



MESA REDONDA 1: GESTORAS Y SUPERVISORES, DIÁLOGO EN UN ENTORNO CAMBIANTE

Jorge Vergara*

Lily Corredor**

Joseba Orueta***

(Moderador) Francisco Javier Planelles****

* Subdirector del Departamento de Supervisión de IIC-ECR de CNMV, Dirección General de Entidades.

** Directora General de Ibercaja Gestión.

*** Consejero Delegado de Kutxabank Gestión.

**** Director Corporativo del Área de Servicios Operativos de Cecabank.

(Moderador)

Hemos querido comenzar esta Jornada con una primera mesa redonda en la que pudiéramos dialogar con nuestro principal supervisor como depositario, que es la CNMV, y nuestro principal activo, que son nuestros clientes, las gestoras de instituciones de inversión colectiva. Por eso, contamos hoy con nosotros, por un lado, con un magnífico representante de la CNMV, con una visión global de lo que es la normativa, la supervisión y la actividad de la propia CNMV, tanto en España como su repercusión europea. Por otro lado, también contamos con representantes de dos magníficas gestoras que, además de ser dos de las principales gestoras en nuestro mercado, son las líderes en suscripciones durante este año 2020 tan especial.

El objetivo de esta mesa redonda es intentar mantener un diálogo entre supervisor, gestoras y depositario para tratar diferentes temas relacionadas con la actualidad. Visto lo que nos ha tocado vivir en el año 2020, intentaremos incorporar una reflexión sobre dónde nos vemos, cómo estamos y hacia dónde creemos que vamos en el mundo operativo, tecnológico y normativo, que tanto impacto tiene en nuestra actividad diaria.

I. SOBRE COVID-19

M: *¿Cuál pensáis que ha sido el impacto que ha tenido la actual situación derivada de la COVID-19 en vuestras gestoras? ¿Qué medidas excepcionales se han tomado, tanto desde el punto de vista organizativo como de estrategia de inversión, para sobrellevar esta situación?*

(Joseba Orueta y Lily Corredor)

JO: A nivel organizativo, sin duda, el teletrabajo, la capacidad de ponernos a trabajar de manera rápida fue nuestro principal reto. En nuestra gestora en una semana tuvimos el 100 % de la plantilla teletrabajando, y me gustaría, además, añadir

dos puntualizaciones. La primera es que todos los planes de continuidad que teníamos previstos hasta entonces se basaban en centros de respaldo alternativos, en localizaciones diferentes; seguramente han servido para mucho porque nos mantiene con los músculos a tono, pero en sí en esta pandemia no nos sirvieron para nada. La segunda cosa que quiero resaltar a nivel organizativo es que a nosotros en concreto nos pilló la pandemia en pleno cambio de depositaria, como bien sabes, lo cual ahondó en que la capacidad de respuesta ha sido brutal por parte de la organización. Yo estoy muy orgulloso de cómo hemos respondido, estoy orgulloso también de cómo ha respondido toda la industria, pero en el caso concreto de mi organización, creo que hemos respondido a retos importantísimos de manera muy disciplinada y muy eficiente.

En el ámbito más de inversiones o más operativo también se han mencionado ya cosas y las más importantes por parte de la CNMV; además, las gestoras recibimos esa supervisión continua, esa petición de información continua por parte de la CNMV en todos los aspectos que tienen que ver con la liquidez de los activos y de las carteras. Aquí estamos los representantes de dos instituciones que en un año muy complicado lo estamos haciendo muy bien a nivel de captaciones y a nivel de rentabilidad, creo. No hemos tenido salidas relevantes, pero había que estar preparados, y estar preparados para ese entorno tan complicado; en un mes que tuvo las mayores caídas del mercado, y donde todos sabemos cómo hoy en día en los mercados están ciertos activos en cuanto a liquidez y cómo de estrechos se convierten algunos ámbitos de la inversión, pues había que estar muy preparados. Nosotros implementamos, de la mano de las indicaciones de la CNMV y de planes que ya teníamos preparados, básicamente metodologías antidilución, de protección de ese partícipe que se queda, ante previsibles salidas, por los costes que supone y con las posibles ventas no tan eficientes con el tema del *swing Price*. Clarísimamente lo establecimos en los productos de renta fija más vinculados al crédito, que eran los más susceptibles de tener algún problema, aunque no los hubo realmente en este aspecto. También tuvimos mucho cuidado con el tema de modelizar nuestra capacidad de hacer ventas ordenadas, el *slicing approach*, ser capaces de vender las carteras de manera ordenada, siendo proporcionales en lo que es tu parte líquida y tu parte ilíquida. Muchas veces en los mercados se ve que los activos más líquidos son los que más caen porque hay tentaciones a deshacer carteras de manera desordenada. Creo que la industria, en general, y nosotros en particular, hemos demostrado, pese a no haber tenido la presión de las salidas (porque nosotros solo hemos tenido un mes de salidas, 18 millones de euros en marzo, lo cual no es nada relevante), creo que hemos sido capaces de responder, porque a nivel de modelización hemos estado ahí.

