



## Asamblea Anual Inverco Discurso de clausura

Rodrigo Buenaventura. Presidente de la CNMV  
Madrid 18 de junio de 2021

Buenas tardes

Muchas gracias Ángel por tu presentación y tus palabras.

Para mi es una satisfacción intervenir por primera vez ante la Asamblea Anual de Inverco, dado el papel que protagonizan vuestros asociados en nuestra industria financiera y que debéis seguir protagonizando en los próximos años. Y también dada la constructiva interlocución que Inverco y la CNMV han mantenido tradicionalmente y que he podido comprobar en estos últimos meses.

Es posible que algunos de ustedes me hayan escuchado, en mis últimas intervenciones públicas, dedicar palabras de satisfacción por el modo en el que la industria de la gestión colectiva superó estos cinco trimestres de pandemia y crisis económica. Primero, al encajar y superar después, unos acontecimientos totalmente novedosos y de carácter global, que concentrados en un corto espacio de tiempo, afectaron a los cimientos de la industria financiera y la economía de todos los países.

Esta reflexión no surge sólo de la recuperación y el crecimiento del patrimonio de los fondos de inversión. Surge también de la satisfacción derivada de ver un sector de gestión de activos como el español, que, en circunstancias de mercado anómalas y sobrevenidas, ha puesto foco en el control y gestión de una liquidez adecuada de los fondos, así como en el mantenimiento del principio de equidad entre los inversores.

Pero si bien mis palabras han de entenderse como satisfacción a un esfuerzo y trabajo conjunto y bien hecho a lo largo de estos meses, no han de entenderse como un guiño a la complacencia, que mala compañera de viaje sería, a tenor de los muchos y variados retos a los que la inversión colectiva debe enfrentarse en los próximos años.

También es probable que me hayan escuchado señalar en esas mismas intervenciones públicas, la importancia y el papel que han de tener los mercados de valores en un contexto de búsqueda de la recuperación económica y crecimiento sostenible y mayor

incorporación del inversor minorista a los mercados financieros. Y es en este punto, donde se centran parte de los retos de la industria de gestión.

La inversión colectiva se ha desarrollado adecuadamente en los últimos años con una mejora continua, no solo en términos de gestión, sino también en sus niveles de profesionalidad, eficiencia y cuidado del servicio ofrecido al partícipe. Todos estos aspectos han otorgado, sin duda, un beneficio claro a los inversores, a la ampliación de la base inversora y al crecimiento de los patrimonios. De hecho, en este sentido, finalizamos el último trimestre con 13,2 millones de partícipes y 308.000 millones de euros de patrimonio en instituciones de inversión colectiva españolas de carácter financiero. No obstante, estas cifras, por si mismas atractivas, conviven con una realidad que nos viene acompañando desde hace tiempo. A lo largo de los últimos años, el crecimiento de la cuota de mercado de los fondos de inversión extranjeros comercializados en España – en términos de patrimonio - ha sido continuo. A cierre del ejercicio 2020, su cuota de mercado alcanzaba un 39%. Recordemos, tan solo a modo de comparación, que en 2008, antes de la crisis y de MiFID II, esta cuota de mercado era de un 8,3%.

La variedad y la diversidad de producto es un punto siempre a favor del inversor. Facilita la elección de la estrategia o perfil de riesgo preferido, estimula la eficiencia mediante la competencia y ofrece un abanico más amplio en el que incorporar preferencias en términos de riesgo, retorno esperado e impacto. En ese sentido, la CNMV ha visto siempre con buenos ojos que se incremente la diversidad y que el inversor residente en España tenga acceso al mejor producto, sea nacional o comunitario.

Sin embargo, no es indiferente que el sector de la inversión colectiva española mantenga una masa crítica importante y una cuota de mercado significativa. En primer lugar, por su contribución a la economía española en términos de riqueza, actividad, PIB y empleo. Además de ello, una industria nacional puntera y eficiente seguirá prestando atención a los valores y mercados españoles que permitan una retroalimentación del círculo ahorro – inversión. La deslocalización de fondos u otros vehículos de inversión atendiendo a razones de gestión o incluso a asimetrías fiscales, y con ello el desplazamiento de los patrimonios o de los vehículos a otros países, puede tener un significativo impacto en nuestro propio mercado de valores, relegando a nuestros emisores, entre otras cuestiones, a una posición secundaria en los procesos de selección de las estrategias y carteras de inversión. No es lo mismo, en términos de selección de activos, que un fondo o una SICAV estén gestionados desde Frankfurt, Luxemburgo o Bilbao, por poner un ejemplo.

