



Premios “Inversión a fondo” de El Economista

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV

2 de junio de 2021

Buenos días,

Gracias Laura por tu presentación y amables palabras, y a la revista “Inversión a fondo” de El Economista por invitarme a esta séptima edición de los premios que organiza.

A finales de octubre del año pasado, cuando se entregó la sexta edición de estos premios, ya éramos conscientes que la crisis que estábamos viviendo, producto de la pandemia global, se correspondía a una situación novedosa. Dejábamos atrás crisis originadas en los mercados financieros y entrábamos en una dimensión nueva, donde los mercados no eran los causantes sino otros perjudicados. Hoy, casi año y medio después del inicio de la pandemia, deberíamos entregar, además de los premios que posteriormente se concederán, un reconocimiento, de ámbito general, a la totalidad de la industria de gestión de activos. El sector, vuestro sector, no solo ha sido capaz de resistir el golpe de la crisis, sino que, a tenor de los últimos datos, de sobreponerse a ella. El patrimonio acumulado de los fondos de inversión desde el 1 de marzo de 2020 hasta el 30 de abril de 2021 ha crecido en términos de suscripciones netas en 6.400 millones de euros aproximadamente, lo que supone un incremento en dicho periodo del 2,33%.

En la CNMV, de la mano de los responsables de la industria de la inversión colectiva y de los supervisores europeos, pusimos el foco desde los primeros meses de la crisis en el **control y la gestión de la liquidez** de las IIC, así como en la detección precoz de potenciales deficiencias en los controles y procedimientos que las gestoras debían implementar para mantener niveles de liquidez adecuados. Esta supervisión a distancia pudo llevarse a cabo de forma adecuada, en nuestro caso, a partir a la información de carácter mensual que las entidades gestoras remiten a la CNMV. Gracias a ello pudimos, además, abrir tres líneas de análisis complementario. Por un lado, que la industria mantuviera el principio de equidad entre los inversores y la aplicación de procedimientos de valoración que evitaran ventas forzadas de activos a precios significativamente menores a los de valoración. Por otro, monitorizar diariamente los niveles de suscripción y reembolso de cada uno de los fondos, identificando movimientos relevantes y analizando cada una de las carteras y

operaciones realizadas. Y en tercer lugar, acompañar la actividad de la industria de gestión mediante la emisión de criterios sobre los parámetros anteriores.

Debido a la globalidad de la crisis, ESMA puso en marcha de manera complementaria a nuestra actividad de supervisión, la iniciativa “Common Supervisory Action” (CSA) sobre la gestión de liquidez de las UCITS, junto con la investigación solicitada por ESRB sobre posibles problemas de liquidez en grandes fondos europeos.

Fueron meses de intenso trabajo como todos los aquí presentes recordarán, tanto de la industria como del supervisor, y el esfuerzo tuvo recompensa, en la medida en que no surgieron problemas de especial relevancia. Podemos concluir que las gestoras españolas realizaron en general una adecuada gestión de la liquidez con elevados porcentajes del patrimonio en activos líquidos. En todo caso, tenemos intención de mantener la gestión de la liquidez como un objetivo de supervisión prioritario por parte de la CNMV.

Pero también la crisis ha acelerado los vientos de cambio en lo referente a la **sostenibilidad y el impacto medioambiental y climático** en nuestros fondos, convirtiéndose ésta también en una de nuestras prioridades para este año. Todo ello a partir de la publicación y entrada en vigor del Reglamento europeo sobre divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (Reglamento SFDR) y el Reglamento de Taxonomía.

Bajo la nueva normativa, las entidades deben proporcionar en su páginas web, en la información precontractual y en los informes periódicos anuales de sus productos financieros información sobre sus políticas de integración de los riesgos de sostenibilidad que pudieran tener un efecto material negativo en la rentabilidad financiera de la inversión. Del mismo modo y teniendo en cuenta el tamaño, naturaleza y la escala de sus actividades, así como los tipos de sus productos financieros, también deben informar sobre las principales incidencias adversas de sus decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad y de las políticas de remuneración en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad

Por otra parte, cuando comercialicen productos financieros que promocionen características medioambientales o sociales, conocidos como productos del artículo 8 o “light green”, o productos que tengan como objetivo inversiones sostenibles, conocidos como productos del artículo 9 o “dark green”, deberán incluir en la web y en la información precontractual y periódica, información adicional detallada sobre tres cuestiones básicas: las características medioambientales o sociales que el producto promueve, sobre el modo en que se cumplen dichas características y sobre el índice de sostenibilidad que utilizan para medir el rendimiento sostenible.