LC: A todos nos ha impactado esta crisis; al principio, tanto desde el punto de vista de las gestoras como desde el punto de vista de nuestros supervisores, nos fijábamos en la crisis de 2008, donde hubo unas salidas tremendas de reembolsos

y todos estábamos mirando hacia allá. Pero vimos también que eso no se dio en exceso; fue un mes de marzo raro, el público estaba más preocupado por una crisis sanitaria que por una crisis económica o financiera. Desde el punto de vista técnico, como ha explicado muy bien Joseba, todos pusimos nuestros planes de contingencia en funcionamiento y la verdad es que funcionaron perfectamente y muy rápido, y se resolvió muy brillantemente por parte de todos. Opino que los clientes no notaron nada porque al final te preocupas por la red de ventas y también porque esos clientes tengan a disposición sus inversiones de una manera sencilla, como siempre, que estén bien valoradas, que todo esté correcto y en su momento. Todo se ha logrado con un grandísimo esfuerzo. En este sentido hago más también las palabras del director general de Cecabank, José María Méndez, de que el trabajo en la sombra de tantos equipos, de tantas horas dedicadas a que todo salga bien debe ponerse muy en valor. Como medidas excepcionales, estoy totalmente de acuerdo con Joseba, todos esos puntos que teníamos de los planes de contingencia al final se trasladaron a las casas de cada uno de nuestros compañeros. Lo que hemos hecho también nosotros ha sido establecer unas comunicaciones continuas con la red de ventas y con los clientes. La verdad es que pasamos de reunirnos físicamente a ser unos auténticos expertos en videollamadas; creamos mucho contenido digital porque había que seguir informando de una manera clara y concisa de lo que estaba sucediendo.

En cuanto a temas de inversiones, coincidimos tanto Kutxabank como Ibercaja ofreciendo certezas en periodos de incertidumbre a través de esos fondos de rentabilidad objetivo. Quiero recordar que los clientes venían de un 2018 nefasto, en el 2019 nos repusimos un poco y a inicios de 2020 comenzamos con esta pandemia, o sea, que llevaban una auténtica montaña rusa. A medida que se iba normalizando la situación, de esas certezas en rentabilidad, con esos fondos objetivos volvimos a nuestras recomendaciones sobre diversificación en activos y también sobre esa historia tan bonita que tienen que contar los fondos sostenibles. Los clientes han terminado 2020 eligiendo estos productos, y puedo compartir con vosotros que, en nuestro caso, los clientes se han ido a por estos fondos de megatendencias, han sido una de las preferencias favoritas que hemos tenido en este ejercicio.

M: Desde la perspectiva de la CNMV y de ESMA (European Securities and Market Authority), *¿qué medidas se han impulsado para intentar proteger a los partícipes y al sistema de las posibles consecuencias de la crisis provocada por la COVID-19?*

(Jorge Vergara)

JV: Como ha dicho el consejero Ángel Benito, desde el primer momento en que comenzó la crisis una de las prioridades en mi Departamento en CNMV fue

hacer un seguimiento muy estrecho de todas las gestoras, a efectos de ver cómo estaban valorando las carteras en esta situación en la que los precios de mercado no son muy fiables, o cuando se utilizan precios *bid* cuando hay reembolsos netos. Y, sobre todo, también, vigilando que estuviesen preparadas, que tuviesen planes de contingencia, para atender posibles problemas de presiones fuertes de reembolsos, que tuviesen una batería de herramientas disponibles en función de la presión de reembolsos que recibiesen, y todo respetando el principio de equidad. Se hizo una célula de seguimiento dentro de mi Departamento y también intentamos priorizar que cada gestora tuviese un interlocutor dentro del Departamento para que, a medida que surgiesen problemas específicos o idiosincráticos en cada entidad fuesen resueltos por CNMV. Esto lo hicimos en marzo y abril y luego también durante el verano, y lo estamos continuando, aunque ahora obviamente con menos presión.

