

[Escriba el título del documento] **ALEGACIONES DEL CONSEJO DE CONSUMIDORES Y USUARIOS (CCU) AL PROYECTO DE REAL DECRETO POR EL QUE SE MODIFICA EL REAL DECRETO 1082/2012, DE 13 DE JULIO, POR EL QUE SE APRUEBA EL REGLAMENTO DE DESARROLLO DE LA LEY 35/2003, DE 4 DE NOVIEMBRE, DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

Sesión ordinaria del Pleno de 27 de junio de 2023

**ALEGACIONES DEL CONSEJO DE CONSUMIDORES Y USUARIOS (CCU) AL
PROYECTO DE REAL DECRETO POR EL QUE SE MODIFICA EL REAL
DECRETO 1082/2012, DE 13 DE JULIO, POR EL QUE SE APRUEBA EL
REGLAMENTO DE DESARROLLO DE LA LEY 35/2003, DE 4 DE
NOVIEMBRE, DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

En cumplimiento al trámite de audiencia previsto en el artículo 39 del Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias y artículo 82 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, de Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, se ha procedido al análisis del proyecto de Real Decreto por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva”

ANÁLISIS DEL PROYECTO

La propuesta del Real Decreto (RD) por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012¹ de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, es el resultado de su necesaria adaptación a los cambios legales introducidos por la Ley 18/2022² de 28 de septiembre, Creación y Crecimiento de Empresas y la Ley 6/2023³ de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y su impacto normativo en la Ley 35/2003⁴ de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y de la Ley 22/2014⁵, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Los cambios obedecen a las obligaciones legislativas del estado español como Estado miembro de la Unión Europea y la consecuente adaptación del Derecho de la Unión del Reglamento (UE) n° 1286/2014⁶ del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros. Dicho lo cual, las normas españolas

¹ <https://www.boe.es/buscar/pdf/2012/BOE-A-2012-9716-consolidado.pdf>

² <https://www.boe.es/buscar/pdf/2022/BOE-A-2022-15818-consolidado.pdf>

³ <https://www.boe.es/buscar/pdf/2023/BOE-A-2023-7053-consolidado.pdf>

⁴ <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-20331-consolidado.pdf>

⁵ <https://www.boe.es/buscar/pdf/2014/BOE-A-2014-11714-consolidado.pdf>

⁶ <https://www.boe.es/doue/2014/352/L00001-00023.pdf>

se limitan a recoger el contenido de mínimos del Reglamento europeo sin entrar a valorar su impacto en los consumidores españoles.

En consecuencia, las propuestas que recoge este proyecto de RD presentan las mismas carencias en materia de protección de los consumidores que las normas de rango.

Para poder contextualizar el contenido de la reforma, el 3 de mayo de 2022 la Comisión Europea lanzó una convocatoria de datos con la estrategia de la UE para los inversores minoristas titulada “Paquete de inversión minorista⁷”. Esta convocatoria resume a grandes rasgos los principales objetivos de la Comisión Europea respecto a los mercados de capitales y el papel de los inversores minoristas.

En su exposición, la convocatoria parte del impacto social y económico que generó la Covid-19. En este punto, la Comisión Europea estima que durante los confinamientos que tuvieron lugar durante el año 2020, los hogares europeos aumentaron sus ahorros de forma muy significativa, ante la imposibilidad de realizar gastos no esenciales.

Bajo la premisa de incorporar este ahorro a los mercados europeos, nace la propuesta de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC), concretada en una propuesta de Directiva del 24 de mayo de 2023⁸, en la que la CE llevaba trabajando desde septiembre de 2020, y en la que los consumidores españoles y europeos se juegan su futuro más inmediato.

Aunque esta medida nace bajo la premisa del empoderamiento de los consumidores (primera vez que se reconoce la figura de inversor consumidor) su objetivo principal es el de lograr incorporar a los consumidores a los mercados de capitales, reduciendo sus cargas administrativas y las barreras que puedan limitar dicha incorporación.

Por lo que es de esperar que las últimas reformas legales introducidas en España sólo sean la avanzadilla de variaciones legislativas todavía más significativas que pondrán su foco en los consumidores españoles y europeos con capacidad de ahorro.

