



Entrega de premios Funds People

RODRIGO BUENAVENTURA, PRESIDENTE DE LA CNMV

8 de febrero de 2024

Gracias Jaime por invitarme otro año más a la entrega de los premios que llevan el nombre de vuestra revista.

2023 ha sido en gran medida un buen año en términos de cifras para el sector de inversión colectiva. A cierre de diciembre, con datos aun provisionales, se gestiona un patrimonio superior a 367.000 millones de euros, lo que significa un incremento anual del 12%, en más de 16 millones de cuentas de partícipes.

De ese incremento, 18.000 millones de euros, casi la mitad, corresponde a suscripciones netas, lo que demuestra la buena salud y dinamismo de la industria de inversión colectiva y con recuperación de cuota del sector español.

Y si miramos los productos que más han captado las preferencias de los inversores, destacan los fondos de renta fija en su mayoría de “Comprar y Mantener”, y también los fondos de objetivo concreto de rentabilidad (con o sin garantía).

Dada la importancia del crecimiento de esta clase de fondos, déjenme recordar la Guía Técnica que publico la CNMV en abril del año pasado para hacer hincapié en el refuerzo de la transparencia y la comercialización adecuada de esta tipología de fondos.

En este contexto, el tema de la Sostenibilidad cobra una importancia especial. El patrimonio total de fondos que cumplen con las condiciones de transparencia fijadas por los artículos 8 y 9 del Reglamento de Divulgación en materia de finanzas sostenibles (conocido por sus siglas SFDR) asciende a 125.000 millones de euros en activos bajo gestión, 1/3 del total, y más de 300 vehículos.

En este ámbito la regulación europea no es, digamos, óptima. El reglamento SFDR fue diseñado como un conjunto de obligaciones legales sobre transparencia, pero en la práctica se está utilizando como un sistema de etiquetas, porque nos falta un

auténtico sistema de etiquetas de sostenibilidad. Y esto suscita los lógicos temores sobre la posible emergencia de riesgos de “greenwashing”.

Para los supervisores de valores, como la CNMV, el riesgo de “greenwashing” o eco-blanqueo es uno de los riesgos prioritarios. Los supervisores de valores, a escala nacional, europea o global, a diferencia de otro tipo de instituciones públicas, no hemos dicho una sola palabra sobre cuánta inversión sostenible debe haber, cuántos vehículos, qué porcentajes o cuánto se debe promocionar uno u otro tipo de producto. Somos totalmente agnósticos sobre si son dos o doscientos y cada entidad es libre de decidir qué oferta tiene pero, eso sí, los productos que se vendan como sostenibles, deben serlo. No se puede engañar al partícipe.

Hay muchos factores relevantes en cómo se ve un fondo, hay varios temas normativos relevantes, pero el nombre destaca entre todos ellos. En ESMA hemos estado trabajando en unas directrices sobre nombres de fondos sostenibles que dificulten que se pueda confundir al inversor. Por ejemplo, el empleo de términos como “ESG” y “Sostenibilidad” en la denominación de los fondos debe estar sustanciado suficientemente en los objetivos y políticas de inversión del fondo. Esas directrices están listas, a la espera de que el marco legal que les da amparo esté en vigor.

Aprovechando la mención al acuerdo sobre la revisión de la AIFMD y la directiva de UCITS, es muy posible que contemos con la publicación de la reforma para comienzos de la primavera. Esta reforma, entre otras modificaciones previstas, crea un régimen específico paneuropeo para la concesión directa de préstamos por parte de los fondos de inversión alternativos – figura ya reconocida en España -, lo que sin duda es un paso muy importante para aumentar el peso de los mercados de capitales en la financiación del tejido productivo de las economías europeas.

La reforma también establece un marco legal riguroso en lo referente a la utilización por los fondos de herramientas de gestión de la liquidez y que es plenamente compatible con la guía técnica que la CNMV desarrolló hace 2 años.

Frente a las reformas del “front office”, en el plano del back-office, otra de las novedades es la de la exigencia de un sistema de *reporting* de las UCITS a las autoridades nacionales, y la mejora del sistema de *reporting* actual para los FIA. En España llevamos más de 30 años con un régimen de información mediante el cual recibimos en el supervisor cada mes el detalle, activo a activo, ISIN a ISIN, de las carteras de los fondos, lo que permite evaluar el riesgo de liquidez, de crédito, de apalancamiento y de contraparte. El sistema español es probablemente el más avanzado en la UE y eso tiene mucha importancia cuando desde algunos foros se sugiere que los fondos son el gran riesgo para la estabilidad financiera internacional. Si lo son, desde luego no en España, a la luz de los datos detallados y granulares que tenemos en CNMV.

2024 va a ser un año intenso, con novedades y retos de cierto calado. El primero de ellos hace referencia a la normativa MICA y DORA.

MICA permitirá a las gestoras ofrecer a sus clientes servicios sobre criptoactivos. Visto lo que hay ahí fuera en materia de criptomonedas, no seré yo quien recomiende a los clientes (e incluso a las gestoras) apresurarse a esto. Lo que sí tenemos claro en la CNMV es la necesidad de aplicar con rigor los requisitos de MICA y de evitar la confusión entre criptoactivos e instrumentos financieros. Incluso cuando los primeros estén regulados, en 2025, no habrá color en materia de aportación de valor, seguridad y protección del cliente entre ambas categorías. Y eso es importante que el cliente lo perciba claramente.

Respecto a DORA, teniendo en cuenta que en el censo de gestoras españolas predominan las entidades pequeñas, la aplicación de la proporcionalidad en los requisitos exigibles a las entidades va a revestir particular importancia. Desde la CNMV se seguirán con atención los desarrollos de nivel 2 sobre la proporcionalidad en DORA, y se hará especial hincapié en el ámbito de la formación en supervisión del riesgo tecnológico.

Estoy ya concluyendo y, si se han fijado, no he pronunciado el acrónimo de moda: RIS. Creo que dado el nivel de controversia que se ha alcanzado, no aporta mucho comentar las principales medidas propuestas (retrocesiones y value for money) en tanto no se asiente el debate, sea en este periodo parlamentario o en el próximo. Pero sí conviene no olvidar un bloque de medidas que RIS contenía y que no han atraído debate alguno, que es la re-configuración de la información al partícipe a la época digital, la introducción del término de finanzas abiertas, frente al enfoque actual, pre-digital, que tenemos desde 2004. Ahí oímos poco debate, pero tiene una importancia capital para el inversor y para la competencia entre entidades.

En cualquier caso, no dudo de las capacidades del sector de inversión colectiva de adaptarse a estos cambios de igual forma que ha venido haciendo en su historia reciente, así que el ambiente festivo está justificado. ¡Enhorabuena a los premiados y a los nominados!

Muchas gracias