Luego también ha sido muy importante en este contexto la coordinación con ESMA en tres vías. Desde marzo hasta mayo, los meses más complicados, ha habido *calls* con todos los reguladores europeos para comentar la situación de los diferentes países. Además, en ESMA se ha realizado un *common supervisory analysis* centrado en el tema de la liquidez que está a punto de terminarse y es posible que tenga como consecuencia un *report* en el que figuren un manual de buenas prácticas, todo a nivel europeo. Finalmente, en tercer lugar, también por petición de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, ESRB, se han analizado los fondos con exposiciones importantes al *corporate debt* y a activos inmobiliarios. Se ha hecho un informe que finalmente se ha remitido a la ESRB.

Para mencionar también cuál ha sido la respuesta del sector, la verdad es que ha sido bastante buena. Hubo presiones de reembolsos en marzo, pero luego, la verdad, enseguida revirtieron con suscripciones, e incluso hemos incluso notado que ha habido suscripciones incluso por parte de inversores minoristas, lo cual indica que cada vez hay mayor cultura financiera. Por otro lado, los problemas con respecto a la atención a reembolsos la verdad es que han estado muy localizados, han sido tres o cuatro fondos que han aplicado reembolsos parciales, fondos muy pequeños, etc., a diferencia de otros países europeos. En países escandinavos sí que hubo bastantes peticiones de reembolsos, aunque duraron poco tiempo, y luego también en fondos inmobiliarios abiertos en otros países europeos, sobre todo el Reino Unido y en Irlanda, ha habido bastantes problemas y ha habido que suspenderlos; no es el caso de España por que, afortunadamente, ya no tenemos fondos inmobiliarios abiertos, ya que se los llevó la crisis inmobiliaria de 2008.

M: El comportamiento de las instituciones españolas durante esta crisis, tras las fuertes caídas de los mercados en el mes de marzo, ha sido muy diferente al de anteriores crisis y ha mantenido la confianza de los partícipes, especialmente en gestoras como las dos que están representadas en esta mesa. *¿Cuál crees que son las principales razones para que se haya producido este comportamiento?*

(Joseba Orueta)

