

El préstamo de valores y los fondos españoles

NOS ENCONTRAMOS EN UN MOMENTO IDÓNEO PARA QUE EL REGULADOR RETOME LA ORDEN MINISTERIAL APARCADA EN 2008 Y APOYE A LA INDUSTRIA EN SU PROCESO DE ARMONIZACIÓN E INTEGRACIÓN CON EUROPA.

En 2008 el Consejo de Estado ya emitió un dictamen favorable a la **aprobación del préstamo de valores** en Instituciones de Inversión Colectiva

Los partícipes de los fondos españoles son los grandes perjudicados de que nuestra legislación no permita la figura del préstamo de valores, ya que éste es un instrumento idóneo para obtener una mayor rentabilidad de las carteras de renta variable y renta fija de los fondos de inversión en los que invierten.

Las gestoras españolas compiten con fondos domiciliados en Luxemburgo, Francia o Bélgica donde esta actividad está permitida desde hace años, lo que les permite, con políticas de inversión similares, obtener mayores rentabilidades.

Qué es el préstamo de valores

El préstamo de valores es un instrumento financiero en el que se transfieren temporalmente títulos desde una entidad a otra a cambio de una garantía y una remuneración. Las operaciones pueden realizarse con un plazo prefijado o con un plazo abierto en el que el prestamista puede reclamar los títulos cuando lo considere oportuno.

Las razones por las que una entidad presta unos títulos (el prestamista de la operación) pueden ser la obtención de una rentabilidad adicional por los mis-

mos o la obtención de liquidez cuando la garantía de la operación es en efectivo.

Las razones por las que una entidad toma prestados unos títulos (el prestatario de la operación) pueden ser también diversas, pero se basan en la cobertura de fallidos de operaciones en mercado o en estrategias de mercado de posiciones cortas.

El préstamo de valores es utilizado actualmente en España por entidades financieras pero no puede ser utilizado por los fondos de inversión, ya que la normativa no se lo permite. ▶

Los fondos tienen grandes carteras de valores que pueden contribuir a **aportar títulos que mejoren el funcionamiento de los mercados**

En el año 2008 el Consejo de Estado emitió un dictamen favorable a la aprobación del Proyecto de Orden Ministerial sobre préstamo de valores en Instituciones de Inversión Colectiva, pero la situación económica de ese año provocó que las prioridades normativas fueran otras y que la Orden nunca fuera aprobada.

¿Por qué es hoy importante?

Han pasado muchos años desde 2008, pero en este momento es muy relevante que se retome la posibilidad de realizar esta actividad ya que se han incorporado nuevos motivos.

La reforma del sistema de compensación, liquidación y registro cuya primera fase concluyó en abril de 2016, fue el primer paso para lograr la incorporación de España a TARGET2 Securities. Esta reforma, que implicó, entre otras muchas cosas, pasar a un sistema donde desaparecía el principio de aseguramiento de la entrega de las operaciones, aumentó el número de operaciones fallidas de forma muy significativa respecto al anterior modelo. No obstante, en este momento existe una red que minimiza el número de operaciones fallidas en la cámara española: el sistema de Préstamo de Última Instancia (conocido como PUI). Con la incorporación de España a TARGET2 Securities prevista para septiembre de 2017, este mecanismo desaparece ya que es incompatible con el modelo diseñado por el Banco Central Europeo, por lo que

el préstamo de valores cobra mayor importancia para el buen funcionamiento de los mercados.

Por tanto, las principales razones que justifican que debería realizarse un cambio normativo que permita la realización de esta actividad por parte de los fondos de inversión son las siguientes:

- Nuestros fondos de inversión compiten en desigualdad de condiciones respecto a otros fondos UCITS domiciliados en otros países de Europa, pero que pueden comercializarse en España.
- Los fondos de inversión tienen grandes carteras de valores que pueden contribuir a aportar títulos que mejoren el funcionamiento de los mercados para evitar operaciones fallidas.
- Los participantes de los fondos españoles se pueden beneficiar de mayores rentabilidades con perfiles de riesgo similares a los actuales.

Nos encontramos en un momento idóneo para que nuestro regulador retome la Orden Ministerial aparcada en 2008 y apoye a nuestra industria en su proceso de armonización e integración con el resto de Europa. Este y otros temas de actualidad para el sector serán tratados el próximo 18 de mayo en la Bolsa de Madrid durante la IV Jornada de Securities Services organizada por Cecabank y Expansión con la colaboración de **Funds People**. ■