

XI Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva

ANA MARTÍNEZ-PINA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 8 de octubre de 2019

Buenos días,

Me gustaría en primer lugar agradecer a APD, Deloitte e INVERCO por su invitación a la apertura de este Encuentro Nacional de la Inversión Colectiva.

Este evento se ha convertido en cita obligada y relevante para los responsables de las principales gestoras de fondos de inversión y pensiones y para conocer y analizar la situación actual y las perspectivas de la industria de gestión de activos, uno de los pilares básicos de nuestro mercado.

Brevemente apuntar algún dato para destacar la relevancia del sector.

En estos nueve primeros meses de 2019 las instituciones de inversión colectiva en nuestro país han incrementado su patrimonio en más de 10.000 millones de euros y el número de cuentas de partícipes se ha situado por encima de los 15 millones.

Además durante este año ha continuado la tendencia creciente de número de gestoras registradas en la CNMV prolongando la expansión que comenzó en 2014. A finales de 2018 había un total de 119 sociedades gestoras registradas en la CNMV, 10 más que al cierre de 2017. En este año se han registrado 4 más.

Estas cifras reflejan un sector que continúa en crecimiento y respondiendo con profesionalidad a los retos que encuentra en el camino.

Porque todo esto ha sucedido en entorno muy complejo, marcado por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, las negociaciones para la salida de Reino Unido de la Unión Europea y con las perspectivas de crecimiento mundial para 2019 y 2020 en su nivel más bajo desde la crisis financiera.

Centraré mi intervención en tres asuntos:

- En primer lugar, mencionaré brevemente algunas áreas de interés supervisor para la CNMV en lo relativo al de IIC.
- Después, repasaré la situación de nuestra industria tras la entrada en vigor de MiFID II y las principales consecuencias a los dos años desde su entrada en vigor.
- Por último, dedicaré unos minutos a comentar la situación de la Inversión Socialmente Responsable en España.

En la CNMV nos hemos propuesto impulsar, dentro de nuestras competencias, el desarrollo de las mejores prácticas en materia de sostenibilidad y la industria de gestión de activos es un sector de gran relevancia en este sentido.

Pues bien, en primer lugar me dedicaré a exponer brevemente **dos áreas de interés supervisor en el ámbito de las IIC.**

Me centraré en dos aspectos:

- **La primera relativa al seguimiento de la liquidez de los fondos de inversión.**

En los últimos meses hemos asistido a dos casos importantes en Europa de problemas de liquidez en fondos de inversión que han provocado preocupación y ocupación en los supervisores de todo el mundo.

Para la CNMV no es sin embargo un tema nuevo, ya que llevamos tiempo prestando especial atención supervisora al adecuado control de la liquidez por parte de los gestores de las IIC, pero nunca está demás insistir en la importancia de que se cumpla estrictamente en todo momento las previsiones al respecto de la Ley y Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

Las entidades que gestionen fondos con exposiciones relevantes a activos con menores niveles de liquidez deben tener procedimientos para el control de la liquidez y evitar conflictos de interés entre inversores.

En concreto deben disponer de una metodología para establecer el nivel de liquidez y el horizonte temporal necesario para hacer líquido de cada uno de los activos que mantienen sus instituciones, y establecer umbrales o límites internos de exposición en inversiones que pudieran presentar mayores problemas de liquidez.

Además han de realizar pruebas de stress tanto del activo como del pasivo de la IIC con el fin de poder anticipar posibles problemas de liquidez, y que tener implementados planes de contingencia para activar los mecanismos o herramientas admitidas en la normativa que eviten conflictos de interés entre participantes, en concreto: constitución de side-pockets, suscripciones y reembolsos parciales o incluso su suspensión.

Como se ha indicado, en la CNMV llevamos años realizando un seguimiento supervisor de liquidez de los FI y transmitiendo a las entidades pautas para la mejora de sus procedimientos en este ámbito.