JO: Bueno, seguro que hay muchos factores; habrá algunos comunes, se ha hablado ya del mayor conocimiento del cliente, de la mayor cultura en producto del cliente... Yo creo que hay una cosa básica, y es que esto ha sido todo muy rápido, además de dramático, ha sido muy rápido. Tuvimos las mayores caídas, luego ha habido fuertes rebotes..., entonces lo que había que tener es mucha capacidad de reacción rápida y yo creo que ahí es donde la solidez de los modelos de las instituciones que estamos en esta industria y de los grupos comercializadores ha jugado un papel esencial. Los modelos no tienen que ser iguales para todas las gestoras, pero sí deben ser sólidos. Yo creo que es muy importante la solidez de tu modelo y puede ser con modelos distintos (no todos tenemos el mismo modelo), pero yo creo que los modelos más sólidos han tenido más éxito en este entorno en el que la capacidad de reacción ha sido tan importante. En esta mesa estamos justo las dos gestoras con más suscripciones netas en el año y seguramente el comportamiento más brillante, pero en nuestro caso tenemos claro ese modelo, yo creo que es sólido y también tengo claro desde hace mucho tiempo que dentro del esquema de la cadena de valor que tiene que ver con el *wealth management* en general mucha parte de ese valor, en mi opinión personal, ha pasado del producto al canal de distribución. Creo que los modelos sólidos de distribución, de asesoramiento, de gestión discrecional de carteras tienen mucho que ver con lo que luego ha pasado. Ahora nosotros estamos muy apalancados como grupo en la comercialización a través de contratos de gestión discrecional de carteras, que exigen un nivel de contacto con el cliente mucho mayor, y los que llevamos en este negocio mucho tiempo lo sabemos. Yo me acuerdo cuando compré el primer fondo internacional, lo hice por fax. Sabemos cómo el cliente ha ido en el pasado a por un fondo y cómo va hoy a una oficina, por lo menos en mi institución. Yo siempre digo que muy pocos clientes compran ya fondos sueltos en Kutxabank (aparte de los famosos objetivos de rentabilidad concreto, que ha comentado oportunamente Lily anteriormente), pero lo que tiene que ver con lo que es el 60-70 % de nuestra actividad está vinculado a esa gestión discrecional de carteras que comento, que como digo tiene que ver con dónde creemos que está el foco estratégico en nuestro caso y en dónde creemos que está la aportación de valor; y ese valor percibido por el cliente yo creo que ha actuado favorablemente esta vez. Yo creo que es mucho más fácil estar muy cerca del cliente, hacer llegar tus mensajes y dar la calma necesaria al cliente que ve un momento de estrés en el mercado cuando tienes un modelo sólido o un alto nivel de cercanía y asesoramiento; pero, en nuestro caso, la gestión discrecional de carteras nos ha permitido estar muy cerca de los gestores comerciales, y estos de los clientes. Yo creo que eso es la base de nuestro éxito.

M: Ahora que parece que se ve la luz al final del túnel con la posible llegada de las vacunas en el primer semestre del 2021, ¿creéis que algunos de los cambios

que se han introducido en nuestra realidad como consecuencia de la COVID-19 han venido para quedarse?, ¿qué creéis que quedará y qué creéis que ha sido meramente coyuntural?

(Jorge Vergara y Lily Corredor)

JV: Como ya se ha mencionado, por un lado, la importancia del teletrabajo, tanto en las entidades como en los supervisores, o dicho de otro modo, la flexibilidad a la hora de planificar la jornada laboral. Además, por otro lado, la importancia que tienen los planes de continuidad, que sean adecuados, y la verdad es que también han funcionado bastante bien. Y luego ya, desde la perspectiva de los supervisores, como hemos tenido que repriorizar todos nuestros objetivos, queda la importancia de una supervisión basada en el riesgo, *risk based approach*, para la supervisión y también una supervisión mucho más centrada en la potenciación del uso de datos, lo que se llama *data driven supervision*, porque, por ejemplo, ahora las inspecciones *in situ* están un poquito más restringidas por las restricciones que tenemos, por ello, tiene mucha más importancia la *data driven supervision*, y todo en un marco de supervisión enfocada al riesgo.

LC: Desde el punto de vista de las gestoras coincido con Jorge en todo el tema del teletrabajo que hemos tenido que desplegar para seguir con la actividad a pleno rendimiento; el uso de la tecnología intensiva que estamos haciendo ahora nos ha permitido ser más flexibles con el horario, por supuesto, y con las condiciones de trabajo en general. Aunque, por otro lado, todos hemos sufrido ese estar continuamente conectados, y vamos a tener que aprender también a dejar de estar siempre disponibles y conectados, que tengo la sensación de estar todos en ese equipo.

Centrándonos en la pregunta, yo creo que el teletrabajo ha venido para quedarse, aunque probablemente tengamos que mezclar teletrabajo con una presencia física. Las videollamadas, por ejemplo, han permitido cercanía, están siendo muy efectivas, los clientes las están valorando muy bien. Creo que esto se va a quedar de alguna manera con nosotros. De todas las crisis se aprende algo. Antes hablábamos mucho de digitalización y ya está aquí, ya está implementada totalmente. La comunicación que elaboramos, videos, podcast, las redes sociales,... están ahí, los hemos integrado perfectamente, no es fácil pero lo hemos normalizado de una manera rapidísima.