De acuerdo con la Memoria del Análisis de Impacto Normativo (MAIN), la propuesta pretende abordar los tres siguientes objetivos:

⁷ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=PI_COM%3AAres%282022%291606928

⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_23_2868

- Aumentar el atractivo del régimen jurídico español de las instituciones de inversión colectiva.
- Reforzar la protección del inversor en el régimen jurídico de las instituciones de inversión colectiva, y la
- Integración de los riesgos de sostenibilidad en los procesos, sistemas y controles internos de las instituciones de inversión colectiva y, en su caso, de sus sociedades gestoras

El proyecto de RD pretende regular las siguientes situaciones:

- Régimen de comunicación a partícipes y accionistas de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).
- Condiciones de acceso a la actividad y de ejercicio (procedimiento de sustitución) de Sociedades Gestoras de IIC y del Depositario.
- Régimen de comisiones y gastos de IIC.
- Información y publicidad de IIC.
- Limitaciones a la capacidad de inversión y liquidez de las IIC.
- Disposiciones especiales de las IIC de inversión libre, de las IIC de IIC de inversión libre y de los compartimentos de propósito especial.
- Normas de conducta y conflictos de intereses.

El proyecto se estructura en un único artículo y dos disposiciones finales.

ALGUNOS COMENTARIOS AL ARTICULADO

El contenido de la memoria del análisis del impacto que realiza el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital no hace otra cosa que suscribir palabra por palabra las tesis de la Comisión Europea descritas en la exposición de motivos.

Según el análisis del Ministerio, el proyecto beneficia a las IIC, y en particular a los inversores minoristas y no profesionales. Además, permitirá desarrollar estrategias de inversión más eficientes, impulsar y mejorar la inversión colectiva y suprimirá algunos requisitos no exigidos en la normativa europea. Todo ello en beneficio del inversor minorista y sin menoscabar su protección.

No obstante, este análisis resulta pretencioso en algunos aspectos si nos ceñimos a las modificaciones que afectan al proyecto de RD y que tienen repercusiones directas en los intereses de los consumidores:

- **Comunicaciones a clientes en formato electrónico:**

Se propone imponer como método preferente de comunicaciones aquellas realizadas en formato electrónico. Se cita textualmente, *“La sociedad gestora podrá informar a sus clientes actuales de que se producirá un cambio automático a la comunicación en formato electrónico si no comunican la continuación de la remisión de información en papel en el plazo de dos meses (...)”*

El cambio propuesto nace como una respuesta a los requisitos de sostenibilidad y protección medioambientales.

Aunque las inversiones a través de IIC han crecido exponencialmente durante los últimos años, principalmente por la ausencia de depósitos en muchas entidades españolas, su comercialización se realiza, como es obvio, entre consumidores con capacidad de ahorro.

Dentro de este grupo hay una representación muy significativa de consumidores de avanzada edad que, bien por cuestiones de supervivencia, herencias familiares o por el ahorro acumulado a lo largo de su vida laboral, tienen un ahorro muy atractivo para estas IIC.

Limitar el acceso a comunicaciones en formato no electrónico supondrá un importante retroceso en sus derechos pues se trata de un grupo de consumidores que, en muchos casos, carece de las competencias digitales necesarias para relacionarse con su entidad gestora.

- **Desaparición de los informes trimestrales**

La supresión de estos informes no debería de tener un gran impacto en los intereses de los consumidores. Pueden ser un claro ejemplo de que ofrecer mucha información no es garantía de informar mejor.

Son informes que en muchos casos pueden contener información de interés para consumidores que carezcan de conocimientos económicos avanzados. Además, los productos comercializados por las IIC están pensados en su mayoría para horizontes temporales más amplios y presentar estos informes cada tres meses puede entenderse como un lastre a la competitividad.

- **Comisiones y gastos**

Se elimina la letra c) del artículo 5, apartado 14. En este apartado se *impedía el cobro de comisiones por la custodia y la administración de participaciones en los supuestos en los que la entidad comercializadora perteneciera al mismo grupo que la sociedad gestora.*

La medida puede ser fruto de las presiones del lobby financiero y habilita estos supuestos, lo que podría traducirse en que se repercutan más comisiones a los consumidores y, en definitiva, menores réditos para las inversiones realizadas.

Esta medida choca frontalmente con las propuestas de la Comisión Europea, que aboga por una bajada generalizada de las comisiones en de los fondos de inversión para que estos resulten más atractivos para los consumidores, y la supresión de los programas de incentivos a los comerciales del sector, que se marca como objetivo la correcta comercialización de los productos, acorde al perfil del inversor y por encima de intereses particulares del comercial o de la propia entidad.

