



Fondos de inversión XXXI Premios Expansión

ANA MARTÍNEZ-PINA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

4 de marzo de 2020

Buenas noches a todos,

En primer lugar me gustaría agradecer a Ana Isabel Pereda (Directora de Expansión) su invitación a este evento y dar la enhorabuena a los premiados, premio que es fruto de vuestra profesionalidad, contribución e impulso de la industria de los fondos de inversión y de pensiones.

El sector de los fondos es especialmente relevante dentro del mercado de valores y así lo entendemos desde la CNMV, por ello creemos que estos premios son de gran relevancia y siempre nos gusta estar presentes en esta cena. Afortunadamente, tal y como ha comentado Ana, el sector está atravesando un buen momento, a pesar de la situación, esperemos circunstancial, que estamos atravesando debido al Coronavirus y que desde la CNMV seguimos atentamente.

Me gustaría compartir aquí alguna de las actividades que estamos llevando a cabo en relación con las IIC.

A nivel internacional se viene prestando atención a la liquidez de los fondos tanto desde la perspectiva de la supervisión de los vehículos de IIC, como desde la perspectiva de estabilidad financiera. Nosotros monitorizamos la liquidez de los fondos desde hace años y ya hemos transmitido el mensaje en varias ocasiones, que del resultado de nuestros controles, a nivel micro y en las condiciones actuales del mercado, el riesgo de liquidez de las IIC es reducido. Ello no es obvio para que sigamos prestando atención esta cuestión. Precisamente uno de nuestros objetivos para este año es la aprobación de una Guía técnica sobre la gestión y control de la liquidez de las IIC. La idea que tenemos es recoger en la guía nuestra experiencia supervisora en relación con los procedimientos con los que cuentan las gestoras para el control de la liquidez de las carteras de las IIC. La Guía abordará asuntos como el *swing pricing* (posible modulación en ciertos casos del valor de suscripción o reembolso considerando los costes generados por las suscripciones o reembolsos), los criterios a seguir en la venta de las posiciones o los planes de contingencia con los que deben contar las entidades.

Otra de las cuestiones que se está debatiendo en el ámbito nacional e internacional y a la que estamos prestando atención, es el denominado “*search for yield*”.

Ante la situación de bajos tipos de interés, las entidades que prestan servicios de inversión podrían ofrecer productos con mayor nivel de riesgo y mayor rentabilidad potencial.

De momento, con la información de que disponemos en la CNMV, no parece que sea un fenómeno especialmente significativo, pero existen algunos elementos que apuntan en esta dirección. En concreto:

- En el ámbito de las IIC, dejando al margen las inversiones consideradas como “*investment grade*” (rating BBB), puede destacarse que en los últimos años ha ido aumentando progresivamente el número de fondos que invierten en activos de renta fija por debajo de “*investment grade*” (rating inferior a BBB).
- Así, a diciembre de 2019 había 496 FI que incluían en sus folletos la posibilidad de invertir en este tipo de emisiones. Desde comienzos de 2015 la CNMV viene exigiendo la inclusión en los documentos informativos de tales fondos de una advertencia indicando el porcentaje máximo que se invertirá en activos de alto riesgo de crédito y, cuando se prevea superar el 25%, se debe indicar además que el FI tiene un riesgo de crédito muy elevado (con datos a diciembre de 2019 sólo 96 FI que superan dicho porcentaje).
- Además, recientemente hemos solicitado a las gestoras de estos fondos que incluyan también una mención en sus DFI al mayor potencial riesgo de liquidez que pueden tener estos FI ante situaciones adversas de mercado.

Por cierto, somos conscientes de que los DFI de los fondos luxemburgueses e irlandeses, que son los fondos no españoles que más se comercializan en España, no incluyen informaciones o advertencias de este tipo cuando invierten o pueden invertir significativamente en bonos de alta rentabilidad o riesgo. Por ello, tratamos de identificar estos fondos de estas características, especialmente con ocasión de la comunicación a efectos de pasaporte, al objeto de requerir a las entidades comercializadoras que adviertan en términos similares a los inversores.

Un dato a destacar también en esta dirección, es la cada vez mayor presencia de gestoras que ofrecen sus vehículos de capital riesgo a inversores minoristas. A fecha actual hay 19 SGEIC y 27 SGIIC que declaran dicha actividad, lo que les obliga a designar un depositario y a mayores exigencias en su autorización y demuestra el interés de los promotores por dar acceso al inversor minorista a este tipo de inversiones.

A este respecto consideramos especialmente relevante, la adecuada valoración de la conveniencia e idoneidad (según corresponda) cuando se ofrezcan este tipo de productos a clientes minoristas, así como las obligaciones referidas a la gobernanza de producto.

Asimismo, consideramos que resultaría conveniente promover una reforma normativa para unificar, sin merma de la protección del inversor y haciéndolo más igualitario, el régimen de comercialización de todos los tipos de entidades de inversión colectiva distintas de las UCITS y cuasi UCITS

Se trataría de aplicar en todos los casos lo que está convirtiéndose en el tratamiento estándar europeo: permitir la comercialización entre minoristas de vehículos de inversión alternativa, si concurren tres requisitos:

- que se valore la idoneidad del instrumento para el cliente,
- que, en el caso de que el patrimonio financiero del inversor sea inferior a 500.000 euros, la inversión represente menos del 10% del mismo
- y que la inversión sea como mínimo de 10.000 euros

Por último también creemos que el marco normativo de las IIC españolas debe estar lo más alineado posible con el establecido a nivel comunitario, de manera que exista un *“level playing field”* para la competencia entre el producto local y las UCIT de otros países de la UE ofrecidas a inversores españoles. A este respecto existen dos ámbitos pendientes de alineación:

1. La limitación del régimen responsabilidad de las SGIIC que comercialicen IIC mediante la utilización de cuentas globales en países de la UE.
2. La posibilidad de que las IIC puedan acudir a la figura del préstamo de valores.

Me despido ya, como CNMV promovemos y consideramos que es necesario encontrar un equilibrio adecuado entre los intereses de la industria de fondos y unos niveles óptimos de protección al inversor.

Aprovecho para para reiterar mi más sincera enhorabuena a los premiados y desearles a todos una agradable velada en un día festivo como el de hoy.

Muchas gracias.