Este grupo se constituyó en julio de 2025 a fin de trasladar a la DGSFP las reflexiones del sector sobre una posible extensión de las movilizaciones de derechos consolidados/económicos entre planes de pensiones, actualmente limitada al ámbito nacional, al ámbito transfronterizo dentro de la UE. Esta cuestión se deriva del expediente abierto a España por la Comisión Europea (julio 2024), tanto por la cuestión de los límites financieros de aportación a Planes de Pensiones, como por esta cuestión, entiendo que ambas suponen un límite a la libre circulación de los trabajadores. Como resultado de este grupo se elaboró un informe de conclusiones que se trasladó a la DGSFP.

V Grupo de Trabajo Información de Fondos

La finalidad de este grupo era recopilar la información de las entidades para contestar al papel de discusión de ESMA sobre la integración de información de fondos. Las conclusiones se trasladaron tanto en la contestación a dicho papel como en la ponencia de INVERCO sobre este respecto al Comité Consultivo de la CNMV. Este grupo se volverá a convocar cuando ESMA publique nuevas consultas o documentos sobre esta cuestión, ya que la racionalización de la información al supervisor forma parte del marco de la SIU.

VI Grupo de Trabajo Paquete CE Pensiones Complementarias

Este grupo se creó con la finalidad de recabar las reflexiones de sus integrantes sobre las principales cuestiones que plantean las propuestas de modificación de la Directiva IORP II y del Reglamento europeo relativo a un producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP). Las conclusiones de este grupo se han integrado en la posición de la asociación sobre ambas propuestas, trasladada tanto en los comentarios de la asociación en la junta consultiva de la DSGFP sobre ambas propuestas y en la audiencia pública al Ministerio de Economía, así como en la contestación a la Comisión Europea. Este grupo se mantendrá activo durante la tramitación de estas propuestas normativas a nivel europeo.

VII Grupo de Trabajo Paquete Normativo de Integración de Mercados

El grupo se constituyó en 2025 con el objetivo de analizar las principales cuestiones planteadas en la consulta de la Comisión Europea relativa a la integración de los mercados de capitales. Las conclusiones alcanzadas se han incorporado a la posición institucional de la asociación, reflejada en la respuesta remitida a dicha consulta pública. El grupo permanecerá activo durante la tramitación de las correspondientes iniciativas normativas en el ámbito europeo, así como para el seguimiento de los procesos de consulta y solicitud de comentarios impulsados a nivel nacional por las autoridades competentes en relación con estas iniciativas.

• Prioridades para 2026

El Plan Estratégico 2026-2027 de INVERCO tiene como objetivo principal definir la dirección estratégica de la Asociación en el corto y medio plazo, estableciendo prioridades claras y objetivos medibles que permitan orientar su actuación de forma coherente y alineada con las necesidades del sector.

Este enfoque persigue reforzar el papel de INVERCO como interlocutor institucional, optimizar el uso de los recursos disponibles, facilitando la adaptación a un entorno regulatorio y de mercado en constante evolución

1 En este marco, la primera línea estratégica se centra en el seguimiento proactivo de las iniciativas regulatorias y en la elaboración de propuestas, con el objetivo de impulsar el desarrollo y la competitividad de los mercados financieros españoles, especialmente en lo relativo a las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones.

INVERCO pretende anticiparse a los cambios normativos, participar activamente en su diseño y defender los intereses del sector ante las autoridades nacionales e internacionales. Para ello, se prevé intensificar el análisis de la normativa, elaborar propuestas técnicas concretas y reforzar la interlocución institucional.

Asimismo, se impulsará la participación en foros y grupos de trabajo, junto con la creación de nuevos grupos internos especializados que permitan identificar barreras y proponer mejoras concretas para el desarrollo del sector y que analicen la evolución de los mercados privados y las especificidades regulatorias que les son de aplicación.

INVERCO pondrá en marcha un grupo de trabajo interno con el objetivo de impulsar la competitividad del sector, identificando barreras regulatorias, operativas y de mercado que puedan estar limitando su desarrollo. Este grupo servirá como foro de análisis y propuesta, reuniendo a expertos de distintas áreas para definir iniciativas concretas que refuercen la eficiencia, fomenten la innovación y alineen al sector con las mejores prácticas internacionales. El propósito es anticiparse a los retos futuros y consolidar un entorno más dinámico y atractivo para la inversión.

Asimismo, INVERCO promoverá una línea de trabajo específica centrada en los mercados privados, conscientes de su creciente relevancia como fuente de financiación y diversificación.

"Como principal novedad en 2026, la Asociación comenzará a publicar de forma sistemática sus notas de posición sobre las iniciativas regulatorias más relevantes, reforzando la transparencia y contribuyendo al debate público"

2 La segunda línea estratégica tiene como finalidad incrementar la difusión externa y mejorar el servicio prestado a los asociados.

En este ámbito, se busca reforzar la visibilidad institucional mediante una mayor presencia en medios de comunicación y en canales digitales, así como potenciar el uso de redes sociales como herramientas de posicionamiento. Se promoverá igualmente la elaboración de estudios e informes que aporten análisis rigurosos sobre la industria, contribuyendo a respaldar las propuestas regulatorias y a generar conocimiento especializado. La organización de eventos técnicos y divulgativos permitirá fomentar el intercambio de ideas y el diálogo con los distintos agentes del sector.

