

## LA CNMV PUBLICA EL INFORME SOBRE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NO BANCARIA (IFNB) EN ESPAÑA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2019

12 de enero de 2021

- Es la tercera entrega de la serie de publicaciones denominada “Monitor de la intermediación financiera no bancaria”
- Los activos que conforman la IFNB en España se situaron en 311.000 millones de euros en 2019, casi un 5% más que en 2018. La importancia relativa de este sector en el sistema financiero es del 6,7%
- La evaluación de los riesgos asociados a la IFNB apenas muestra cambios en relación con los patrones observados en años anteriores, por lo que no se detectan amenazas relevantes para la estabilidad financiera
- El informe incluye dos recuadros sobre los últimos resultados de los test de estrés que la CNMV realiza sobre los fondos de inversión mobiliarios, y sobre las herramientas de gestión de la liquidez en las IIC así como su uso durante la crisis del COVID-19

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho público el tercer [informe sobre la intermediación financiera no bancaria \(IFNB\) en España](#), que actualiza la información de este sector con datos de 2019<sup>1</sup>.

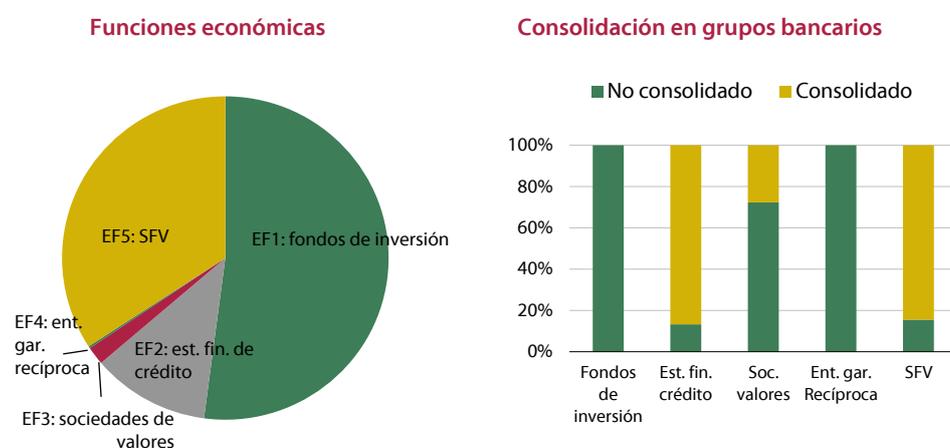
Siguiendo la metodología del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), la medida relevante de la IFNB es la denominada “medida estrecha”, que trata de identificar aquellas entidades que pueden englobarse dentro de alguna de las cinco funciones económicas definidas por el mencionado FSB en 2013<sup>2</sup> 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, era de 311.000 millones de euros en 2019, casi un 5% más

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

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

que en 2018. La importancia relativa de este sector en el sistema financiero (6,7%) continúa por debajo de la de otras economías avanzadas. Las entidades más relevantes de la medida estrecha de la IFNB en España serían los fondos de inversión (función económica 1), que concentran más del 86% de los activos totales. Los vehículos de titulización (función económica 5) representan el 8,8% y las entidades pertenecientes al resto de las funciones económicas apenas suponen el 5%.

### Distribución de la intermediación financiera no bancaria. 2019



Fuente: CNMV y BdE.

Por otra parte, los activos del sector de IFNB en su sentido más amplio (todas las entidades financieras no bancarias) se situaron en 1,36 billones de euros en 2019, lo que supone un aumento del 2,9% respecto al año anterior y representan cerca de un 30% del sistema financiero total.

Dentro de este sector, cabe destacar la evolución de las OIF –Otras Instituciones Financieras-, dado que a partir de este grupo de entidades se identifican aquellas que finalmente formarán parte de la medida estrecha de la IFNB. Pues bien, los activos de las OIF en su conjunto se situaron en 825.000 millones de euros en 2019, un 2,2% más que en 2018. Este importe representa más del 60% del sector financiero no bancario.

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 relevantes continúan siendo los de crédito y de liquidez para la mayor parte de

las entidades que forman parte de la IFNB. La intensidad percibida de estos riesgos muestra pocos cambios en relación con el año anterior. En el ámbito específico de los fondos de inversión los análisis más exhaustivos se centran en la valoración de las condiciones de liquidez de las carteras y del endeudamiento adquirido mediante la operativa en derivados. Los análisis de liquidez señalan una ligera disminución de la proporción de activos más líquidos, sobre todo en algunas categorías, si bien estos siguen siendo suficientes para atender un posible aumento de los reembolsos. Los indicadores de apalancamiento calculados, por su parte, tampoco permiten concluir un apalancamiento excesivo para el sector en su conjunto ni tampoco para ninguna categoría de fondos en particular.

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

- El primero resume los resultados más importantes de los últimos test de estrés realizados por la CNMV sobre los fondos de inversión mobiliarios con información hasta junio de 2020. Este ejercicio utiliza una metodología que parte de una propuesta realizada por la Autoridad Europea de Mercados y Valores (ESMA) y que se ha desarrollado adicionalmente con la incorporación de datos granulares de los fondos y con algunas mejoras en la modelización. Entre los resultados más importantes destaca la cuantificación de los activos líquidos de alta calidad o HQLA (*High Quality Liquid Assets*) de los fondos y la identificación de los fondos que no podrían atender un *shock* determinado de reembolsos con los activos líquidos disponibles. El análisis revela que en el escenario más extremo contemplado únicamente 8 fondos de 452 (1,77% del total) distribuidos en tres categorías tendrían problemas de liquidez.
- El segundo recuadro describe las herramientas de gestión de la liquidez más relevantes de los fondos de inversión, su disponibilidad en diferentes países y su uso en los momentos con más turbulencias en los mercados durante la crisis del COVID-19. Aunque existen múltiples herramientas para gestionar el riesgo de liquidez de estas instituciones, solo unas pocas, como la suspensión o las comisiones sobre los reembolsos, están disponibles de forma mayoritaria entre los distintos Estados europeos. España destaca por tener un mayor número de herramientas disponibles y también por el dinamismo en su adopción, que se demuestra en las dos



herramientas nuevas que se han aprobado desde 2019. En cuanto al uso de las herramientas durante la crisis, a nivel europeo se han producido suspensiones de los reembolsos en aproximadamente un centenar de fondos (básicamente con exposición al sector inmobiliario y a deuda corporativa), mientras que en España solo se han producido 5 suspensiones parciales. También se ha fomentado el uso de los esquemas *swing pricing* o valoración a precios *bid*.