- **En segundo lugar,** en cumplimiento de uno de los objetivos establecidos en el Plan de actividades de la CNMV de 2019, estamos finalizando la elaboración de una **Guía Técnica para las sociedades gestoras de IIC (SGIIC) sobre los procedimientos de selección de intermediarios financieros**, tras la fase de consulta pública esperamos publicar el texto definitivo antes de fin de año

El objetivo de esta Guía es transmitir a las SGIIC una serie de buenas prácticas y criterios que se derivan de la experiencia supervisora de la CNMV respecto a los procedimientos establecidos por estas entidades en la selección de los intermediarios utilizados en la contratación de las operaciones de las IIC y resto de carteras gestionadas.

A estos efectos, las gestoras deben adoptar y aplicar una política que determine las entidades a las que transmitirán las órdenes buscando el mejor interés de las IIC y clientes gestionados y prestando especial atención a la prevención de conflictos de interés.

La Guía se refiere exclusivamente a la obligación de las gestoras de establecer políticas adecuadas y de evaluarlas periódicamente basándose en su propia experiencia. Las políticas y procedimientos de los propios intermediarios (políticas de mejor ejecución) no están por lo tanto en el ámbito de aplicación de la Guía.

En cualquier caso, en el trámite de información pública del borrador de Guía, recibimos muchos comentarios que en estos momentos estamos valorando a efectos de su posible incorporación al texto final.

Destacar igualmente la reciente propuesta de **Guía Técnica sobre el procedimiento de autorización de nuevas entidades**, que contiene recomendaciones y buenas prácticas para facilitar y agilizar los procesos de autorización.

Los procesos de autorización de entidades son en general procedimientos laboriosos en los que los promotores han de presentar abundante documentación de acuerdo con la normativa aplicable por lo que hemos considerado necesario aclarar cuestiones e introducir ciertas novedades con el fin de que la tramitación sea más ágil y eficaz.

En concreto la Guía ofrece a los promotores la posibilidad de tener contactos y reuniones previas con la CNMV (pre-notificación) para identificar los aspectos más relevantes del proyecto y tener una valoración rápida de la CNMV. Además, se ha diseñado un formulario de documentación y auto-comprobaciones que permitirán asegurar la suficiencia y coherencia de la documentación presentada en la fase formal de autorización con la consiguiente reducción de plazos en interés de los promotores.

Me gustaría hacer también un **breve análisis de las consecuencias de la entrada en vigor de MiFID II**.

Han pasado casi dos años y las consecuencias de la implantación del nuevo marco normativo se empiezan a dejar sentir en la industria española de gestión de activos. Afecta tanto a gestoras como a sus clientes.

Para este análisis me centraré en tres aspectos: la información anual sobre gastos, el incremento del asesoramiento y los incentivos.

- En primer lugar, uno de los cambios más relevantes es el que afecta a la información sobre las comisiones y gastos que se aplican a los clientes. En concreto, a la obligación de remitir a los clientes un **informe anual donde se explique con todo detalle cuánto están pagando**.

2019 ha sido el primer ejercicio en que han debido detallarse los costes totales en que han incurrido los clientes minoristas durante el año previo (2018).

Si bien la normativa no establece un plazo máximo para facilitar esa información, debería facilitarse a la mayor brevedad posible, una vez cerrado el año natural objeto de reporte. Por ello, estamos valorando la publicación de una aclaración vía documento de preguntas y respuestas de la CNMV, con el objetivo de indicar un plazo máximo razonable.

- En segundo lugar, **en el caso de los modelos de distribución**, se ha observado un **incremento del asesoramiento**, en particular en las IIC gestionadas por el propio grupo, acompañado de un seguimiento anual de la idoneidad de las recomendaciones, a efectos de incrementar la calidad del servicio de asesoramiento prestado, y justificar así el mantenimiento del cobro de incentivos.

En 2018, los clientes minoristas que recibieron asesoramiento alcanzaron los 1,9 millones con un patrimonio en torno a 175,2 millones de euros, lo que supuso un

incremento del asesoramiento del 77% respecto al ejercicio previo, creemos que este es un dato positivo.

Los ingresos por este servicio ascendieron a 594 millones de euros, lo que supuso un incremento del 15% respecto al ejercicio previo.

- Por último, en el caso de la **gestión discrecional de carteras por parte de grupos bancarios**(y esta nota), se ha observado que en 2018, **ya ha desaparecido la remuneración vía retrocesión de incentivos**, se han traspasado las posiciones de los clientes a clases sin retrocesiones para el distribuidor.