Como novedad destacada, se impulsarán nuevas formas de colaboración entre los asociados a través del lanzamiento del INVERCO Innovation Lab, concebido como un espacio de análisis de tendencias, intercambio de experiencias y desarrollo de soluciones innovadoras. Asimismo, se pondrá en marcha un programa estructurado dirigido a los despachos de abogados, orientado a reforzar su integración en la actividad de la Asociación mediante iniciativas específicas de carácter técnico y de networking. Todo ello se complementará con un mayor acercamiento mediante reuniones bilaterales y el acompañamiento a nuevas gestoras.



"Se impulsará dos nuevas formas de relacionarse con los Asociados a través del Innovation Lab y un Programa Estructurado de Eventos con Despachos de Abogados"

3 Por último, la tercera línea estratégica se orienta a mejorar el funcionamiento interno de la Asociación, con el objetivo de aumentar su eficiencia, transparencia y capacidad de respuesta.

Para ello, se prevé la optimización de los canales de comunicación, incluyendo la memoria anual, la página web y las redes sociales. Se prestará especial atención a la accesibilidad de la información, mediante la traducción de contenidos al inglés, con el fin de reforzar la proyección internacional de la Asociación.

Asimismo, se contempla el refuerzo de los recursos humanos para mejorar la calidad del servicio y apoyar el desarrollo de nuevas iniciativas.



En conjunto, estos objetivos reflejan la voluntad de INVERCO de consolidar su posición como referente del sector, reforzando su capacidad de influencia en el ámbito regulatorio, mejorando el valor añadido que ofrece a sus asociados y adaptando su estructura interna a las exigencias de un entorno financiero cada vez más complejo y dinámico.

• Principales eventos

Asamblea general



El 4 de junio de 2025, INVERCO celebró su Asamblea General con la asistencia de representantes de la práctica totalidad de sus Asociados, así como de organismos reguladores y supervisores y de otras instituciones públicas y privadas. La clausura corrió a cargo de Paloma Marín, Vicepresidenta de la CNMV.

Durante la Asamblea se debatieron diversas cuestiones organizativas y se aprobaron las cuentas de 2024 y el presupuesto de 2025. En este contexto, se informó de la incorporación de nuevos asociados, HAMCO AM y GMV, lo que elevó a 70 las entidades incorporadas en los últimos ocho años.

Además, se presentaron la Memoria Social 2024 y el informe sobre actividades de educación financiera y actuaciones solidarias de las gestoras, entre las que destaca el programa "Rumbo a tus sueños", desarrollado junto a la Fundación Junior Achievement, que en su quinta edición contó con la participación de 916 alumnos de 24 centros educativos.

También se analizaron cuestiones regulatorias relevantes a nivel europeo y nacional, así como el informe de la OCDE sobre el impulso de los mercados financieros españoles. La Asamblea eligió además a Ana Martín de Santa Olalla y Álvaro Anguita como nuevos Vicepresidentes de la Asociación.

Presentación del Informe anual 2024



El 18 de febrero INVERCO presentó el informe anual de "Las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones en 2024 y perspectivas para el 2025".

Participaron en el acto los presidentes de la Agrupación de IIC, Lily Corredor; y de Fondos de Pensiones, José Gonzalez, así como su Presidente de INVERCO, Ángel Martínez-Aldama, su Directora General, Elisa Ricón y su Director del Departamento de Estudios y Estadística, José Luis Manrique, encargado de elaborar todos los años, junto a su equipo, este informe.



A la presentación de este Informe acudieron 21 medios de comunicación (ABC, Agencia Colpisa, Agencia EFE, Bloomberg, Citywire, Diario Abierto, El Economista, El Español, El País, Estrategias de Inversión, Europa Press, Expansión, Finect, Finseguralia / El Asesor Financiero, Funds People, Funds Society, Grupo Consejeros, Hispanidad, La Información, La Vanguardia y Revista Capital).

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.

XV Encuentro Nacional de Inversión Colectiva



El 21 de octubre Deloitte e INVERCO celebraron su evento anual “XV Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva”

La apertura contó con la participación de Carlos San Basilio, Presidente de la CNMV, Alberto Torija, Socio Responsable de Área de Investment Management de Deloitte y Ángel Martínez-Aldama, Presidente de INVERCO.

A lo largo de la jornada se contó con la participación de los máximos responsables de las principales gestoras de Fondos de Inversión y Pensiones, donde debatieron sobre cuál era el camino que debía seguir la industria de la

gestión de activos para seguir siendo la mejor respuesta a todas las necesidades financieras, de ahorro e inversión.

El evento destacó la importancia de la educación financiera, la planificación del ahorro y el papel de la inversión colectiva para impulsar el paso de ahorradores a inversores. También se analizaron los retos para el desarrollo de los pilares II y III del sistema de pensiones y la necesidad de incentivos para fomentar el ahorro a largo plazo, así como la visión de las entidades internacionales sobre el sector.

Mesa de Agentes Financieros del Consejo de Finanzas Sostenibles



INVERCO acogió en su sede, el 28 de abril de 2025, la Mesa de Agentes Financieros del Consejo de Finanzas Sostenibles, presidido por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa, para avanzar en la movilización de financiación hacia la descarbonización de la economía española. La sesión reunió a representantes de las principales instituciones públicas y privadas del ámbito de la inversión colectiva y el capital privado, con el objetivo de identificar barreras, compartir propuestas y explorar mecanismos que impulsen el desarrollo de estructuras de financiación sostenible.