Según datos de la propia CE *“los clientes minoristas están pagando por término medio un 40% más de comisiones que los clientes institucionales (...) pese a que la Unión Europea tiene una de las tasas de ahorro más altas del mundo, los europeos son más reticentes a invertir en productos financieros”*. Cuestiones que se atribuyen a la falta de confianza, a la carencia de una información adecuada y a los costes *“injustificadamente altos”* para los inversores minoristas.

- **Escenarios de rentabilidad**

Se modifica la redacción del artículo 23. Folleto en su punto número 2, *eliminando la inclusión de escenarios de rentabilidad que sustituyan a la ya suprimida rentabilidad histórica.*

De esta forma, la entrada en vigor en su estado actual del Proyecto de RD dejaría la puerta abierta a eliminar cualquier escenario, pasado o futuro, de la evolución de los productos ofertados por IIC. Es cierto que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras pero la supresión de cualquier referencia a los escenarios esperados y a la rentabilidad histórica deja a los consumidores en una situación de clara desventaja frente a la entidad comercializadora.

Aunque es una información que puede ser malinterpretada por consumidores que carezcan de la formación económica necesaria, esta información debería ser facilitada por la entidad comercializadora de forma transparente e imparcial, informando a su vez al cliente potencial que la información facilitada

no garantiza el resultado de su inversión y que esta puede verse afectada por los devenires de los mercados de inversión.

- **Referencias a la composición de la cartera**

En el artículo 27, Informe semestral y trimestral se añade indica: *El informe semestral y trimestral deberá contener (...) y se añade “salvo en lo que respecta al detalle de la composición de la cartera que, respecto de un máximo del 30 por cien de los activos, podrá facilitarse de modo agregado o por categoría”.*

La aplicación de este precepto supondría un nuevo varapalo para la transparencia y la trazabilidad de las inversiones de las IIC. Aunque facilitar esta información con carácter trimestral pueda resultar excesivo, al menos debería ser accesible en los informes semestrales por las cuestiones de transparencia y trazabilidad ya mencionadas.

La CE ya ha manifestado en más de una ocasión las dificultades que se encuentran los reguladores para garantizar la trazabilidad de las inversiones, especialmente en las de los fondos con inversiones sostenibles o medioambientales.

De hecho, en torno a un 40 por ciento de los fondos del mercado etiquetados bajo el artículo 9 del Reglamento (UE) 2019/2088⁹ del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, rebajaron su calificación a finales de 2022 tras la entrada en vigor del reglamento de divulgación que exigía a los gestores más datos sobre el enfoque de sus inversiones sostenibles.

La eliminación de cualquier requisito de transparencia es contraria al interés general de la Unión Europea en la incorporación de los consumidores a los mercados de capitales.

- **Participaciones significativas**

La propuesta de supresión del artículo 31 vuelve a dejar en evidencia las cuestiones de transparencia ya mencionadas.

Si una sociedad o un gran inversor aumenta o disminuye su participación de forma significativa en un fondo de inversión u otros vehículos de inversión, puede causar “daños” colaterales al resto de los partícipes. Resulta necesario

⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>

que los consumidores que así lo desean puedan tener acceso a estos avisos de participación y puedan obrar en consecuencia.

De lo contrario las inversiones de los consumidores quedarán a merced de la evolución de los mercados y no dispondrán de herramientas útiles que les permitan maniobrar en diferentes escenarios.

- **Limitaciones a la capacidad de inversión**

La modificación del apartado 2 del artículo 51 vuelve a poner en relieve la supresión de los límites que ofrezcan garantías a los consumidores. La eliminación del límite del 15% de la participación en inversiones en SICAV perdería de esta forma la consideración de influencia notable sobre el emisor.

Al igual que en otros productos, que un inversor pueda ampliar o variar su participación en porcentajes significativos, puede poner en riesgo las inversiones de los pequeños inversores. Por este motivo y para dotar de la transparencia necesaria a los mercados, es necesario que se informe de forma periódica a la CNMV de las participaciones significativas en los diferentes formatos de inversión.

- **Liquidez**

Se propone la supresión de los puntos 2 y 3 de la norma, eliminando de esta forma el coeficiente mínimo de liquidez exigido a las IIC.

Mantener un 1% como coeficiente de liquidez en efectivo, depósitos o cuentas a la vista dota a los vehículos de inversión de las salvaguardas necesaria para atender la liquidación diaria de posiciones de los partícipes del fondo.

