

XV Encuentro nacional de la inversión colectiva Inverco-Deloitte

CARLOS SAN BASILIO, PRESIDENTE DE LA CNMV

21 de octubre de 2025

Muchas gracias por contar de nuevo con la CNMV para participar en este encuentro nacional de la inversión colectiva.

Hoy conmemoráis vuestra decimoquinta edición, por lo que es momento de hacer balance de **cómo ha evolucionado el sector** en estos años y qué **retos** deberá afrontar en el futuro.

I. ÚLTIMOS 15 AÑOS

I.1. Datos

En estos 15 años la inversión colectiva **se ha ido consolidando** hasta situarse en máximos según las cifras más recientes:

- El patrimonio bajo gestión de los fondos de inversión se ha más que duplicado: ha pasado de algo más de 170 mil M€ en 2010 a casi 438 mil M€ en marzo de 2025.
- El número de cuentas de partícipes se ha más que triplicado, pasando de algo más de 5 millones a superar los 17 millones en 2025¹.
- El sector se ha racionalizado, así, el número de fondos registrados se ha reducido desde 2010, desde 2.429 a 1.472 en el primer trimestre de 2025.
- La presencia de IIC extranjeras ha aumentado considerablemente: han pasado de 660 a 1.161, con un número de cuentas de partícipes que no llegaba al millón y ahora supera los 8 millones y un volumen de inversión de 289 mil M€ (frente a los 37 mil M€ de 2010).

I.2. Regulación

El sector ha tenido que adaptarse a un **entorno regulatorio complejo**. Tras la crisis financiera, la regulación de los mercados financieros se reforzó con el objetivo de preservar la estabilidad del sistema, proteger al inversor y recuperar la confianza en los mercados. Sin embargo, la acumulación de normas generó un marco regulatorio que, en algunos casos, ha derivado en cargas excesivas para los partícipes del mercado, lo que ha afectado a la agilidad operativa y a la competitividad. A ello se unen los cambios en el entorno y las prioridades europeas que han exigido la aprobación de nuevas normas en el ámbito de los criptoactivos, la ciberseguridad o la sostenibilidad. Un marco regulatorio complejo del que tanto Europa como las autoridades nacionales somos conscientes y que ha desembocado en un proceso de revisión y simplificación

¹ Equivale aproximadamente 5,5M de personas en 2025 y 4,7M en 2010

regulatoria. Así, en estos 15 años el péndulo se ha movido desde un exceso regulatorio hacia un marco más eficiente y con capacidad de dar respuesta a los retos emergentes. Como ha comentado Ángel, es también momento para **celebrar** la tan esperada **aprobación del préstamo valores** de las instituciones de inversión colectiva que dará un nuevo impulso al sector. Tras los intentos de 2008 y 2018, el pasado viernes se publicó en BOE la orden ministerial que regula este instrumento que nos alinea con el resto de los países de la Unión Europea. Desde la CNMV colaborado con INVERCO en la elaboración de textos estandarizados, que podrán ser utilizados voluntariamente por las sociedades gestoras, para la inclusión en el folleto de la información relativa a la operativa de préstamo exigida por la Orden, lo que permitirá que el procedimiento de verificación y registro de los folletos se lleve a cabo de una manera ágil.

I.3. Riesgos

Por otro lado, en estos años se ha incrementado la atención a los **riesgos micro y macroprudenciales** que se derivan de la gestión de activos. En nuestra opinión, se trata de riesgos a los que se puede y se debe hacer frente a través de una adecuada supervisión basada en la disponibilidad de información adecuada acerca de las carteras de los fondos. También de la definición y uso, en su caso, de herramientas de gestión de la liquidez que faciliten la gestión de potenciales momentos de dificultades para atender las peticiones de reembolsos de los inversores y, en última instancia, a través de una adecuada formación que permita a los inversores comprender que, a cambio de una expectativa de rentabilidad, están asumiendo un riesgo financiero.

II. RETOS A FUTURO

Europa debe responder a grandes **transformaciones estructurales** como la transición ecológica, la digitalización, la defensa y seguridad. Si bien esto último recaerá en su mayor parte en inversión pública, la transición ecológica y la digitalización exigirán una gran movilización de fondos privados. Para conseguir este objetivo, es fundamental que a nivel europeo se desarrolle de manera efectiva la **Unión de ahorro e inversión**. Una iniciativa que busca canalizar hasta 10 billones de euros inmovilizados en depósitos hacia inversiones estratégicas, mejorar el desarrollo de los mercados de capitales y la coordinación y armonización normativa entre las autoridades nacionales.

II.1. Canalización de ahorro hacia inversión

Los hogares españoles destinan un **porcentaje limitado de su riqueza a la inversión**. Un 69% son activos inmobiliaria y el 31% restante son activos financieros, de los casi un 35% se sitúa en depósitos y efectivo. La inversión a través de IIC alcanzó en 2025 el 16,6% de los activos financieros de los hogares, un máximo que consolida la evolución positiva del sector. Pero, como muestran las cifras, aún existe mucho margen para movilizar recursos y que los hogares diversifiquen sus carteras.

Para conseguirlo es fundamental actuar en dos áreas: diseñar incentivos adecuados y mejorar la alfabetización financiera.