DORA: día 1. ¡Listos para el reto!



El 17 de enero de 2025, INVERCO celebró la jornada “DORA: día 1. Listos para el reto”, coincidiendo con la aplicación de las disposiciones contenidas en el Reglamento (UE) 2022/2554 sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero (DORA).

La apertura corrió a cargo de Ángel Martínez-Aldama, quien destacó que DORA supone un hito crucial en el fortalecimiento de la resistencia digital del sector financiero de la UE.

Durante la jornada se analizaron las implicaciones del nuevo marco regulatorio y las obligaciones relacionadas con los terceros proveedores de servicios TIC, así como las lecciones aprendidas tras el dry run.



También se puso de manifiesto la relevancia de contar con protocolos claros, herramientas tecnológicas adecuadas y una comunicación fluida para hacer frente a incidentes TIC y ciberamenazas, elementos esenciales para garantizar la continuidad operativa y reforzar la confianza en el sistema financiero.

Entre los invitados ese día intervino el representante de INCIBE, que explicó el marco integral que establece DORA para garantizar la ciberresiliencia del sector financiero, basado en preparación, resistencia, respuesta y recuperación.

Presentación del informe OCDE *Pensions Outlook* 2024



El 30 de enero de 2025, INVERCO organizó la jornada de presentación del informe de la OCDE *Pensions Outlook* 2024, en la que se analizaron los resultados de la reforma de los Planes de Pensiones y posibles medidas para ampliar la cobertura de estos instrumentos al mayor número de trabajadores.

La apertura del evento corrió a cargo de Ángel Martínez-Aldama, quien destacó que la tasa de sustitución media en la OCDE es del 55% (42% procedente del sistema público de

reparto y 13% de los Fondos de Pensiones), mientras que en España alcanza el 79% y procede exclusivamente del sistema de reparto. También, señaló la necesidad de impulsar medidas adicionales para fomentar los Planes de Pensiones, incluidos los individuales, y recordó que entre 2021 y 2024 se dejaron de aportar más de 10.000 millones de euros en Planes individuales, mientras que los Planes de empleo simplificados recibieron 340 millones.

La jornada contó también con la participación de Pablo Antolín, jefe de Seguros y Pensiones de la OCDE, quien presentó el informe *Pensions Outlook* 2024 y subrayó que el objetivo de los sistemas de pensiones es garantizar el bienestar de las personas, por lo que los Planes de Pensiones deben gestionarse en el mejor interés de los individuos.

También, se destacó la necesidad de reforzar la pedagogía para mejorar la comprensión de estos instrumentos entre los trabajadores.

