

G A _ P

Gómez-Acebo & Pombo



Regulatorio Financiero y Seguros

Área de Regulatorio Financiero y Seguros en Gómez-Acebo & Pombo

2023 ¹⁰ 9

El objetivo de este boletín es recoger la normativa, criterios supervisores y documentación más relevantes publicados en el periodo junio - septiembre 2023.

Tribuna

La nueva Retail Investment Strategy

El pasado 24 de mayo de 2023 la Comisión Europea publicó su iniciativa sobre la Retail Investment Strategy (“RIS” por sus siglas en inglés), en la que se plantean importantes cambios en la forma de distribuir productos de inversión y de seguros. El nuevo paquete de medidas sobre inversión minorista modificará varias directivas y reglamentos que son la base de nuestro sistema financiero actual (i.e. MiFID, IDD, PRIIP, UCITS y AIFMD) y puede suponer un cambio significativo en los modelos de negocio y de fijación de precios (“pricing”) de las entidades, ya sean fabricantes o distribuidores de productos.

Entre los principales objetivos de este paquete de medidas podemos resaltar (i) el fomento de la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales; y (ii) la protección de los clientes minoristas en la toma de sus decisiones de inversión para que estas se ajusten a sus necesidades y preferencias. De esta forma, se pretende que la Unión de los Mercados de Capitales de la Unión Europea (“CMU” por sus siglas en inglés) se convierta en un lugar seguro para los “inversores consumidores” a largo plazo, para así incentivar la canalización de la financiación privada hacia la economía.

Para alcanzar los objetivos descritos anteriormente, se han incluido las siguientes medidas:

- Aumentar la transparencia y comparabilidad de los costes, para procurar que los productos de inversión den un rendimiento real a los inversores minoristas. En este sentido,

las entidades deberán incorporar el análisis del procedimiento para la fijación del precio (“pricing process”) en sus procesos de aprobación de productos para justificar el coste de los productos y de los servicios respecto al valor aportado a los clientes (“value for money”).

- Garantizar que los clientes minoristas reciban, al menos una vez al año, una actualización transparente del rendimiento de las inversiones de su cartera.
- Prohibición del cobro de incentivos cuando se presten servicios de recepción y transmisión de órdenes y de ejecución, salvo para las órdenes (i) que provengan de un asesoramiento previo; o (ii) que se den en el servicio de colocación y aseguramiento. Además, prevé reforzar las obligaciones a las que están sometidos los servicios aún susceptibles de incentivos (i.e. asesoramiento no independiente), para justificar el valor añadido de dichos servicios.
- Intensificación de las obligaciones y cualificaciones profesionales de los asesores en la prestación de servicios de asesoramiento, para acreditar que se está actuando en el mejor interés del cliente. Se velará por que los asesores sean responsables del uso (y abuso) de la comunicación publicitaria, para proteger a los inversores frente a la publicidad engañosa.
- Mejorar la entrega de información sobre productos y servicios de inversión a los inversores

minoristas, mediante su normalización, el uso de términos estandarizados y la adaptación a la era digital.

- Se anima a los Estados miembros a aplicar medidas que sustenten la educación financiera de todos los ciudadanos, para capacitarles en la toma de decisiones financieras.
- Intensificar la cooperación en materia de supervisión dentro de la Unión Europea para que las normas se apliquen eficazmente y se unifique la lucha contra el fraude y las prácticas abusivas.
- Incrementar las obligaciones en la prestación del servicio de asesoramiento para justificar que se está actuando en el mejor interés del cliente (test reforzado de “actuar en el mejor interés del cliente” -test aplicable a cualquier servicio de asesoramiento en materia de inversión- en lugar del “test de mejora de la calidad del servicio”)

El paquete presentado tiene un amplio alcance, y estas novedades si se aprueban en los términos propuestos por la Comisión Europea, obligarán a las entidades a realizar profundos cambios en sus modelos de negocio y equiparán las obligaciones en la distribución de productos de inversión, sean estos productos de inversión puros o productos de inversión basados en seguros.