La propuesta recogida en el proyecto de RD convertirá los productos de inversión en productos más ilíquidos, pudiendo generar demoras en los rescates parciales o totales de sus partícipes.

- **IIC de inversión libre y capital riesgo**

Para agilizar la incorporación de los consumidores a la financiación del tejido empresarial, se han introducido diversas modificaciones que minoran el acceso a este tipo de inversiones en determinados supuestos a los 10.000€, cuando el mínimo requerido tradicionalmente era de 100.000€.

Estas modificaciones permiten la comercialización de este tipo de producto entre los consumidores, siempre que realicen su inversión atendiendo una

recomendación personalizada y que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

Aunque los criterios puedan parecer restrictivos y no aptos para todos los bolsillos, la complejidad del producto y la escasa cultura nacional en materia de educación financiera lo convierten en una grave amenaza.

Además, partiendo de la experiencia que supuso el “asesoramiento” en la comercialización de participaciones preferentes o deuda subordinada entre inversores no profesionales, esta situación puede crear un nuevo precedente muy peligroso para los consumidores.

La propia CNMV ha afirmado encontrar recientemente “deficiencias” en la venta de capital riesgo a inversores minoristas: *la falta de procedimientos adecuados para la clasificación de los clientes, sobre todo a la hora de acreditar los requisitos para ser calificado como minorista; la ausencia de realización de evaluación de conveniencia, la falta de acreditación de la entrega del DFI de PRIIP previo a la suscripción o deficiencias en su contenido son algunos de los fallos detectados por el regulador.*

La información facilitada también se ha descrito como poco clara y las tablas de rentabilidad y costes no seguían eran acordes a los vigentes en la normativa.

Todo ello sumado a la nueva posibilidad que ofrece el proyecto de RD por el estable que las IIC de inversión libre establezcan períodos mínimos de permanencia, pudiendo alcanzar tales períodos al plazo previsto para la liquidación de la inversión, *convierte a estos vehículos de inversión en una trampa ilíquida para los consumidores si no son comercializados bajo los preceptos de transparencia e idoneidad.*

ALEGACIONES Y PROPUESTAS DE MEJORA

PRIMERO: Modificar la redacción del apartado 3 del artículo 4 y del apartado 4 del artículo 14, para establecer un *régimen transitorio para las comunicaciones dirigidas a los partícipes de IIC, en el que se compatibilicen las comunicaciones electrónicas con las de formato papel.* Como ya se ha descrito, puede haber grandes grupos de consumidores que no tengan las competencias digitales necesarias para atender comunicaciones en formato electrónico.

Durante el período de vigencia del régimen transitorio, la entidad prestadora de los servicios de inversión deberá formar a los pequeños inversores que así

lo requieran, para que sean capaces de desenvolverse en el nuevo entorno digital.

SEGUNDO: Mantener la letra c) del artículo 5, apartado 14 (comisiones y gastos), debido al posible encarecimiento de los servicios de IIC que su supresión puede acarrear.

La medida es totalmente injustificada y encarecerá todavía más el ya de por sí elevado coste de muchos vehículos de inversión. Su supresión no aporta nada a los inversores, sólo beneficia a las comercializadoras que operan para la gestora de su “marca”, en definitiva, grandes bancos con gestora propia.

TERCERO: Mantener la redacción del artículo 23 en su punto número, relativo a la información contenida en el folleto. Si finalmente se eliminaran las referencias a los escenarios de rentabilidad y la gráfica de rentabilidad histórica, el posible inversor de una IIC no tendrá ninguna referencia clara sobre qué resultado puede esperar de su inversión.

Aunque sea cierto que la rentabilidad histórica puede ser malinterpretada por inversores que no tengan los conocimientos financieros requeridos, aquellos que sí los posean pueden utilizar la información para aumentar o disminuir su participación en la IIC según la evolución del valor liquidativo.

Algo parecido ocurre con los posibles escenarios esperados. Aunque sean estimaciones parciales, el partícipe de una IIC puede valorar mover su inversión si los movimientos de esta se dirigen hacia alguno de los escenarios descritos.

CUARTO: Artículo 27 Informe semestral y trimestral. En caso de supresión de los informes trimestrales se propone la siguiente redacción: *“Los informes semestrales deberán contener información sobre los aspectos indicados en el artículo anterior, de acuerdo con los modelos normalizados a los que se refiere el artículo 17.6 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. La CNMV establecerá la forma y el plazo para la remisión de los informes semestrales.*

Además, se incluirá información sobre las variaciones de participaciones significativas que hayan tenido lugar desde la presentación del anterior informe.”

