

GUIA TECNICA SOBRE REFUERZO DE LA TRANSPARENCIA DE FONDOS DE INVERSIÓN CON OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD A LARGO PLAZO.

Los tipos de interés nominales en países desarrollados se encuentran en niveles históricamente bajos en todos los plazos. Este escenario ha determinado que las gestoras de IIC hayan alargado los plazos de vencimiento de los fondos con objetivo concreto de rentabilidad ya que solo plazos largos pueden proporcionar rentabilidad al inversor dados los niveles de costes soportados por los fondos.

En particular, la duración media de la estrategia de los fondos garantizados ha ido aumentando desde 3,43 años en 2012 hasta 6,16 años en 2016, con presencia cada vez mayor de fondos a plazos superiores a 6 años.

La posibilidad de que se produzca una subida de los tipos de interés, unida al elevado plazo de duración al que se lanzan este tipo de productos estructurados, determina que los partícipes de estos fondos (tradicionalmente inversores conservadores) puedan estar asumiendo un elevado riesgo de sufrir pérdidas significativas en el supuesto de que reembolsen antes de vencimiento. El reembolso anticipado es, a su vez, más probable, cuanto más largo es el plazo de vencimiento del producto.

Adicionalmente, en el caso de fondos con amplios plazos de comercialización (superiores a un mes), en situaciones de mercado de elevada volatilidad, como la experimentada recientemente en la deuda pública, es particularmente importante el riesgo de que los objetivos de rentabilidad establecidos en los folletos informativos (ofrecidos a los partícipes) queden desactualizados significativamente frente a las condiciones de rentabilidad existentes en cada momento en el mercado.

Con el objetivo de reforzar la protección del inversor y de que su consentimiento esté debidamente informado, el Consejo de la CNMV ha aprobado con fecha 18 de enero de 2017, previo informe de su Comité Consultivo, la presente Guía Técnica, al amparo de lo previsto en el artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores

La CNMV aplicará las medidas y criterios recogidos en esta Guía Técnica en sus actividades de supervisión y autorización de IIC.

Primero. Ámbito de aplicación.

La presente Guía Técnica se dirige a las sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que soliciten el registro en la CNMV de fondos con objetivo concreto de rentabilidad con un plazo superior a tres años.

Segundo. Advertencia a los inversores sobre el riesgo por plazo.

El Documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) de los fondos a que se refiere el número anterior deberá incluir una advertencia con el siguiente texto:

“LAS INVERSIONES A LARGO PLAZO REALIZADAS POR EL FONDO ESTÁN EXPUESTAS A UN ALTO RIESGO DE MERCADO POR LO QUE LOS REEMBOLSOS REALIZADOS ANTES DE VENCIMIENTO PUEDEN SUPONER PÉRDIDAS IMPORTANTES PARA EL INVERSOR.”

Tercero. Advertencia a los inversores sobre la liquidez del fondo.

Cuando no existan al menos cuatro ventanas de liquidez al año (posibilidad de reembolsar sin comisión de reembolso), en el caso de fondos con objetivo concreto de rentabilidad con un plazo superior a tres años se deberá incluir en el DFI, además de la que se menciona en el apartado anterior, la siguiente advertencia:

“SE ADVIERTE QUE LA RENTABILIDAD OBJETIVO DEL FONDO VENCE EL ... Y QUE TODO REEMBOLSO REALIZADO CON ANTERIORIDAD A DICHA FECHA SOPORTARÁ UNA COMISIÓN DE REEMBOLSO DEL ...%, EXCEPTO SI SE ORDENA EN ALGUNA DE LAS ... FECHAS ESPECÍFICAMENTE PREVISTAS.”

Cuarto. Advertencia a los inversores sobre el riesgo por el plazo de comercialización.

Cuando el plazo de comercialización de fondos con objetivo concreto de rentabilidad con un plazo superior a tres años sea superior a un mes el DFI deberá también incluir la siguiente advertencia:

“DURANTE EL PERÍODO DE COMERCIALIZACIÓN INICIAL EL FONDO TIENE PERMITIDO NO VALORAR UNA PARTE DE SUS OPERACIONES, POR LO QUE PUEDE DARSE EL CASO DE QUE EL VALOR LIQUIDATIVO DE LAS PARTICIPACIONES EXPERIMENTE UNA VARIACIÓN RELEVANTE EL PRIMER DÍA DE VALORACIÓN (XX-XX-XX)”.

Quinto. Inclusión de estas advertencias en otra documentación.

Las advertencias anteriores se deberán incluir en la documentación comercial que describa el fondo y pueda ser entregada a los clientes por las gestoras o los comercializadores para su distribución, tales como trípticos, fichas comerciales y similares.

Sexto. Gestión de conflictos de interés durante el periodo de comercialización.

Cuando no se valoren determinadas operaciones en el periodo de comercialización inicial de fondos con objetivo concreto de rentabilidad y durante el mismo se estén produciendo minusvalías latentes, la sociedad gestora y las entidades de su grupo que participen en la comercialización no deberán desarrollar actividades de comercialización más intensas que las que se habrían desarrollado en ausencia de tal circunstancia.