

LA CNMV PUBLICA EL INFORME SOBRE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NO BANCARIA (IFNB) EN ESPAÑA DEL AÑO 2020

1 de diciembre de 2021

- Los activos que conforman la IFNB en España se situaron en 303.600 millones de euros en 2020, un 2,3% menos que en 2019. La importancia relativa de este sector en el sistema financiero se redujo hasta el 5,8% (6,6% en 2019)
- No se detectan amenazas relevantes para la estabilidad financiera y la evaluación de los riesgos asociados a la IFNB no revela ningún cambio sustancial respecto a los análisis anteriores

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho público hoy el cuarto [informe sobre la intermediación financiera no bancaria \(IFNB\)](#) en España, que actualiza la información de este sector con datos de 2020¹.

Siguiendo la metodología del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), la medida relevante de la IFNB es la denominada “medida estrecha”, que trata de identificar aquellas entidades que pueden englobarse dentro de alguna de las cinco funciones económicas definidas por el mencionado FSB en 2013² y que asimilan las actividades de estas entidades a algunos de los riesgos típicamente bancarios. Esta medida considera como parte de la IFNB a determinadas tipologías de fondos de inversión, a las titulaciones (o SFV), a los establecimientos financieros de crédito, a las sociedades de valores y a las entidades de garantía recíproca.

El importe conjunto de los activos de estas entidades, tras el descuento de aquellos que consolidan en grupos bancarios, fue de 303.600 millones de euros en 2020, un 2,3% menos que en 2019 y un 5,8% del sistema financiero total (6,6% en 2019), por debajo de la proporción de otras economías avanzadas (cercana al 15%). La disminución de la relevancia de la IFNB en 2020 se explica tanto por la caída de los activos de los establecimientos financieros de crédito como por el

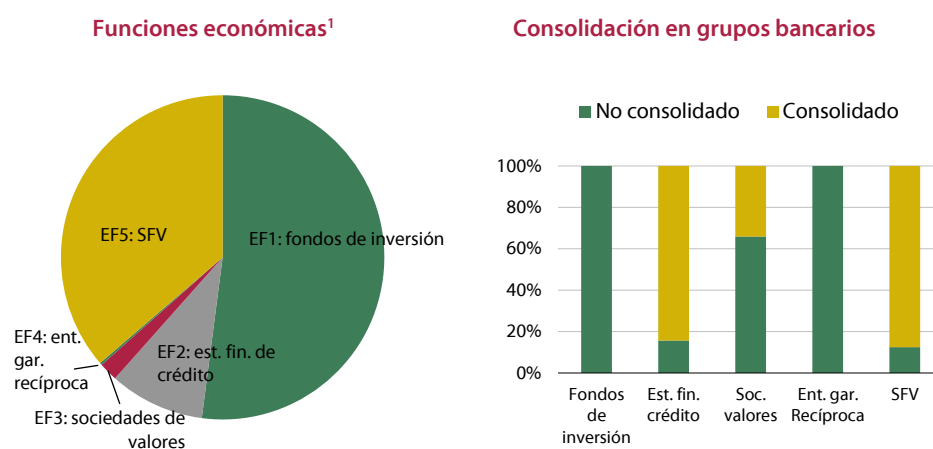
¹ El primer análisis en esta parcela fue publicado en el boletín de la CNMV correspondiente al primer trimestre de 2019.

² Véase “Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities” (2013).

incremento de los activos totales del sistema financiero (originado por la expansión del crédito bancario durante la crisis).

Las entidades más relevantes de la medida estrecha de la IFNB en España continuaron siendo los fondos de inversión, que concentraron el 87,4% de los activos totales. A distancia se situaron los vehículos de titulización con el 7,6%. El resto de las entidades concentró el 5% en conjunto.

Distribución de la intermediación financiera no bancaria. 2020



Fuente: CNMV y BdE.