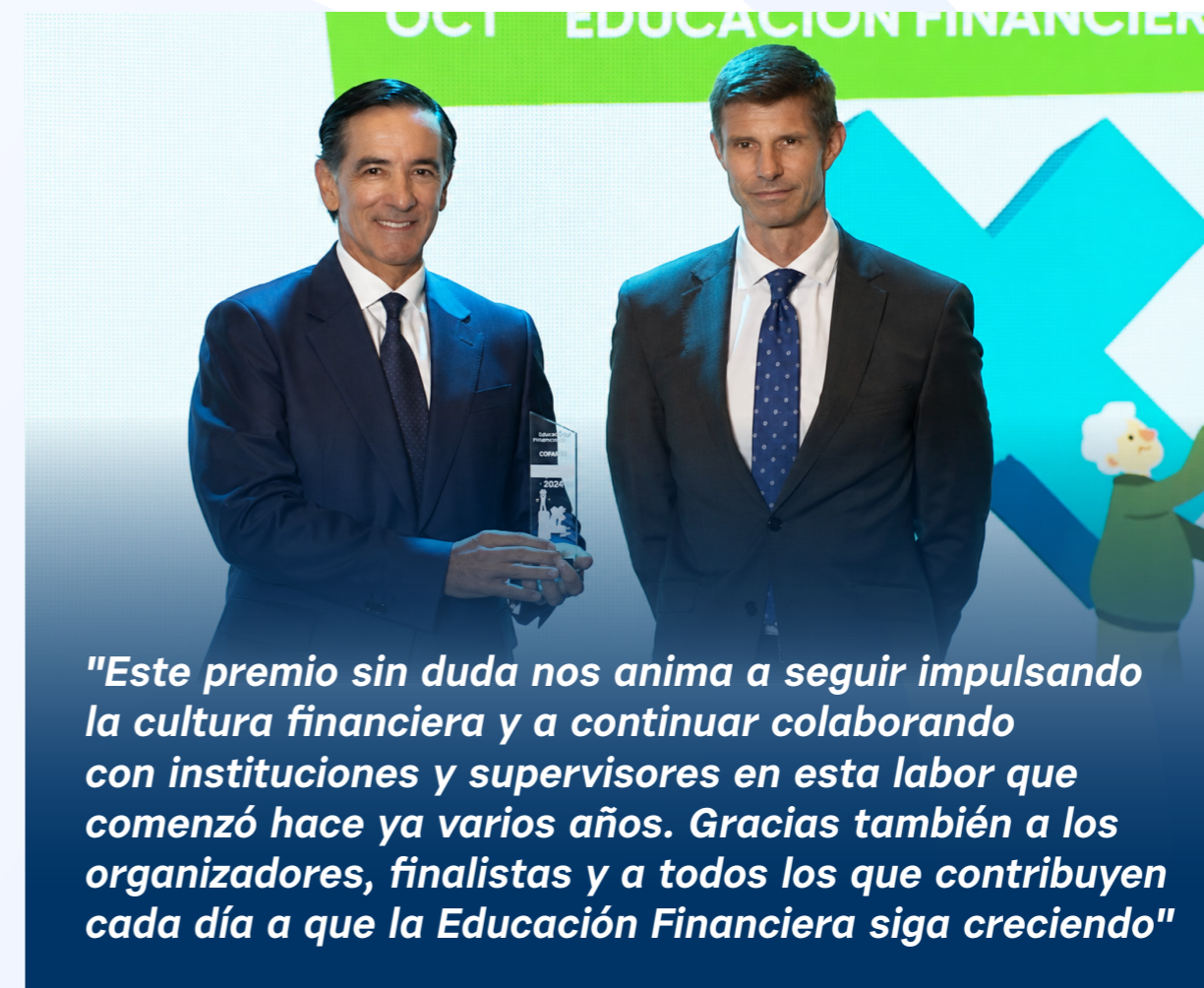


Educación financiera en 2025



Coincidiendo con la semana en la que se celebró el Día de la Educación Financiera, dio comienzo la 6ª Edición del Programa "Rumbo a tus Sueños" para el curso académico 2025/2026. Esta sexta edición tuvo una duración de tres meses, en la cual voluntarios pertenecientes a Miembros Asociados a INVERCO, acercaron la educación financiera a

jóvenes de Formación Profesional con el objetivo de hacerles reflexionar y tomar conciencia de la importancia de la planificación y la realización de ejercicios 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.



El 6 de octubre, INVERCO recibe el premio a "Mejor Trayectoria" en Educación Financiera.

• INVERCO en medios de comunicación



Entrevista con Radio Capital Intereconomía de la mano de Susana Criado, con quien se trataron diversos temas de la industria de gestión de activos como el vehículo de los Fondos de Inversión, la Educación Financiera, los Planes de empleo, los Planes de Pensiones.



El 18 de marzo se celebró en BME la presentación del libro "Mi primer Fondo de Inversión: Rentabilidad y Sostenibilidad" patrocinado por Pictet, y al que INVERCO fue invitado a participar.



El 1 de abril se celebró en la Bolsa de Madrid, la Gran Tertulia de la Economía, organizado por Capital Radio, durante el XVI Día de la Inversión.



12 de marzo se celebró el V Encuentro Anual de FINRESP en el que se abordó el papel crucial del sector financiero en la transformación sostenible y se exploraron los desafíos y oportunidades que presentan las cuestiones ASG para la economía.



El 7 de abril INVERCO como parte de su iniciativa de Educación Financiera, recibió en sus oficinas a estudiantes del Colegio Nuestra Señora de la Consolación, de Madrid, dentro del programa 4º ESO+Empresa en colaboración con la Comunidad de Madrid.



Reunión con Maria Luis Albuquerque, Comisaria Europea de Servicios Financieros y Unión de Ahorros e Inversiones, con la que se intercambiaron opiniones sobre el futuro de Europa y la importante contribución que los Fondos de Inversión y de Pensiones pueden realizar para cumplir la ambiciosa agenda europea.

WEBINAR

Guía de elaboración y Modelo Voluntario de Declaración de Prestaciones de Pensión para aportación definida (AD)



El 20 de mayo webinar “Guía de elaboración y Modelo Voluntario de Declaración de Prestaciones de Pensión para aportación definida (AD)”, donde se explicó en detalle la Guía de elaboración, así como el modelo voluntario para Planes de Pensiones de empleo de aportación definida (AD) elaborado por INVERCO



El 17 y 18 de junio se celebra 32nd Annual Securities Finance Collateral Management Conference y Women in Securities Finance.



El 30 de junio tuvo lugar la entrega de la Brújula del Año 2025 en la Bolsa de Madrid, evento que celebró el 60 Aniversario del Instituto Español de Analistas y en el que con ese motivo se entregaron insignias conmemorativas a todos los antiguos Presidentes. Ángel Martínez-Aldama recogió el premio en nombre de Mariano Rabadán.



Por octavo año consecutivo, INVERCO renovó su compromiso con la investigación en el ámbito de la gestión de activos manteniendo un año más su colaboración con AEFIN y entregó el pasado 4 de julio el premio al mejor estudio a Marco Zanotti por su trabajo “Asset (and Data) Managers”



24 de septiembre: “II Jornada de la Cátedra de Asset Management” organizado por ICADE.

Carolina Fernández, Subdirectora de Regulación y Public Policy de INVERCO, forma parte de la jornada moderando la mesa redonda “El momento de Europa”.



8 de octubre: "Jornada Anual de BBVA AM sobre pensiones".

Ángel Martínez-Aldama, Presidente de INVERCO, forma parte de la mesa redonda "Tendencias Clave en la Previsión Social en Europa".



FINRESP fue reconocida el 22 de octubre con el premio **Sustainability Action** en la categoría Organizaciones por el lanzamiento del HUB de Pymes, una plataforma con recursos gratuitos y prácticos para ayudar a la integración de la sostenibilidad en los negocios pequeños y medianos, que vertebran la economía española.