Bueno, me preguntabas qué ha sido coyuntural; lo coyuntural ha sido que se trata de, insisto, una crisis sanitaria, para nada con un componente inicial económico o financiero, aunque derivará en un componente financiero-económico como estamos viendo. Pero lo coyuntural es que sea sanitario, que esperemos que se resuelva con las vacunas del año 2021. Estamos esperando tener un segundo semestre normal, lo más normalizado posible; estamos todos encendiendo las velas para que esto acaezca, para que esta sea la contingencia.

2. SOBRE NORMATIVA

M: Además de las acciones más coyunturales de respuesta a esta situación, la agenda regulatoria sigue en Europa y en España. *¿Cuáles son los ámbitos donde está previsto que se avance en los próximos meses en lo referente a la industria de la inversión colectiva?, ¿llegará el préstamo de valores a los fondos de inversión?*

(Jorge Vergara)

JV: La verdad es que hay muchas novedades. Tenemos, en primer lugar, la revisión de la Directiva de Fondos Alternativos, que incluso a lo mejor será aprovechada también para reformar la directiva de UCITS que, sin llegar a ser UCITS VI, puede ser una reforma importante de la directiva de UCITS.

También está la revisión del Reglamento de los *ELTIFs* o *FILPE*, los fondos de inversión europeos a largo plazo. Es una figura que se quiere potenciar, sobre todo en el contexto actual, y la verdad es que puede ser una reforma bastante interesante para que la economía real (las pymes) no descansa tanto en la financiación bancaria.

Además, también se ha mencionado el Reglamento de Sostenibilidad que entra en vigor el año que viene, con el matiz de que en marzo entran en vigor los principios básicos, aunque los desarrollos no estarán disponibles hasta final de año.

Tenemos también la Directiva de Implicación de Accionistas y luego a mí me gustaría mencionar, dado el tema de la Jornada, que la Comisión Europea está trabajando en dos paquetes normativos de digitalización, que se llaman *DORA* (*Digital Operational Resilience Act*) y *MiCA* (*Markets in Crypto Assets*). *DORA* es una normativa sobre *operational resilience* de las entidades financieras, que son los requisitos de las entidades financieras para que tengan sistemas tecnológicos robustos, y *MiCA* es una normativa sobre *markets* y *cryptoassets* que va a crear una figura nueva que es el proveedor de servicios de relativos a criptoactivos.

Sobre el préstamo de valores, la verdad es que desde CNMV siempre lo hemos apoyado; consideramos que el que en España no haya préstamo de valores bilateral es como una “ñ” que habría que ir eliminando. Siempre que nos han llegado borradores hemos hecho sugerencias para la mejora técnica. El tema es que es una normativa un poco “desafortunada” porque recordarás que estuvo a punto de salir cuando llegó la crisis de Lehman, luego parece ser que en estos últimos años iba avanzado pero ahora ha venido lo de la Covid,... entonces no sé si la habrán vuelto a meter en el cajón; pero bueno, la verdad es que nosotros en CNMV lo apoyamos, no tenemos ningún problema y, de hecho, hemos hecho comentarios técnicos para la mejora, y consideramos que disponer del

préstamo de valores bilateral permitiría que nos homologásemos al resto de países europeos.

- M:** Recientemente ESMA se ha pronunciado sobre el pasaporte comunitario de los depositarios ante la consulta del Parlamento Europeo en el lanzamiento de la reflexión sobre la Directiva de Fondos Alternativos. *¿Nos podrías explicar la posición de ESMA y la razón de la misma?*

(Jorge Vergara)

- JV:** En principio en la carta que ha enviado ESMA a la Comisión Europea sobre los aspectos a revisar de la Directiva de Fondos Alternativos se menciona el pasaporte comunitario de los depositarios; aunque parece ser que en principio no lo recomienda, sí emplaza a que haya un tipo de discusión, entiendo que sobre los pros y los contras del pasaporte.

Sobre el tema del pasaporte siempre se ha partido del hecho de que el depositario tenía que estar situado en el país donde se encuentra domiciliado el fondo de inversión, por razones de proximidad, por el tema de la función de supervisión y vigilancia nacional que desarrolla el depositario, etc. Ahora, con las nuevas tecnologías y las delegaciones de prestación de servicios, estas razones pueden haber perdido importancia. Al mismo tiempo, también hay jurisdicciones pequeñas en las que hay pocos depositarios y con un pasaporte de depositarios habría más competencia. Luego tenemos los contras, como puede ser, por ejemplo, el tema de la solvencia, cuya normativa no está armonizada a nivel europeo, por lo que si un depositario entra en concurso en un país y el fondo está en otro país pueden surgir problemas al haber varias jurisdicciones implicadas. Entonces, por ello, entiendo que la postura de ESMA de reflexionar sobre este tema es la correcta.