1. Funciones económicas definidas por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) en 2013 (véase nota a pie de página número 2 de esta nota de prensa).

El análisis de los riesgos asociados a la IFNB sigue sin apuntar, por el momento, a la existencia de vulnerabilidades relevantes desde el punto de vista de la estabilidad financiera. Los riesgos más destacados continúan siendo los de crédito y de liquidez para la mayor parte de las entidades que forman parte de la IFNB, si bien en buena medida su intensidad responde a la propia naturaleza de las entidades y experimenta pocas variaciones en el tiempo. En el ámbito de los fondos de inversión que, como se ha apuntado, son las instituciones más relevantes de la IFNB, se observaron variaciones muy leves en sus indicadores de riesgo en 2020, relacionadas con el alargamiento del vencimiento medio de los activos en cartera de los fondos de renta fija y con el aumento de las inversiones en activos de deuda corporativa y en otras IIC de los fondos mixtos. El apalancamiento continúa en un nivel reducido tanto para el conjunto de los fondos como para cada categoría.

El informe incluye un epígrafe que describe las herramientas existentes en España para la gestión del riesgo de liquidez de las IIC y su uso en 2020, en el contexto de la crisis. En él se indica que ningún fondo español tuvo que activar ninguna medida extraordinaria de liquidez como las suspensiones de los reembolsos o los *side pockets* y que tan solo cinco fondos tuvieron que realizar reembolsos parciales. Por otra parte, durante la crisis la CNMV reforzó sus mecanismos de coordinación con las sociedades gestoras incentivando a estas instituciones a utilizar, en caso de ser adecuado, las herramientas disponibles. En particular, la CNMV recomendó la valoración de los activos en función de los precios *bid* y los esquemas de *swing pricing*.

Finalmente se ofrecen los resultados de las últimas pruebas de estrés semestrales realizadas por la CNMV sobre los fondos de inversión, que revelan que el sector continúa siendo resistente a los diferentes escenarios de *shocks* de reembolsos planteados sobre las diversas categorías de fondos. En el escenario más extremo, de probabilidad extremadamente baja y de severidad muy superior a la experimentada en los peores momentos de la crisis del COVID-19, el número de fondos que podrían experimentar problemas de liquidez es de diez en total (representan tan solo un 1,3% del patrimonio de la muestra de fondos del ejercicio).

Este informe incluye dos recuadros que tratan dos temas de especial interés:

- El primero enumera las propuestas de reforma de los fondos del mercado monetario efectuadas a escala internacional a raíz de las vulnerabilidades identificadas en este tipo de fondos durante la crisis del COVID-19. La presencia de este tipo de fondos en el mercado español es prácticamente nula, de modo que el análisis de riesgos y el debate regulatorio tienen poca virtualidad en nuestro país. Estas vulnerabilidades surgen de la convivencia de elementos como la posibilidad de ofrecer reembolsos diarios, la existencia de fondos de valor constante (caso que no se da en España), el deterioro de la liquidez de la cartera en algunos momentos o la presencia de algunos umbrales que determinan el cambio de régimen del fondo. Las medidas propuestas hasta el momento tienen diferente naturaleza, siendo la más relevante, desde el punto de vista de la CNMV, la eliminación de la posibilidad de valorar los fondos a valor constante.



- El segundo recuadro describe la consulta pública del proyecto de Guía Técnica sobre la gestión y el control de la liquidez de las IIC efectuado por la CNMV y publicado en septiembre de este año. Se trata de una iniciativa incluida en su plan de actuación de 2021 que tiene como objeto unificar todos los criterios supervisores relevantes aplicables en este ámbito y que la CNMV ha ido transmitiendo a las entidades en los últimos años. La Guía tiene en cuenta también los resultados de las recientes actuaciones llevadas a cabo a nivel nacional y europeo, destacando la Actuación de Convergencia Supervisora, o *Common Supervisory Action*, realizada por ESMA durante 2020.