El 29 de octubre, **INVERCO** tuvo la oportunidad de reunirse con Verena Ross, Presidenta de ESMA y su equipo.

Durante esta reunión se han visto diferentes temas, entre ellos ESMA nos ha hablado sobre como sus tres principales proyectos se centran en la simplificación.



El 7 de noviembre se celebró el "Foro Perspectivas Económicas y Financieras 2026", organizado por APD, con la colaboración de ABANCA, CECA MAGÁN, ERA Group - EMEA y PKF Attest, y al que INVERCO fue invitado a participar.



El Observatorio **INVERCO** presentó el 12 de noviembre los resultados del estudio "IX Barómetro del Ahorro", estudio que se hizo eco en grandes medios de comunicación.



El 20 de noviembre se celebró la jornada "Evolución y tendencias de la protección social en Europa y en España: ejemplos prácticos en varios sectores", organizado por CBBA-Europe (Cross Border Benefits Alliance).



El 2 de diciembre Ángel Martínez-Aldama, participó en el "XVII Día de la Inversión" en la Bolsa de Madrid, donde fue entrevistado por Capital Radio

El 9 de diciembre se celebró "IV Foro empresarial Gestión Activa", organizado por elEconomista y al que INVERCO fue invitado a participar.

Ángel Martínez-Aldama, corrió a cargo de dar el discurso inaugural de esta jornada.

"No se deben sobrerregular más los productos regulados y sí, por el contrario, regular los no regulados, de lo contrario impediremos el acceso de los inversores minoristas a los mercados financieros"



Presentación de la Memoria Social 2024 FINRESP.

El viernes 12 de diciembre, se presentó la Memoria Social 2024; el informe anual elaborado por FINRESP que recoge la contribución del sector y de las entidades que lo integran: AEB, CECA, INVERCO, UNACC y UNESPA.

• Observatorio INVERCO

Resumen de actividades en 2025

Derivado de las actividades que se han llevado a cabo por el Observatorio INVERCO (www.observatorioinverco.es) en 2025 se han registrado 529 impactos en los medios de comunicación referidas a sus actuaciones, lo que supone una media de más de 10 menciones semanales.

El desglose de impactos en 2025, en relación con las actividades realizadas ha sido el siguiente:

ACTIVIDADES	IMPACTOS
XV Encuesta a gestoras de Fondos de Inversión	42
IX Barómetro del ahorro	63
Informe de patrimonio y partícipes en Fondos de Inversión por CC.AA. (2023)	186
Informe de ahorro en Planes de Pensiones Individuales por CC.AA. y provincias	119
XV Encuesta a gestoras de Planes de Pensiones	14
Colaboraciones (entrevistas, opiniones, declaraciones)	9
Artículos de opinión y otros	14
Otras menciones	82

529
impactos en
medios de
comunicación

Más de
10
menciones
semanales de
media

En 2025, los temas que más interés y peticiones han suscitado entre los medios de comunicación han sido:

TEMAS DE INTERÉS

Evolución de la política monetaria y expectativas de bajadas de tipos

Los productos de inversión pasiva han ido ganando interés mediático, empujados por el crecimiento exponencial del mundo y el impulso comercial de las gestoras internacionales que operan en España

Interés por los mercados privados, como alternativa para la diversificación de las carteras, poniendo en foco en las características y las oportunidades de inversión que ofrecen este tipo de productos ilíquidos

Protagonismo de la renta variable, especialmente de los valores tecnológicos y ligados a inteligencia artificial. A nivel local, foco en el nuevo máximo alcanzado por el Ibex 35, como uno de los índices con mejores rendimientos

Planes de Pensiones, con especial atención al lento desarrollo de los planes de empleo y el impacto limitado de la entrada en vigor del nuevo supuesto de liquidez en 2025



XIV Encuesta a gestoras de Fondos de Inversión

En febrero de 2025, el Observatorio INVERCO realizó entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación), la **XV Encuesta sobre Fondos de Inversión**, que refleja la percepción de las SGIIIC en relación con distintos aspectos: expectativas del sector para 2025, modelos de distribución, inversión ESG, creación de nuevos productos, estrategia europea del inversor minorista, educación financiera y perfil del partícipe.

Informe de patrimonio y partícipes de Fondos de Inversión por CCAA y provincias

En mayo de 2025, el Observatorio INVERCO realizó un informe entre las Gestoras de Fondos de Inversión (desde esta Memoria, se agradece nuevamente su participación), que recoge **datos consolidados de patrimonio y partícipes de Fondos de Inversión por Comunidades Autónomas y provincias**, a diciembre de 2024.

Informe de patrimonio y partícipes de Planes de Pensiones individuales por CCAA y provincias

En octubre de 2025, el Observatorio INVERCO realizó un informe entre las Gestoras de Fondos de Pensiones (desde esta Memoria, se agradece nuevamente a las Gestoras su participación), que recoge **datos consolidados de patrimonio y partícipes de Planes de Pensiones Individuales por Comunidades Autónomas y provincias**, a diciembre de 2024.

IX Barómetro del ahorro

En noviembre de 2025, el Observatorio INVERCO elaboró el **IX Barómetro del Ahorro**, cuyo objetivo es conocer el perfil medio del ahorrador y cuál ha sido su evolución en los últimos años, qué motivos tiene para ahorrar, qué valora de ellos distintos productos financieros, en qué invierte y en qué piensa invertir en los próximos meses.