- M:** El próximo 16 de enero se produce la entrada en vigor del nuevo impuesto sobre transacciones financieras para las instituciones de inversión colectiva, *¿qué impacto crees que tendrá en los fondos de inversión?*

(Lily Corredor)

- LC:** El impuesto sobre transacciones financieras, que será nuevo en España, se comenzará a aplicar en el mes de enero de 2021. Es un impuesto que para el sector de fondos de inversión no es nuevo en absoluto; este tipo de impuesto ya se viene aplicando de manera habitual y desde hace bastantes años en muchos países que son objeto de nuestras inversiones, así que estimamos que el impacto que pueda tener en las carteras, cuantitativamente hablando, desde luego, no será relevante. En las carteras más expuestas a España o que tienen una rotación

muy elevada, por lógica, arañarán algún tipo de rentabilidad, pero para la industria de los fondos de inversión en global no lo vemos peligroso, no va a ser determinante en el resultado de la rentabilidad final, además de que es en la renta variable donde más se notaría, insistimos, no lo vemos relevante en ese ámbito. Donde sí que vemos que pueda afectar más este impuesto es, en realidad, en el inversor minorista que le gusta invertir en bolsa española, que se siente cómodo con el mercado español, que conoce los valores, que le suenan más las empresas, que le gusta comprar y vender en el intradía, ahí sí que entendemos que pueda afectarle más a su bolsillo, pero creo que el sector de la industria de fondos no nos vemos afectados por el impuesto en cuestión.

M: Aprovechando que tenemos a Jorge Vergara en la mesa, ¿cuál serían tus peticiones a incorporar en la agenda de la CNMV en los próximos meses?

(Joseba Orueta y Jorge Vergara)

JO: Bueno, yo creo que ya están incorporadas las peticiones de mucho cariño, voy a pedir mucho cariño. Yo creo que, por inmediatez y porque entran en vigor en marzo de este año que viene 2021, tenemos todo el tema del Reglamento de Divulgación sobre Sostenibilidad en el *SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)*, que entra enseguida en vigor, y tenemos todavía parte del nivel 2 que no lo conocemos. Para mí hay aspectos sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad como cuáles son, cómo se miden, cómo los mitigamos, etc. que son complicados de gestionar, aunque haya buena voluntad, porque nosotros tenemos toda la voluntad de incorporar estos temas y de ser sostenibles y de hacer inversión socialmente responsable, pero esto es complicado.

Luego hay temas de definición de producto, por ejemplo, se habla de *Light Green* con objetivo sostenible, con características sostenibles... bueno, esto hay que entenderlo bien. ¿El cliente va a ser capaz de entender esto? Me parece complicado, y en esto yo creo que una guía con cariño por parte de la CNMV, con mucho tiento, sería muy de agradecer.

Y luego sobre el ejercicio de los derechos políticos, que también se ha comentado en esta mesa, la Directiva de Derechos de los Accionistas II o *Shareholders Rights Directive II (SRDII)*, donde los depositarios tenéis mucho que decir, porque vais a ser parte muy importante de este ejercicio, pero también hay algunas otras partes interesadas que necesitamos un poco de ayuda y guía. Ahora mismo el RIIC (Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva) ya nos dice que tenemos que participar, que tenemos que votar en las empresas en las que tenemos más de un 1 %; no sabemos muy bien esto qué es, cómo se explicita, cómo se comunica al cliente todo lo relacionado con el ejercicio y tu política de voto en los informes de información periódica, con cuánta densidad, etc., bueno, este es otro tema que creo que necesita de la guía de la CNMV.

