



LAS AUTORIDADES DEL MERCADO FINANCIERO DE ESPAÑA, AUSTRIA, FRANCIA E ITALIA DESTACAN SUS PRIORIDADES SOBRE UN ENFOQUE MACROPRUDENCIAL DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

15 de abril de 2024

Mientras la Comisión Europea está a punto de lanzar su consulta pública sobre el tratamiento macroprudencial del riesgo en la gestión de activos, cuatro autoridades de grandes mercados europeos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de España, la *Finanzmarktaufsicht* (FMA) de Austria, la *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) de Francia y, la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* (CONSOB) de Italia, [hacen pública su opinión sobre las prioridades en este terreno](#).

Los riesgos derivados de la intermediación financiera no bancaria (IFNB) han sido objeto de escrutinio por parte de reguladores de todo el mundo durante los últimos años, particularmente debido a su papel creciente en el sistema financiero internacional. Asimismo, han surgido inquietudes sobre los posibles efectos negativos relevantes que los *shocks*, ya sean propagados por u originados en el sector de la IFNB, podrían tener en la economía real.

Estos debates son importantes y legítimos.

Al desarrollar la normativa para tratar los riesgos de la gestión de activos, han de tenerse en cuenta sus características específicas. El ecosistema de la gestión de activos es diferente al de los bancos y es tan diverso como las vulnerabilidades registradas hasta ahora. Por tanto, se debe definir con precisión la naturaleza de los riesgos que los reguladores pretenden tratar y que deberían centrarse prioritariamente en aquellos casos en los que las características de la gestión de activos generen una excesiva volatilidad de los precios y tensiones de liquidez. Los requisitos de capital y los colchones de liquidez no son las soluciones más adecuadas para mitigar estos riesgos en términos de estabilidad financiera.

En relación con dichas consideraciones, enfocado en el sector de la gestión de activos, las autoridades española, austriaca, francesa e italiana han identificado cinco prioridades. Las tres primeras se refieren a medidas a corto y medio plazo, y las otras dos deberían explorarse en el largo plazo:

- **Garantizar una amplia disponibilidad y mayor uso de herramientas de gestión de la liquidez (LMT por sus siglas en inglés) en todo tipo de fondos de inversión abiertos (OEF por sus siglas en inglés):** la actual revisión de la Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos dará lugar a un avance significativo en dicha implementación de herramientas de gestión de la liquidez, aunque sus normas de desarrollo están pendientes de elaboración;
- **Prohibición de la contabilidad a coste amortizado para los fondos del mercado monetario:** la contabilidad a coste amortizado es intrínsecamente perjudicial para la estabilidad financiera, supone dar información engañosa a inversores, haciéndoles creer que cuentan con un valor neto de los activos (VAN) estable, lo que genera incentivos para los inversores que realicen los primeros movimientos;
- **Pruebas de estrés al conjunto del sistema** para una mejor comprensión de las vulnerabilidades de cada grupo de gestión de activos y de sus interconexiones con otros participantes en el sistema financiero;
- **Implementar un enfoque de supervisión verdaderamente consolidado para los grandes grupos transfronterizos de gestión de activos:** dado que sus equipos y fondos están actualmente supervisados por distintas autoridades competentes nacionales (NCA por sus siglas en inglés) alrededor del mundo, la constitución de un colegio de supervisores para estos grupos aportaría importantes beneficios en épocas de tensión y en condiciones normales de mercado;
- **Crear un centro de datos integrado compartido por supervisores de mercado y bancos centrales,** que atienda sus respectivas necesidades, tanto para la supervisión diaria como a la hora de realizar tests de estrés.