XVI encuesta a gestoras de Planes de Pensiones

En diciembre de 2025, el Observatorio INVERCO realizó la **decimosexta encuesta entre las Gestoras de Fondos de Pensiones**, (desde esta Memoria, se agradece a las Gestoras su participación), que refleja la percepción de las Gestoras en relación con los siguientes aspectos: el instrumento en sí, la comercialización en este final de año, el perfil de los partícipes y su situación en el contexto actual, el efecto del nuevo supuesto de liquidez para aportaciones con antigüedad de 10 años, los efectos de la segunda reducción del límite de aportaciones al sistema individual en 2022, y la Ley de impulso a los Planes de Empleo y alguna referencia a sostenibilidad y DORA.



Anexo I Entidades asociadas



Miembros ordinarios IIC Nacionales



Miembros ordinarios IIC Internacionales



Miembros ordinarios Fondos de Pensiones



Miembros Asociados



A photograph of a business meeting. In the foreground, a hand holds a black pen over a document with blue bar charts. In the background, two other people are seated at a table, one holding a pen and another holding a smartphone. The scene is overlaid with a semi-transparent blue circle on the right side.

Anexo II Estados contables y cuentas anuales

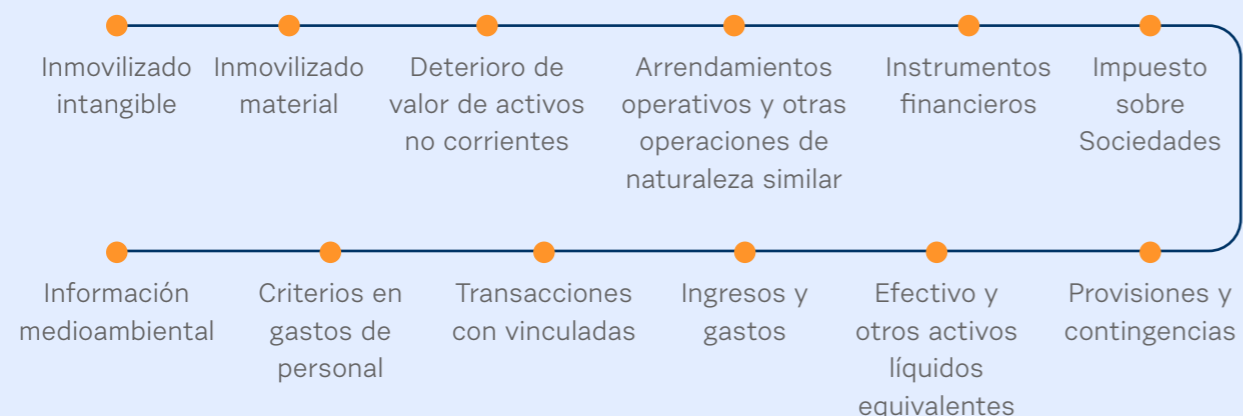
Bases de presentación de los estados financieros

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.

Criterios contables y normas de registro y valoración

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 **no se han producido cambios de criterios contables** respecto a los criterios aplicados en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

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:



Fondo social

El Fondo social de la Asociación, descontado el importe correspondiente al resultado negativo del ejercicio de 2025, asciende a 4.482.210,55 euros.

El Fondo social de la Asociación asciende a
→ **4.482.210,55€**

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 2020 (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.

Deudas con Administraciones Públicas

La composición de esta cuenta, en euros, al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

IRPF e Impuesto sobre Sociedades	107.986,34
Seguridad Social	22.508,55
TOTAL	130.494,89



Grant Thornton
Paseo de la Castellana, 81
28046 Madrid
T. +34 91 576 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 2025, 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 2025, 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.

Reconocimiento de ingresos

Tal y como se menciona en la nota 15.a de la memoria abreviada adjunta, la Asociación ha registrado ingresos procedentes de cuotas de asociados por importe de 2.262 miles de euros en el presente ejercicio. De acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y tal como se indica en la nota 4.j de la memoria abreviada adjunta, los ingresos se reconocen en un momento determinado o a lo largo del tiempo, cuando (o como) la Asociación satisface las obligaciones de rendimiento mediante la transferencia de los bienes o servicios prometidos a sus clientes. Hemos considerado el reconocimiento de ingresos por cuotas de asociados como un aspecto más relevante de nuestra auditoría debido al importe significativo que representan sobre la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada, así como por la importancia de verificar su adecuada imputación temporal y su correcto registro de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable.

Miembro de Grant Thornton International Ltd
Barcelona Bilbao Castellón Madrid Murcia Oviedo Pamplona Valencia Vigo Zaragoza Las Palmas
Grant Thornton, S.L., Paseo de la Castellana, 81, 11ª, 28046 Madrid, CIF B-08914830, inscrita en el RM de Madrid, T. 36.652, F. 159, H. M-657.409, inscripción 36ª y en el ROAC nº 50231



Como parte de nuestros procedimientos de auditoría para dar respuesta a este aspecto, entre otros, hemos realizado los siguientes procedimientos:

- Hemos obtenido un entendimiento de las políticas y procedimientos aplicados por la Asociación para el reconocimiento de los ingresos por cuotas de asociados.
- Hemos realizado procedimientos analíticos sustantivos sobre la evolución de los ingresos por cuotas de asociados respecto al ejercicio anterior y sobre su coherencia con la información suministrada de asociados y tarifas aplicables.
- Hemos realizado pruebas de detalle sobre una muestra de ingresos por cuotas de asociados reconocidos en el presente ejercicio, verificando su exactitud, existencia, correcta imputación temporal y correspondencia con la documentación soporte disponible.
- Hemos comprobado que la información revelada en las cuentas anuales abreviadas es suficiente y adecuada de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable.