Con MiFID II el cobro explícito es obligatorio para el servicio gestión discrecional de carteras (y el asesoramiento independiente)

A diferencia del asesoramiento, en este caso la remuneración ha pasado a ser explícita (en 2017, por ejemplo, los ingresos por incentivos suponían el 60% de los ingresos totales obtenidos por gestión de carteras).

Los clientes minoristas que recibieron este servicio en 2018 fueron 1,3 millones, lo que supuso un incremento del 21% respecto al ejercicio previo. El valor de mercado del patrimonio gestionado alcanzó 70,7 miles de millones de euros.

Como en toda normativa aplicada, y en este caso es especialmente relevante, es nuestra misión llevar a cabo los controles sobre su correcta aplicación y cumplimiento. No obstante creo que ya ha transcurrido tiempo suficiente y es razonable pensar qué es lo que ha funcionado y lo que no.

En la CNMV somos conscientes de que hay algunos aspectos de MiFID II, por ejemplo, las normas relacionadas con el análisis, o normas sobre información a los inversores que han resultado un poco excesivas en términos de cargas para las empresas debilitando el negocio de los operadores locales.

Seguiremos de cerca la evolución del sector y trataremos de proponer, dentro de nuestras posibilidades, las medidas que estimemos convenientes.

Y finalizo con el tercer aspecto que comentaba al inicio.

En la CNMV nos hemos propuesto contribuir a que el mercado financiero español sea lo más competitivo posible. Así lo establecimos en la segunda línea estratégica de nuestro plan bienal 2019-2020 que presentamos a principios de este año.

Para que un mercado sea atractivo y competitivo debe ser capaz de adaptarse con rapidez a las nuevas tendencias.

En este sentido, en la CNMV queremos **impulsar, dentro de nuestras competencias, el desarrollo de las mejores prácticas en materia de responsabilidad social empresarial y gobierno corporativo** (ESG por sus siglas en inglés, Environmental, Social Responsibility & Governance).

La lista de fondos que invierten en base a principios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo se ha multiplicado en poco tiempo pero por ahora sólo suponen una posición marginal.

En lo que se refiere a autorización y registro de entidades, la CNMV ha registrado:

- 17 fondos de inversión solidarios, caracterizados por ceder, ellas mismas o la gestora, una parte de la comisión de gestión a entidades benéficas u ONGs.

El patrimonio conjunto de estos fondos se situaba a finales de 2018 en 1.200 millones de euros.

- 37 fondos ESG que aplican criterios ESG en sus inversiones y que han de estar recogidos en sus folletos y en sus políticas de inversión.

A junio de 2019 el patrimonio conjunto de este tipo de fondos había alcanzado 2.000 millones, tras haberse duplicado en los últimos años.

El desarrollo de las finanzas sostenibles ha evolucionado positivamente aunque la industria tiene todavía camino para avanzar en este terreno.

En la CNMV estamos prestando especial atención a las iniciativas europeas entre las que destacan, como saben, el Reglamento sobre la Taxonomía, el Reglamento sobre información de inversiones sostenibles y riesgos, la modificación del Reglamento de *benchmarks* o la propuesta de un standard sobre bonos verdes.

A nivel nacional, hemos promovido la creación de un grupo informal de reguladores y supervisores nacionales, en el que se integran el Banco de España, la Dirección General del Tesoro, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones y la Oficina de Cambio Climático, con el objetivo de cooperar e intercambiar conocimientos y experiencias en relación a las iniciativas financieras relacionadas con la sostenibilidad

Finalizo.

Hemos comenzado el mes de octubre con dudas e incertidumbres que han provocado caídas generalizadas en los mercados.

En un entorno tan difícil les animo a seguir trabajando para que las IICs y los planes de pensiones ocupen el lugar que les corresponde en la estructura de ahorro de las familias.

Las instituciones de inversión colectiva se han consolidado como el vehículo más eficiente para canalizar el ahorro de los ciudadanos. Sin duda el reto es mantener esa posición y que los ciudadanos continúen canalizando ese ahorro, y el sector continúe creciendo respondiendo a las demandas de esos inversores.

Muchas gracias