Bajo esta fórmula se pretende dotar a los informes semestrales de información de valor añadido que sea diferenciador respecto a los informes anuales y trimestrales.

Las IIC deben poner en manos de la CNMV y de sus inversores toda la información relativa a la composición de la cartera, los movimientos realizados

e incluir en el informe un apartado con las variaciones significativas en la participación.

De lo contrario nos estaríamos dirigiendo a un mercado muy opaco que no atraerá a nuevos inversores, objetivo final de todos los procesos legislativos iniciadas por la Comisión Europea.

QUINTO: Artículo 53. Liquidez. Mantener el 1% de coeficiente de liquidez en efectivo. Destinar la totalidad de las captaciones de un producto a la inversión lo vuelve vulnerable en escenarios desfavorables. Además, puede generar retrasos e incertidumbre en los rescates totales o parciales solicitados por los partícipes si gran parte de sus inversiones se destinan a productos poco líquidos.

SEXTO: Artículo 73 Disposiciones especiales de las IIC de inversión libre. Reconsiderar el acceso de inversores minoristas a IIC de inversión libre y capital riesgo. Este tipo de

vehículos de inversión no se ajustan a las necesidades de liquidez que suelen necesitar los consumidores. Son totalmente ilíquidos y la propuesta de RD los habilita prácticamente a mantener la inversión hasta que la IIC lo considere oportuno.

Su comercialización entre pequeños inversores requiere de un control exhaustivo de los métodos de comercialización. Ello requeriría para empezar la eliminación de los sistemas de retribución variable de los comerciales al poder considerarse parte interesada en su venta al público y que la CNMV analizara pormenorizadamente la idoneidad de los nuevos partícipes de estos vehículos de inversión.

En caso de incumplimientos flagrantes, establecer un régimen sancionador acorde al nivel de la transgresión de la norma para evitar de forma tajante la proliferación de dichas prácticas.

De forma paralela al contenido de este RD, y para salvaguardar la figura de inversor consumidor que transmite la CE, sería necesaria la inclusión de referencias a su figura, bien a través de la Ley 6/2023 de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMV), o con un artículo propio dentro del RD. De esta forma, se propone:

- En los artículos 192 y 193 (clientes minoristas y profesionales) de la LMV se definen los clientes “*minoristas*” por exclusión o negativamente (es decir, tendrán tal condición todos aquellos que no sean profesionales y sin

definirse propiamente la categoría de “*cliente minorista*”), se propone modificar la condición de cliente “minorista” y clarificar la especificidad de los clientes “consumidores” conforme a lo ya establecido en otros textos legales, en especial en el Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias. En dicho texto se establece en su artículo 3.1 que “*son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión*”.

El CCU entiende que la incorporación de dicha definición a la normativa reguladora del Mercado de Valores y los Servicios de Inversión resulta necesaria tanto por coherencia legislativa (habida cuenta además de la transversalidad de la normativa de consumo y de su aplicación a actividades reguladas en normativas sectoriales) como por adecuación de la regulación a la realidad del mercado, mercado en el cual los consumidores clientes de empresas de servicios de inversión y entidades de crédito que prestan dichos servicios y que, además, tienen reconocida una especial protección. Asumiendo esta posición, debería incorporarse a la LMV o en un artículo propio dentro del RD la siguiente clasificación de clientes:

- a) *clientes profesionales*: la establecida por la Directiva 2014/65/UE, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.
- b) *clientes minoristas*, que serán todos aquellos que no sean profesionales. Entre los clientes minoristas se identificarán de forma diferenciada los clientes consumidores (siendo aquellas personas físicas que al contratar servicios de las ESIS o actuar en el Mercado de Valores lo hacen como pequeños ahorradores y como actividad ajena a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión, y personas jurídicas y las entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial). De esta forma, componen esta subcategoría aquellos que tengan la consideración de consumidores de conformidad al Real Decreto legislativo 1/2007, Texto Refundido de la Ley General de Consumidores y Usuarios, a los que se aplicará además su propia normativa conforme a lo previsto en el artículo 1 de esta ley.