No tenemos disponible la normativa europea de nivel 2 de la regulación (RTS) y somos conscientes de que existen en el sector incertidumbres y dudas en lo que respecta a los criterios de aplicación. Por ello, la CNMV tiene la intención de ejercer

su supervisión en cuanto a estas nuevas obligaciones bajo un criterio de flexibilidad y proporcionalidad. No obstante, la flexibilidad adoptada no debe implicar perjuicios para la protección de los inversores, requiere el establecimiento de unos requisitos mínimos de información y transparencia, a la espera de los desarrollos que establecerán los criterios finales.

Para ello, hemos adoptado dos medidas. La primera, un procedimiento simplificado y voluntario para la actualización y registro de folletos de los fondos que ha sido ampliamente utilizado por las gestoras, en concreto por el 98% de ellas. En segundo lugar, hemos desarrollado y publicado ayer mismo, un documento de criterios interpretativos en formato de “Preguntas y Respuestas” que permitirán guiar nuestras actuaciones de autorización y supervisión en la aplicación de la normativa europea en materia ambiental, social y de gobernanza (ASG). Este documento, elaborado a partir de las dudas que han planteado las principales asociaciones sectoriales, aborda no solo el ámbito de aplicación, sino también la información precontactual, información en la web, el concepto de incidencias adversas, la política de remuneraciones, la información periódica y la delegación de funciones de gestión en una tercera entidad. Los criterios recogidos podrán ser objeto de revisión o ampliación en el futuro a medida que se disponga de más información o se dicten nuevas pautas a nivel europeo. Quisiera recordar en este sentido que alguna de las cuestiones incluidas se han planteado también a nivel europeo en diferentes ámbitos (Comisión Europea y Joint Committee de las tres Autoridades de Supervisión Europeas ESAS) y están todavía pendientes de contestación.

Haré referencia ahora a un proyecto que involucra a la industria de gestión de activos y a las sociedades cotizadas y sobre el que la CNMV quiere poner también el foco. Me refiero a la posible elaboración de un código que incluyera recomendaciones sobre la implicación a largo plazo de los accionistas. El objetivo es fomentar una mayor participación de los inversores institucionales y gestores de activos. Desarrollaremos dicho código en colaboración con un grupo de expertos.

Como bien saben, existen de algunos códigos de “**stewardship**”, como el británico, el japonés y el elaborado por la International Corporate Governance Network. Estos tres códigos se encuentran actualmente entre los más representativos, dado que la mayoría del resto de códigos que se han elaborado hasta la fecha están inspirados, en mayor o menor medida, por alguno de los anteriores.

Dada la importancia que para el mercado tiene la implicación y participación de los inversores, hemos creído conveniente iniciar los procesos necesarios para evaluar un posible Código de “stewardship” para España que recomiende la asignación, gestión y supervisión responsable del capital por parte de los inversores institucionales para crear valor a largo plazo para los clientes y beneficiarios, lo cual a su vez genera beneficios sostenibles para la economía, el medio ambiente y la sociedad.

Si los inversores institucionales y los gestores de activos, que tienen una responsabilidad fiduciaria frente a sus clientes, accionistas, partícipes y beneficiarios, se implican en el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en las que invierten, estaremos trabajando para un mercado más eficiente y que contribuya a mejorar el rendimiento, financiero y no financiero, sostenible y a largo plazo de las sociedades. Y ello redundará a su vez en beneficio del resto de accionistas minoritarios de dichas sociedades cotizadas.

Nuestra intención es que el proyecto se inicie formalmente en las próximas semanas tras la constitución de un grupo consultivo de expertos y partes interesadas que asesorarán a la CNMV acerca del posible contenido y alcance del Código. Con ello queremos dar voz a los principales protagonistas de nuestro mercado de valores, gestores institucionales, juristas, emisores, consejeros, auditores, a partir de un primer borrador elaborado por la CNMV.

Permítanme para concluir mi intervención y dar paso a los premios, expresar mi satisfacción y enhorabuena a nuestra industria de gestión de activos que, como comentaba al principio, ha sabido sobreponerse a una situación difícil en el inicio de esta crisis. Y por supuesto, expresar mi enhorabuena a todos aquellos que vayan a ser premiados a continuación.

Muchas gracias.