JV: Con respecto al tema la sostenibilidad sabéis que está en el top de la agenda de la CNMV, de hecho, hay ya un comité interno, presidido por la vicepresidenta. Hace poco hicimos una jornada de sostenibilidad que, lamentablemente, por el momento en que estamos, hubo casi más preguntas que respuestas. Como es un tema tan incipiente, la verdad es que tanto entidades como supervisores y también a nivel europeo, estamos implicados todos al mismo tiempo, estamos trabajando en ello. Vamos a ver si antes de marzo se emite algún tipo de comunicado, guía u orientación, tanto sobre el tema de la sostenibilidad como sobre el tema de la directiva de implicación de accionistas. En este último punto, la idea es sacar la información que se tenga que dar de los informes periódicos e incluirla en las páginas web.

Son temas que están, y entiendo que van a estar, como prioridad de la nueva presidencia de la CNMV a partir de diciembre.

3. SOBRE OPERATIVA

M: Con la vista puesta en una posible normalización de la situación general en el segundo semestre del 2021, *¿cuáles crees que serán los retos más significativos para gestoras y depositarios?*

(Joseba Orueta)

JO: Bueno, enlazando con lo que he dicho anteriormente, yo creo que para nosotros el reto más importante seguramente tiene que ver con el tema de la inversión socialmente responsable y su implementación y desarrollo. Yo creo que hay una voluntad clara por parte de la industria, por lo menos por buena parte de ella, y es un camino que queremos recorrer de manera ordenada y sin hacer cosas que luego los aspectos regulatorios nos las limiten. Es complicado tomar decisiones profundas, manteniendo una visión estratégica clara, porque estamos ahora con mucho tema regulatorio sobre la mesa y creo que este es un tema muy importante.

Como también he comentado antes, se dice mucho, y se ha hecho famosa la frase, de que la presión que ha generado el COVID ha acelerado tendencias anteriores. A este respecto, también se ha dicho antes que la inversión socialmente responsable ha venido para quedarse, y yo creo que tenemos la voluntad de hacer las cosas bien, pero es verdad que es un reto muy potente porque hay muchas incógnitas en el uso de los datos, en la medición, en otros muchos aspectos que complican y que en este entorno de costes al alza, márgenes a la baja, tensión regulatoria, pues necesitamos ayuda.

M: La tecnología estamos todos de acuerdo en que ha sido clave para afrontar esta nueva realidad. Esto se ve muy claro en los modelos de distribución de activos y la relación con el cliente, pero desde el punto de vista de la gestora y su relación con el depositario, *¿cuál es el papel que consideras que debe tener?, ¿es igual de crítica?*

(Lily Corredor)

LC: Así es, considero totalmente crítico el tema de la tecnología, pero no solo ahora por la pandemia, siempre ha sido entre nosotros un factor absolutamente relevante. Manejamos una gran cantidad de datos que todos tenemos que tratar con rapidez, con certeza, con solidez, y eso requiere una tecnología, unos equipos absolutamente potentes. Pero, además de la tecnología, pongo en valor esa proximidad que necesitamos tener con nuestros depositarios, ese conocimiento que el depositario tiene del sector en el que nos movemos, que conoce otras gestoras, que conoce también a los supervisores... creo que esa proximidad también hay que valorarla. Estamos utilizando cada vez más relaciones virtuales, pero no nos olvidemos de ese contacto físico que hace que los equipos funcionen y que también es un detonante fundamental para que todo vaya en su camino. Tecnología sí, pero proximidad también.

M: Para acabar esta mesa queríamos compartir con el público una pregunta y recabar su opinión respecto a un aspecto específico que se ha tratado durante esta mesa dando cada ponente sus opiniones, pero sobre la que queríamos también saber su opinión; la pregunta es: *¿cuál de los siguientes ámbitos, unido al reto de lograr rentabilidad en los productos gestionados, considera que es el principal desafío de la industria de la inversión colectiva?*

- la transformación digital;
- la adaptación a los cambios normativos;
- la ciberseguridad;
- conseguir escala ante las concentraciones bancarias.

Los resultados de la encuesta son:

- La transformación digital, 45,45 %;
- la adaptación a los cambios normativos, 36,36 %;
- la ciberseguridad, 11,18 %;
- conseguir escala ante las concentraciones bancarias, 0 %.

Ha ganado la transformación digital con un 45 %, y en segundo lugar la adaptación a los cambios normativos, con un 36 % de los votos.