Por lo que se propone incluir la siguiente definición de cliente minorista: “*Se considerarán clientes minoristas todos aquellos que no sean profesionales en*

los términos definidos en el artículo 194 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. Dentro de los clientes minoristas tendrán la condición de clientes consumidores quienes ostenten la condición de consumidor de conformidad al Real Decreto legislativo 1/2007, Texto Refundido de la Ley General de Consumidores y Usuarios, y a los que se aplicará además de las normas sectoriales su propia normativa conforme a lo previsto en el artículo 1 de esta ley”

CONCLUSIONES

El proyecto de Unión de los Mercados de Capitales nace con unos objetivos muy claros y definidos: reducir la carga burocrática de las IIC, crear una estructura uniforme jurisdiccional en todos los países que conforman la iniciativa, canalizar los ahorros de los consumidores europeos a proyectos de inversión nacionales y/o europeos, y generar impacto medioambiental positivo.

La consecución de estos objetivos, de cumplimiento obligado para el estado español, debe de partir de una regulación efectiva, transparencia e idoneidad en la contratación, trazabilidad de las inversiones sin que ello aumente la carga burocrática, reducción de costes y una salvaguarda real de los intereses de los consumidores que se sumen voluntariamente a los mercados de capitales.

España, por desgracia, atesora un historial de fraudes al ahorro en la comercialización de productos de inversión muy dilatado (preferentes, deuda subordinada, salida a bolsa de Bankia...etc.) a los que podrían sumarse nuevos ejemplos de no adecuar la legislación europea a la realidad española. Por lo que eliminar requisitos no exigidos por la legislación europea para hacer más atractivas a las IIC no parece el paso más adecuado. Probablemente el camino a seguir sea justo el contrario, introducir las mejoras que sean necesarias para paliar las deficiencias de la legislación europea.

Algunas de las modificaciones recogidas en el proyecto de RD distan mucho de alinearse con los criterios esgrimidos por la CE con el fin último de incorporar a los “*inversores consumidores*” a los mercados de capitales. La supresión de determinados apartados permite de forma flagrante el aumento de los costes al usuario y muestran dudas sobre la posible trazabilidad de las inversiones. Cuestiones que afectarán directamente a la confianza de los nuevos inversores y que pone en peligro su participación en los mercados.

Si los consumidores han de incorporarse a las dinámicas de los mercados deben hacerlo en el mejor escenario posible, con una supervisión ejemplar que

disponga de un régimen sancionador disuasorio y garantizando la defensa de los intereses de los consumidores en los supuestos en los que no se cumpla con las disposiciones legales y, a su vez, garantizando una respuesta rápida y vinculante a las reclamaciones que se presenten ante el sector a través de la figura de la Autoridad Independiente del Defensor del Cliente Financiero, cuya transposición a la legislación española todavía está pendiente de ejecución.

Por otro lado, resulta incomprensible que se espere un impacto positivo en inversiones verdes o socialmente responsables, de acuerdo con los criterios Environmental, Social and Governance (ESG)¹⁰, cuando los reguladores europeos muestran dudas sobre los fondos de inversión y demás productos clasificados por su emisor en el artículo 9 del Reglamento (UE) 2019/2088, debido a que no pueden realizar una correcta trazabilidad de las inversiones.

A modo de conclusión, *las propuestas de la CE* serán inviables si como país no somos capaces de fomentar la educación financiera de los consumidores. Es fundamental

incorporar la educación financiera a los centros educativos y llegar a acuerdos con entidades sociales que puedan asumir el reto y el compromiso de formar a los consumidores financieramente para que estos consigan acceder a los mercados de capitales de forma segura.

Analizado el proyecto de RD este órgano de consulta y representación de los consumidores y usuarios, en el marco de sus atribuciones, solicita que se atiendan las alegaciones descritas a lo largo del dictamen.

La Secretaría del Consejo de Consumidores y Usuarios, certifica que este informe ha sido aprobado por el máximo órgano de consulta y representación de los consumidores y usuarios a nivel nacional.

El secretario del CCU
Nelson Castro Gil

¹⁰ ESG son las siglas en inglés de ‘environmental, social and governance’. Pero ¿a qué se refiere cada una de las letras?: La E de Environmental engloba el efecto que la actividad de las empresas tiene en el medioambiente, de forma directa o indirecta. La S de Social incluye el impacto que una determinada empresa tiene en su entorno social, en la comunidad y la G de Governance alude al gobierno corporativo de la empresa, por ejemplo, a la composición y diversidad de su Consejo de Administración, las políticas de transparencia en su información pública o sus códigos de conducta.