



XXV edición de premios de fondos de inversión de Expansión

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 3 de abril de 2014

Buenas noches. Es un placer estar hoy aquí en esta vigésimo quinta edición de los Premios Fondos de Inversión organizados por Expansión.

Como Presidenta de la CNMV, no puedo dejar pasar esta ocasión, que reúne al sector de los fondos, para comentar algunos aspectos que consideramos relevantes para la industria de la inversión colectiva. Prometo ser breve.

Lo primero de todo, es evidente un cambio de tendencia en el sector de la inversión colectiva en España que invita al optimismo.

Esto es una buena noticia porque, como saben, llevamos años complicados. Los fondos de inversión financieros han atravesado un duro periodo de crisis de cinco años, en el que se han visto obligados a hacer frente a reembolsos netos por importe de 128.000 millones de euros, en unas condiciones de mercado particularmente difíciles.

Sin embargo, podemos presumir de que, en esta complicada situación, nuestra industria ha sabido adaptarse a las circunstancias y ha funcionado con normalidad.

Como consecuencia directa de la reestructuración del sistema financiero español, el sector se ha reorganizado reduciendo el número de gestoras y de entidades depositarias.

Al mismo tiempo, hemos visto como, en estos años, las entidades gestoras han atendido las peticiones de reembolsos con normalidad y sin necesidad de recurrir a las medidas excepcionales previstas en la normativa. Esto demuestra que cuentan con procedimientos adecuados de gestión de la liquidez.

Lamentablemente, en el caso de los fondos inmobiliarios esto no ha sido así y su desaparición ha puesto de relieve los problemas de diseño que presentan vehículos que, invirtiendo en activos altamente ilíquidos, garantizan la liquidez a sus inversores.

Miremos ahora al futuro. Y, como en tantas otras cosas, el futuro pasa por Europa. Como saben, hay muchas iniciativas a nivel europeo, en forma de Reglamentos y Directivas, que van a afectar al sector de la inversión colectiva.

Por falta de tiempo, solo voy a destacar una medida contenida en la MIFID II, como es la clasificación de los fondos de inversión estructurados como productos complejos. En nuestro mercado esta definición incluiría a los fondos con objetivo concreto de rentabilidad, garantizados o no.

Esto es muy significativo porque, hasta la fecha, todos los fondos de inversión UCITS, estructurados o no, se consideraban productos no complejos.

Por lo tanto, este cambio supone que los comercializadores que ofrezcan fondos estructurados a partir de ahora deberán aplicar siempre el test de conveniencia a los inversores minoristas.

En la CNMV creemos que esta es una modificación oportuna, particularmente si se observa la tendencia a la creciente sofisticación de los fondos estructurados de renta variable que se ofrecen a los inversores.

Porque, además de adaptarse a la extensa batería de nuevos desarrollos normativos que se avecinan, la industria tiene el reto de conseguir un desarrollo sólido del sector que permita la recuperación de la confianza de los inversores en los productos de inversión colectiva.

Para ello, un aspecto clave, en mi opinión, es el de orientar su oferta de productos a aquéllos que sean adecuados al perfil de los inversores. Esto, en el caso de los minoristas, implica unos productos que sean sencillos y comprensibles y que aporten valor con un coste justo.

Tradicionalmente, la industria española de fondos de inversión ha estado concentrada en fondos de perfil conservador. Esta tendencia se mantiene aunque últimamente se ha apreciado un trasvase de patrimonio desde los fondos con objetivo de rentabilidad garantizados a otros sin garantía.

Esta sustitución no es mala *per se* pero supone un riesgo de que el inversor del fondo preexistente no sea consciente de la ausencia de garantía del nuevo producto. Para mitigar este riesgo, y con una finalidad preventiva, la CNMV publicó un comunicado en julio de 2013, estableciendo una serie de medidas de refuerzo de la transparencia.

Por otra parte, recientemente venimos observando un aumento de los fondos con objetivo de rentabilidad variable, que cada vez son más sofisticados.

En este tipo de fondos no es siempre fácil que el inversor comprenda adecuadamente las expectativas de rentabilidad debido a la utilización de fórmulas más o menos complejas para su determinación. Mucho más complejas, con carácter general, que las utilizadas para los fondos de renta fija.

Pues bien, desde la CNMV consideramos de enorme importancia la comercialización adecuada de este tipo de fondos. Para ello, dentro de nuestro enfoque general de supervisión preventiva, estamos valorando distintas iniciativas tendentes a aumentar la transparencia de estos productos en los documentos informativos que se facilitan al inversor.

Decía, y retomo la idea con la que quiero finalizar mi intervención, que tenemos el importante reto de hacer retornar la confianza de los inversores en este sector.

Por ello, es importante que las entidades promotoras analicen bien la estrategia que van a seguir. No parece, en mi opinión, demasiado adecuado que se siga una política dirigida al diseño de productos innecesariamente complejos.

Es posible que, en el corto plazo, se consiga un aumento de la cuota de mercado, pero todos sabemos lo difícil que resulta recuperar la confianza de los inversores cuando se defraudan sus expectativas.

Sin duda, la industria de la inversión colectiva tiene una importancia esencial para nuestro sistema financiero y nuestra sociedad.

Los gestores deben tomar sus decisiones pensando en el mejor interés de los inversores y los comercializadores deben realizar su labor de manera que se garantice que el inversor conozca los aspectos relevantes del fondo que suscribe.

Solamente de esta forma se podrá recuperar y consolidar la confianza de los inversores en los productos de inversión colectiva.

Muchas gracias a todos.