



CONSULTA PÚBLICA DEL PROYECTO DE GUÍA TÉCNICA SOBRE LA GESTIÓN Y EL CONTROL DE LA LIQUIDEZ DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

9 de septiembre de 2021

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) somete a consulta pública una propuesta de Guía Técnica sobre la gestión y el control de la liquidez de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).

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 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).

Con ello, la CNMV da transparencia a los criterios, metodologías y prácticas que considera más adecuados para el cumplimiento de la normativa en el ámbito del control y gestión de la liquidez de las IIC, y que sigue en el ejercicio de su función supervisora. Las entidades que se aparten de dichos criterios deberán justificar su actuación y poder acreditar que dan adecuado cumplimiento a las obligaciones legales.

En particular, [la propuesta de Guía Técnica](#) contempla qué contenidos deberían incluir los procedimientos de las gestoras de IIC para garantizar una adecuada gestión y control del riesgo de liquidez de sus instituciones IIC, con el objetivo de evitar la generación de perjuicios y conflictos de interés entre inversores. En concreto, la Guía detalla:

- Los análisis y límites a realizar en la fase de diseño de cada IIC y las comprobaciones que deben llevarse a cabo también previamente a la realización de cualquier inversión.
- Los análisis y controles recurrentes necesarios para garantizar un adecuado alineamiento entre el perfil de liquidez de los activos y del pasivo de cada IIC. Para ello, se deberá dar un cumplimiento, con un margen razonable, del principio de venta proporcional de activos líquidos y menos líquidos (o *slicing approach*). Se incluyen pautas detalladas sobre las metodologías para determinar los ratios o niveles de liquidez de los instrumentos financieros, la estimación de los horizontes temporales de venta, así como los escenarios de reembolsos y otras obligaciones de pago, y las pruebas de estrés o de resistencia.
- Las diferentes herramientas que podrán ser utilizadas para una adecuada gestión de la liquidez de las IIC. Las gestoras de IIC deberán contemplar

en sus procedimientos, por una parte, las circunstancias bajo las que serían aplicables las diferentes herramientas establecidas por la normativa (plazos de preaviso, endeudamiento temporal, suscripciones/reembolsos parciales, *side-pockets*...) asegurándose también su adecuada implementación y, por otra, la utilización de mecanismos antidilutivos (entre los que cabe destacar la valoración de la cartera a precios *bid o ask*, y el *swing pricing*) para evitar conflictos de interés entre partícipes que suscriben o reembolsan frente a los que permanecen.

- Las funciones asumidas por las diferentes áreas de la gestora, la involucración del Consejo de Administración y análisis adicionales relativos a la delegación de funciones.

La consulta pública sobre esta Guía Técnica estará abierta hasta el próximo día 15 de octubre de 2021. Los comentarios se pueden enviar al correo electrónico supervisioniicecr@cnmv.es o a través de la sede electrónica.

Todos los comentarios que se reciban serán publicados una vez concluido el periodo de consulta pública. Si alguien no desea que sus comentarios, ya sea total o parcialmente, se hagan públicos, deberá manifestarlo expresamente en su propia respuesta e identificar adecuadamente, en su caso, que parte no desea que se haga pública. A estos efectos, las advertencias genéricas de confidencialidad incluidas en los mensajes de correo electrónico no serán consideradas como una manifestación expresa de que no se desea que los comentarios remitidos se pongan a disposición del público.