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.

Grant Thornton

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Junta Directiva de la Asociación.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por la Junta Directiva de la Asociación, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Asociación para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales abreviadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Asociación deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales abreviadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales abreviadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la Junta Directiva de la Asociación en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría 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.

ROAC nº S0231

Armando Pagnussatt Pancorbo

ROAC nº 24241

14 de mayo de 2026



Balance abreviado al 31 de diciembre de 2025 (expresado en euros)

ACTIVO	31.12.2025	31.12.2024
ACTIVO NO CORRIENTE	124.369,87	205.365,86
Inmovilizado intangible	20.799,90	35.174,70
-Aplicaciones informáticas	20.799,90	35.174,70
Inmovilizado material	51.686,64	95.743,84
- Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material	51.686,64	95.743,84
Inversiones financieras a largo plazo	51.883,33	74.447,32
- Otros activos financieros	26.320,00	26.090,32
- Créditos a terceros	25.563,33	48.357,00
ACTIVO CORRIENTE	4.407.131,49	4.465.381,13
Usuarios y otros deudores de la actividad propia	74.747,01	58.428,97
- Deudores varios	2.253,00	-
- Personal	28.390,67	21.380,00
- Otros créditos con las Administraciones Públicas	44.103,34	37.048,97
Inversiones financieras a corto plazo	3.771.409,00	4.020.701,33
- Otros activos financieros	3.771.409,00	4.020.701,33
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	560.975,48	386.250,83
- Tesorería	560.975,48	386.250,83
TOTAL ACTIVO	4.531.501,36	4.670.746,99

Continúa en la siguiente página →

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31.12.2025	31.12.2024
PATRIMONIO NETO	4.269.465,71	4.482.210,55
Fondos propios	4.269.465,71	4.482.210,55
-Dotación fundacional/ Fondo social	4.482.210,55	4.577.052,88
-Dotación fundacional/Fondo social	4.482.210,55	4.577.052,88
Excedente del ejercicio	(212.744,84)	(94.842,33)
PASIVO NO CORRIENTE	92.174,00	-
Provisiones a largo plazo	92.174,00	-
- Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal	92.174,00	-
PASIVO CORRIENTE	169.861,65	188.536,44
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	160.212,65	179.518,44
- Acreeedores varios	29.717,76	40.380,28
- Otras deudas con las Administraciones Públicas	130.494,89	139.138,16
Periodificaciones a corto plazo	9.649,00	9.018,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.531.501,36	4.670.746,99

Cuenta de Pérdidas y Ganancias abreviada correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025 (expresada en euros)

EXCEDENTE DEL EJERCICIO	2025	2024
Ingresos de la actividad propia	2.262.859,00	2.184.309,00
- Cuotas de asociados y afiliados	2.262.199,00	2.183.889,00
- Subvenciones imputadas al excedente del ejercicio	660,00	420,00
Gastos de personal	(1.696.043,65)	(1.563.544,79)
- Sueldos, salarios y asimilados	(1.445.025,08)	(1.324.569,71)
- Cargas sociales	(251.018,57)	(238.975,08)
Otros gastos de la actividad	(811.505,53)	(781.997,93)
- Servicios exteriores	(811.505,53)	(781.997,93)
Amortización del inmovilizado	(63.445,03)	(68.346,83)
EXCEDENTE DE LA ACTIVIDAD	(308.135,21)	(229.580,55)
Ingresos financieros	95.390,37	134.738,22
- De valores negociables y otros instrumentos financieros:	95.390,37	134.738,22
- De terceros	95.390,37	134.738,22
EXCEDENTE DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS	95.390,37	134.738,22
EXCEDENTE ANTES DE IMPUESTOS	(212.744,84)	(94.842,33)
VARIACIÓN DE PATRIMONIO NETO RECONOCIDA EN EL EXCEDENTE DEL EJERCICIO	(212.744,84)	(94.842,33)
RESULTADO TOTAL, VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO EN EL EJERCICIO	(212.744,84)	(94.842,33)

Ingresos y gastos ejercicios 2025 y 2024

A. LOS INGRESOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE		
	2025	2024
Cuotas de Miembros	2.262.199,00	2.183.889,00
Rendimiento Depositos a Plazo en Entidades de Crédito	95.390,37	134.738,22
Otros Ingresos	660,00	420,00
TOTALES	2.358.249,37	2.319.047,22
B. LOS GASTOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE		
	2025	2024
Gastos de Personal	1.696.043,65	1.563.544,79
- Sueldos, Salarios y Asimilados	1.445.025,08	1.324.569,71
- Seguridad Social a cargo de la Asociación	213.370,74	205.205,73
- Otros Gastos Sociales	37.647,83	33.769,35
Arrendamientos y Cánones	190.865,40	187.162,80
- Arrendamientos Central	190.865,40	187.162,80
- Marca	0,00	0,00
Cuota de Asociaciones Profesionales	164.212,54	185.108,80
- Confederacion Española de Organizaciones Empresariales	21.384,00	20.862,00
- European Fund and Asset Management Association	57.742,00	55.299,00
- Pensions Europe	52.364,00	49.870,00
- Federacion Internacional de Administradores de Pensiones	31.175,00	31.864,43
- Federacion Iberoamericana de Fondos de Inversión	1.547,54	1.492,86