La propuesta prevé un plazo de transposición de 12 meses, y de 18 meses para su aplicación efectiva. La Comisión Europea publicó las traducciones oficiales el pasado 6 de julio de 2023 y hasta el 28 de agosto de 2023 las partes interesadas remitieron a la Comisión sus comentarios al nuevo paquete de medidas publicado. Teniendo en cuenta estos plazos, se prevé que entre 2023 y 2024 se complete el texto definitivo para la aprobación por el Parlamento y el Consejo, de manera que despliegue sus efectos en 2026.

Por último, mientras que los representantes del sector financiero y asegurador europeo apoyan los objetivos de la propuesta (protección del inversor y mayor participación del inversor minorista en los mercados de capitales), han manifestado también en el trámite de consulta pública, ciertas preocupaciones entre las que cabe destacar las siguientes:

- Las limitaciones en cuanto a la fijación del precio de los productos y servicios, el test en mejor interés del cliente y el exceso de trámites y obligaciones establecidas.
- Excesivas restricciones al cobro de incentivos podrían generar efectos contrarios a los objetivos perseguidos por la estrategia y que el inversor minorista pueda acceder a menos productos.
- Para garantizar la relación calidad-precio (“value for money”) de los productos, se establece la publicación de índices de referencia (“benchmarks”) sobre costes y rentabilidades por parte de Autoridades europeas que funcionarían en la práctica como un límite máximo de precios, al prohibirse la distribución de productos que se desvíen de los benchmarks salvo que se realicen pruebas y evaluaciones adicionales para determinar la justificación y proporcionalidad de los costes y gastos. Algunos consideran que esta medida genera dudas sobre su encaje en el marco de los tratados y normas comunitarias.
- El calendario de transposición propuesto es muy ambicioso, ya que se necesita tiempo para publicar los actos delegados (normativa del Nivel 2) y las disposiciones nacionales necesarias que permitan aplicar los nuevos requisitos.

Cristina Esteban Díaz
Abogada Asociada

Normativa

Española

Real Decreto 571/2023, de 4 julio, de inversiones exteriores, *BOE* 5 de julio de 2023¹.

Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea, *BOE* 29 de junio 2023².

Real Decreto 668/2023, de 18 de julio, por el que se modifica el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, para el impulso de los planes de pensiones de empleo, *BOE* 20 de julio 2023³.

Proyecto de Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión⁴.

Proyecto de Real Decreto por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva⁵.

Proyecto de Real Decreto por el que se desarrollan las potestades y facultades administrativas de la CNMV⁶.

Proyecto de Real Decreto sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado⁷.

Proyecto de Orden por la que se aprueba el modelo 430 de “Impuesto sobre las Primas de Seguros. Autoliquidación” y se determina la forma y procedimiento para su presentación, y se modifican las Órdenes ministeriales que aprueban

¹ Enlace.

² Enlace.

³ Enlace.

⁴ Enlace.

⁵ Enlace.

⁶ Enlace.

⁷ Enlace.

los diseños de registro de los modelos 165, 180, 184, 188, 189, 193, 194, 196, 198, 296 y se actualiza el contenido de los anexos I y II de la Orden ministerial que aprueba el modelo 289⁸.

Europea

Reglamento (UE) 2023/1113 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a la información que acompaña a las transferencias de fondos y de determinados criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2015/849, DOUE de 9 de junio⁹.

Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 31 de mayo de 2023, relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937, DOUE de 9 de junio¹⁰.

Reglamento de Ejecución (UE) 2023/1672 de la Comisión de 30 de agosto de 2023 por el que se establece información técnica para el cálculo de las provisiones técnicas y los fondos propios básicos a efectos de la presentación

de información con fecha de referencia comprendida entre el 30 de junio y el 29 de septiembre de 2023 de conformidad con la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio, 31 de agosto 2023¹¹.

Reglamento (UE) 2023/1803 de la Comisión de 13 de agosto de 2023, por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, DOUE 26 de septiembre 2023¹².

Otros documentos de interés

Autoridades nacionales

Banco de España

Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española. Tercer trimestre de 2023¹³.

⁸ Enlace.

⁹ Enlace.

¹⁰ Enlace.

¹¹ Enlace.

¹² Enlace.

¹³ Enlace.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)

Notificación a ESMA de que cumple con las *Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II*, 5 de junio de 2023¹⁴.

Directrices de ESMA relativas a determinados requisitos de remuneración de la MiFID II, 5 de junio de 2023¹⁵.