Debido al incremento de la competencia y amplitud de la oferta, siempre bienvenida en cualquier sector económico, todos los actores debemos trabajar de manera conjunta para seguir potenciando la profesionalidad, la estabilidad, el cumplimiento normativo y la pujanza del sector de inversión colectiva. Evidentemente, la existencia de un marco normativo equivalente y flexible resulta un requisito necesario para la consecución de este objetivo, por lo que es preciso seguir el esfuerzo de alineamiento normativo iniciado ya hace años.

El segundo reto al que se enfrenta la industria de gestión en los próximos años es el derivado de la sostenibilidad. Una transformación todavía reciente que desde el punto de vista normativo y regulatorio está dando sus primeros pasos, pero que sin duda se conforma como una transformación sin camino de retorno. La aplicación desde el pasado mes de marzo del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) y el Reglamento de Taxonomía, ha supuesto un primer y sólido paso, diría incluso una zancada, para preparar la contribución del sector financiero a la transformación del modelo económico europeo.

La inversión colectiva debe tener un papel fundamental en este proceso de transformación hacia un ecosistema sostenible, al menos en dos apartados.

Por un lado, en la identificación clara de la aportación de los fondos de inversión a una economía sostenible – bien aquellos que corresponden a la nomenclatura de *lightgreen* que promueven características medioambientales o sociales o a la denominación *darkgreen*, que tengan como objetivo una inversión sostenible según el Reglamento. Ello se une a otras obligaciones de información detallada a los clientes sobre los riesgos de sostenibilidad y cómo estos se integran en sus políticas de remuneración y las principales incidencias adversas que sus decisiones de inversión pueden tener sobre los factores ESG.

La auto-calificación de los 1400 fondos que han pasado por el proceso de actualización de sus folletos, derivado de la aplicación del reglamento SFDR arroja un panorama dual. Menos de un 10% de los fondos españoles se han calificado como verdes (en cualquiera de sus acepciones). Por un lado, esto anima a pensar que el riesgo de *greenwashing* es limitado y que no se ha producido una avalancha de posicionamientos basados en eco-postureo. Por otro lado, el dato puede ser reducido si se tiene en cuenta la perceptible demanda por inversiones sostenibles que todos podemos observar. Es muy posible que ese porcentaje vaya aumentando y en ese sentido, será importante que la industria española vaya adaptando su oferta a medida que la demanda de fondos sostenibles por parte de los clientes se vaya consolidando,

de forma que esa porción del mercado pueda canalizarse de nuevo tanto por el producto nacional como por el importado.

El otro aspecto en el que el sector de inversión colectiva tendrá un papel relevante, es su función como herramienta de canalización de ahorro de inversores minoristas que permita, junto a fondos de carácter público, una aceleración y financiación del proceso de transformación económica que la propia Comisión Europea estimó en 260.000 millones de euros anuales de inversión necesaria.

Y es este segundo papel el que me permite volver al punto que señalé al principio de mi intervención. La potenciación y fortalecimiento de los mercados de valores será necesaria si se quieren alcanzar los objetivos de transformación económica. Los mercados son la plataforma que otorga a nuestros emisores una visibilidad necesaria ante el conjunto de la comunidad inversora que permita su crecimiento y la financiación estable de las empresas, alejado de esquemas más tradicionales de apelación al endeudamiento bancario. Y es en esa plataforma donde la inversión colectiva, eficiente, profesionalizada, con un entorno fiscal estable y con un alto grado de conocimiento de las finanzas corporativas, ha de ejercer de pasarela, de nexo de unión y confianza entre el ahorrador e inversor minorista y el propio mercado.

Concluyo. Hoy no les he hablado del debate sobre la dimensión de estabilidad financiera de la inversión colectiva, los cambios en la estructura de mercado, la digitalización, los criptoactivos, la ciberseguridad y el próximo código stewardship, que son temas también cruciales para la evolución del sector. Ello indica que hay suficiente tarea para mantenerse ocupado e ilusionado en cómo se está transformado el mercado y sus agentes, entre los que las gestoras de instituciones de inversión colectiva juegan un papel central.

Muchas gracias