- Sobre la generación de incentivos, la creación de una **cuenta de ahorro e inversión** con un diseño ambicioso será clave. Europa acaba de publicar las recomendaciones sobre esta cuenta, por lo que ahora está en manos de los Estados miembros materializarla.

En su diseño, deberíamos seguir el ejemplo de la **cuenta sueca ISK** con una estructura fiscal atractiva y un diseño flexible y sencillo. En 2024, 3,5 millones de personas en Suecia (de un total de 10,5) tenían una cuenta ISK.

Un éxito derivado no solo del diseño de la cuenta, sino también de la cultura inversora del país. Sirva de ejemplo que, en Suecia, solo un 10% de sus activos financieros se mantiene en depósitos.

- El éxito de la cuenta de ahorro e inversión en España dependerá no solo de su diseño, con unos incentivos fiscales adecuados, sino también de un cambio cultural: **mejorar la educación financiera** e incrementar la cultura de inversión de los hogares haciéndola más comprensible.
El **sector de la inversión colectiva** puede ser una palanca clave para impulsar este cambio y que los hogares españoles pasen de ahorradores a inversores. INVERCO es un colaborador fundamental.
- La gestión colectiva tiene por delante el **reto de ampliar la base inversora**, con la búsqueda de nuevos productos que respondan a las necesidades de los inversores, aprovechando los avances tecnológicos para conseguir una gestión más eficiente. Y en este proceso es fundamental mantener la **prudencia tanto en el diseño como en la comercialización** de nuevos productos, como los fondos evergreen o los fondos de continuación.

Como señalaba, la sostenibilidad y la digitalización son otros dos de los grandes retos a los que industria, reguladores y supervisores debemos hacer frente.

II.2. Sostenibilidad

Respecto a la **sostenibilidad**, una de las prioridades estratégicas de Europa, la industria de la inversión colectiva también ha tenido que adaptarse a las exigencias en esta materia.

La semana pasada la CNMV publicó un comunicado sobre las conclusiones de la **acción conjunta de supervisión europea (CSA) sobre la sostenibilidad en el sector de la gestión de activos**. Una acción centrada en la integración de riesgos y divulgación de información de sostenibilidad.

El objetivo de esta actuación, en la que han participado ESMA y otras autoridades nacionales competentes, ha sido evaluar, promover y garantizar el cumplimiento con el Reglamento de Divulgación (SFDR), el Reglamento de Taxonomía y la normativa UCITS y AIFMD sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad.

El **cumplimiento general es satisfactorio**, aunque se aprecian **algunas vulnerabilidades**: uso de lenguaje vago y genérico, información incompleta (especialmente en PIAs), faltan procedimientos documentados para riesgos de sostenibilidad y se observan inconsistencias entre la información precontractual, periódica y el marketing. Ante estos resultados, ESMA ha formulado **12 recomendaciones** para ANCs y participantes.

II.3. Digitalización

Finalmente, respecto a la **digitalización**, desde la CNMV estamos avanzando en varias áreas para facilitar la adaptación del sector a todas las novedades normativas:

- La entrada en vigor de **MiCA** ha exigido un enorme esfuerzo para su puesta en marcha, para entender los servicios que se quieren prestar y para establecer un cierto nivel de protección para el inversor.

El sector ha tenido que adaptar sus servicios a los requerimientos de la norma dentro de un marco de convergencia regulatoria que requiere consensuar y generar criterios comunes para todos los países de la UE (en ello están trabajando ESMA y los distintos grupos de trabajo). En este sentido, la CNMV está trabajando en un **documento de preguntas y respuestas** sobre el Reglamento, con el objetivo de transmitir al sector criterios interpretativos de MICA que se están aplicando en la tramitación de expedientes de notificación y de autorización de proveedores de criptoactivos.

Este tipo de activos, exigen **prudencia** en su comercialización ya que sus potenciales inversores, vuestros clientes, no gozan del mismo nivel de protección y garantías que otros productos.

- Para terminar, un asunto que ha cobrado especial relevancia en los últimos tiempos es la **ciberseguridad**.

Desde la CNMV somos muy conscientes de que la entrada en aplicación del reglamento DORA está suponiendo un esfuerzo relevante para las sociedades gestoras y, por supuesto, la supervisión del cumplimiento de los requisitos contenidos en esta norma ya forma parte de nuestras tareas habituales.

Después de un tiempo ejerciendo estas labores de supervisión constatamos que aún queda camino por recorrer en la implantación de DORA, incluso en aquellas entidades que más han avanzado. Para concienciar y apoyar al sector para conseguir esta madurez, se han realizado numerosas iniciativas como la publicación de material de ayuda en la web, la respuesta a consultas o la colaboración con asociaciones como INVERCO para difundir el reglamento. Además, está previsto que en lo que queda de año publiquemos unas Q&A y siempre vamos a tener en cuenta el principio de proporcionalidad que la propia norma recoge, pero insistiendo en lo crucial de esta cuestión para las entidades y sus clientes.

Concluyo felicitando de nuevo al sector por los éxitos acumulados en estos 15 años, el contexto no ha sido sencillo. A futuro, la buena salud del sector le sitúa en una buena posición para afrontar los retos emergentes.