Informe Anual 2022 que detalla las novedades sobre “finanzas sostenibles” y alerta sobre los “chiringuitos financieros”, 19 de junio de 2023¹⁶.

Comunicación a EBA de la intención de cumplir con las Directrices sobre procedimientos y metodologías comunes para el proceso de revisión y evaluación supervisora (PRES) en virtud de la Directiva (UE) 2019/2034, Directrices de la EBA aplicables desde el 19 de junio de 2023¹⁷.

Resolución de 11 de julio de 2023, de la CNMV sobre medidas de intervención de producto relativas a contratos financieros por diferencias y otros productos apalancados (pendiente de publicación en el *BOE*), 12 de julio de 2023¹⁸.

Código de Buen Gobierno de la Ciberseguridad, 13 de julio de 2023¹⁹.

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP)

Prioridades de Supervisión de la DGSFP para el periodo 2023-2025, 8 de junio 2023²⁰.

Boletín de información trimestral de seguros y fondos de pensiones, 12 de junio 2023²¹.

Boletín de información trimestral de seguros y fondos de pensiones de la DGSFP – Primer Trimestre 2023, agosto 2023²².

DGSFP: Actuaciones de supervisión sobre productos de protección de pagos relacionados con préstamos hipotecarios, operaciones de financiación al consumo y tarjetas de crédito, agosto 2023²³.

Circular 1/2023, de 30 de agosto, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, relativa al uso obligatorio de medios electrónicos para la práctica de comunicaciones y notificaciones entre los mediadores de seguros, corredores de reaseguros y determinados mediadores de seguros complementarios, y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, 31 de agosto²⁴.

Informe de Seguros y Fondos de Pensiones de la DGSFP 2022, 19 de septiembre 2022²⁵.

¹⁴ Enlace.

¹⁵ Enlace.

¹⁶ Enlace.

¹⁷ Enlace.

¹⁸ Enlace.

¹⁹ Enlace.

²⁰ Enlace.

²¹ Enlace.

²² Enlace.

²³ Enlace.

²⁴ Enlace.

²⁵ Enlace.

Nota informativa emitida por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y la Dirección General de Derechos de los Animales sobre los seguros de responsabilidad civil para titulares de perros²⁶.

Autoridades Europeas

Comisión de la Unión Europea

Commission Delegated Regulation of 31,7,2023 supplementing Directive 2013/34 as regards sustainability reporting standards (ESRS)²⁷.

Comunicación sobre la interpretación y aplicación de determinadas disposiciones legales del Reglamento sobre la taxonomía de la UE y vínculos con el SFDR (Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros), (2023/C 211/01), DOUE 16 de junio²⁸.

Recomendación (UE) 2023/1425 de la Comisión de 27 de junio de 2023 sobre la *facilitación de financiación para la transición a una economía sostenible*, DOUE 7 de julio²⁹.

Propuesta de Reglamento del PE y del Consejo sobre la transparencia e integridad de las actividades de calificación ambiental, social y de gobernanza (ASG), COM(2023) 314 final, 13 de junio de 2023³⁰.

Consulta pública, Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a un marco para el acceso a los datos financieros y por el que se modifican los Reglamentos (EU) No 1093/2010, (EU) No 1094/2010, (EU) No 1095/2010 y (EU) 2022/2554, COM(2023) 360 final, 28 de junio de 2023³¹.

Comunicación de la Comisión sobre la interpretación y aplicación de determinadas disposiciones legales del Reglamento sobre la taxonomía de la UE y vínculos con el Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. 16 de junio 2023³².

Parlamento Europeo

PE y Consejo, acuerdo para la reforma de la Directiva sobre fondos de inversión alternativa y Directiva UCITS. 20 de julio de 2023³³.

Autoridades Europeas de Supervisión

EBA

Directrices por las que se modifican las Directrices EBA/GL/2022/01 sobre la mejora de la resolubilidad para las entidades y las autoridades de resolución con arreglo a los artículos 15 y 16 de la Directiva 2014/59/UE (Directrices de resolubilidad) para introducir una nueva sección sobre

²⁶ Enlace.

²⁷ Enlace.

²⁸ Enlace.

²⁹ Enlace.

³⁰ Enlace.

³¹ Enlace.

³² Enlace.