Continúa en la siguiente página →

B. LOS GASTOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE

	2025	2024
- International Investment Funds Association	0,00	3.125,08
- Finresp	0,00	22.595,43
Reparaciones y Conservaciones	25.152,84	25.375,86
- Equipos de Oficina	26,98	0,00
- Instalaciones	90,37	73,06
- Equipos para Procesos de la informacion	12.635,11	13.238,14
- Limpieza	12.400,38	12.064,66
Colaboradores Externos	124.627,32	103.001,42
Servicios Bancarios	171,33	178,02
Relaciones Externas y Medios de Comunicación	78.696,84	68.647,41
- Externas	73.721,32	63.879,18
- Medios de Comunicación	4.975,52	4.768,23
Suministros	47.243,49	44.753,87
- Energia Electrica	4.866,93	4.731,12
- Servicio Telefónico	13.986,65	14.099,94
- Gastos de Locomoción	3.994,05	3.824,46
- Correos	0,00	41,00
- Mensajeros	4.087,34	4.040,85
- Publicaciones y Suscripciones	7.318,08	6.708,06
- Otros Servicios	12.990,44	11.308,44

Continúa en la siguiente página →

B. LOS GASTOS DE CADA EJERCICIO TIENEN EL SIGUIENTE DETALLE

	2025	2024
Otros Servicios	149.699,09	145.651,79
- Material de Oficina	10.481,93	10.508,40
- Gastos Viajes	38.104,44	30.881,68
*Relaciones Internacionales	38.104,44	30.881,68
- Observatorio Inverco	76.971,44	84.547,48
- Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00
- Memoria	14.907,70	11.464,75
- Reproducciones	9.233,58	8.249,48
Nuevos Servicios	30.836,68	22.117,96
- Actualización Informática	30.836,68	22.117,96
- Servicios página WEB	-	-
Amortización del Inmovilizado	63.445,03	68.346,83
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0,00	0,00
- Dotación provisión valores negociables L/P	0,00	0,00
- Perdidas procedentes de valores negociables L/P	0,00	0,00
Gastos Extraordinarios e Impuestos	0,00	0,00
- Impuesto sobre Sociedades de cada Ejercicio	0,00	41,00
TOTALES	2.570.994,21	2.413.889,55
INGRESOS - GASTOS	-212.744,84	-94.842,33

Presupuestos 2025 y 2026

	PRESUPUESTO 2025	REALIZADO 2025	PRESUPUESTO 2026
INGRESOS	2.325.000,00	2.358.249,37	2.535.000,00
Cuotas de Miembros	2.220.000,00	2.262.199,00	2.463.000,00
Rendimiento Depositos	105.000,00	95.390,37	72.000,00
Otros Ingresos	0,00	660,00	0,00
GASTOS	2.446.000,00	2.570.994,21	2.586.000,00
Sueldos, Salarios y Asimilados	1.395.000,00	1.445.025,08	1.533.000,00
Seguridad Social y otros Gastos Sociales	253.000,00	251.018,57	273.500,00
Arrendamientos y Cánones	191.000,00	190.865,40	194.700,00
Cuotas de Asociaciones Profesionales (CEOE, EFAMA, Pensions Europe, FIAP, FIAFIM, IIFA)	170.000,00	164.212,54	149.400,00
Reparaciones y Conservación	26.000,00	25.152,84	25.000,00
Colaboradores Externos	72.000,00	124.627,32	58.000,00
Servicios Bancarios	500,00	171,33	200,00
Relaciones Externas y Medios de Comunicación	63.500,00	78.696,84	71.000,00
Suministros	44.600,00	47.243,49	46.800,00
Otros Servicios	145.000,00	149.699,09	144.500,00
- Material de Oficina	12.000,00	10.481,93	11.000,00
- Gastos de Viajes	32.000,00	38.104,44	32.000,00
- Observatorio INVERCO	80.000,00	76.971,44	80.000,00
- Campaña Comunicación Pensiones	0,00	0,00	0,00

	PRESUPUESTO 2025	REALIZADO 2025	PRESUPUESTO 2026
- Memoria	12.500,00	14.907,70	15.000,00
- Reproducciones	8.500,00	9.233,58	6.500,00
Gastos Actualización	15.400,00	30.836,68	30.000,00
- Servicios Internet / Aplicaciones Informaticas	15.400,00	30.836,68	30.000,00
Amortización Inmovilizado	70.000,00	63.445,03	59.900,00
Variación de las provisiones de inversiones financ. l/p	0,00	0,00	0,00
- Dotación provisión valores negociables l/p	0,00	0,00	0,00
- Perdidas procedentes de valores negociables L/P	0,00	0,00	0,00
Gastos Extraordinarios e Impuestos	0,00	0,00	0,00
INGRESOS - GASTOS	-121.000,00	-212.744,84	-51.000,00

Continúa en la siguiente página →



Memoria 2025
www.inverco.es



Asociación de Instituciones de Inversión colectiva y Fondos de Pensiones