³³ Enlace.

las pruebas de resolubilidad, EBA/GL/2023/05, 13 de junio de 2023³⁴.

ESMA

ESMA, opinión dirigida a la Comisión Europea con sugerencias de aclaración del concepto de «costes indebidos» en las directivas sobre los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (directiva UCITS) y sobre los gestores de fondos de inversión alternativos (directiva AIFMD). 17 de mayo 2023.

Solicitud de evidencias sobre la *integración de las preferencias de sostenibilidad en la evaluación de la idoneidad y los acuerdos de gobernanza de los productos* ESMA35-43-3599, 16 de junio 2023. Deadline, 15 de septiembre de 2023³⁵.

Informe Final, Revisión de las normas técnicas del artículo 34 de MiFID II [*pasaporte europeo sin establecimiento de sucursal en el Estado de acogida*], ESMA35-36-2848, 11 de julio de 2023³⁶.

Public Statement, Sustainability disclosure in prospectuses, ESMA32-1399193447-441, 11 de julio de 2023³⁷.

Finanzas sostenibles- Cronograma de implementación para SFDR, TR, CSRD |MiFID, IDD, UCITS, AIFMD, 12 de julio de 2023³⁸.

Normas Técnicas del Documento de Consulta que especifican ciertos requisitos de la Regulación de Mercados en Criptoactivos (MiCA), ESMA74-449133380-425, 12 de julio de 2023³⁹.

EIOPA

Informe Anual 2022 de EIOPA⁴⁰.

Informe de Estabilidad Financiera de EIOPA⁴¹.

Informe Final sobre el Documento de Consulta Pública relativo a la propuesta de modificación de las normas técnicas de regulación por las que se adaptan los importes base en euros del seguro de responsabilidad civil profesional (SRP) y de la capacidad financiera de los intermediarios de seguros con arreglo a la Directiva sobre distribución de seguros (IDD)⁴².

Consulta pública EIOPA sobre su propuesta relativa a la supervisión del reaseguro celebrado con entidades de terceros países, 11 de julio 2023, deadline 10 de octubre 2023⁴³.

³⁴ Enlace.

³⁵ Enlace.

³⁶ Enlace.

³⁷ Enlace.

³⁸ Enlace.

³⁹ Enlace.

⁴⁰ Enlace.

⁴¹ Enlace.

⁴² Enlace.

⁴³ Enlace.

Revisión paritaria sobre supervisión y gobernanza de los productos (POG), 20 de julio 2023⁴⁴.

ESAS

Consulta Pública, Digital Operational Resilience Act (DORA), [Reglamento 2022/2554 del PE y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero]⁴⁵.

AES: Informes de Progreso sobre Greenwashing en el Sector Financiero, 1 de junio 2023⁴⁶.

Informe conjunto de Otoño de las ESAs, 18 de septiembre de 2023⁴⁷.

BCE

Reglamento (UE) 2023/1678 del Banco Central Europeo de 17 de agosto de 2023 por el que se modifica el Reglamento (UE) 2015/534 sobre la presentación de información financiera con fines de supervisión⁴⁸.

IOSCO

La Organización Internacional de Comisiones de Valores respalda las normas finales del Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB) sobre Requisitos Generales para la Información Financiera relacionada con la Sostenibilidad (IFRS S1) e información sobre el clima (IFRS S2), 25 de julio de 2023⁴⁹.

⁴⁴ Enlace.

⁴⁵ Enlace.

⁴⁶ Enlace.

Enlace.

Enlace.

⁴⁷ Enlace.

⁴⁸ Enlace.

⁴⁹ Enlace.

Para cualquier duda, por favor, póngase en contacto con alguno de los siguientes letrados:

Ana Martínez-Pina

Tel.: (+34) 91 582 91 00
amartinezpina@ga-p.com

Cristina Esteban Díaz

Tel.: (+34) 91 582 91 00
cediaz@ga-p.com

José Francisco Canalejas Merín

Tel.: (+34) 91 582 91 00
jfcanalejas@ga-p.com

Belén Navarro Carmona

Tel.: (+34) 91 582 91 00
bnavarro@ga-p.com

Advertencia legal: Este boletín sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

© Gómez-Acebo & Pombo Abogados, 2023. Todos los derechos reservados.