



## **Consulta pública de IOSCO sobre buenas prácticas para reducir la dependencia de las calificaciones en la gestión de activos. (Consultation report: Good practices on reducing reliance on CRAs in asset management.)**

**Enlace al documento: [Consultation report: Good practices on reducing reliance on CRAs in asset management.](#)**

### **1. -A quien va dirigido (potenciales interesados):**

- Agencias de calificación de riesgo de crédito.
- Gestores de inversiones y sus asociaciones.
- Inversores institucionales y minoristas y asociaciones.
- Participantes en los mercados en general.

### **2.- Nota Informativa**

IOSCO ha publicado un documento a consulta sobre buenas prácticas para reducir la dependencia de las Agencias de Calificación Crediticia, en inglés, *Credit Rating Agencies* (en adelante CRAs) en la gestión de activos.

El documento pretende recopilar las opiniones y prácticas de los gestores de inversión, de los inversores institucionales y otras partes interesadas, con el fin de desarrollar un conjunto de buenas prácticas para la reducción de la excesiva dependencia de la calificación crediticia externa o *rating* de una CRA en la actividad de gestión de activos.

Las CRAs desempeñan actualmente un papel destacado en los mercados financieros globales. Aunque los enfoques pueden diferir entre las distintas jurisdicciones, los gestores de inversión utilizan a menudo los servicios de las CRAs para formarse una opinión sobre la calidad crediticia de un emisor, para elegir una Entidad de Contrapartida Central o para elegir la garantía de una transacción, al igual que los inversores que confían frecuentemente en las calificaciones de las CRAs al tomar decisiones de inversión o dan instrucciones a los gestores de inversión para la gestión de su cartera.

El Consejo de Estabilidad Financiera publicó, en octubre del 2010, los principios para reducir la dependencia de las calificaciones crediticias. El principio III, de especial interés para los gestores de inversiones, señala que los gestores de inversión y los inversores institucionales no deben confiar mecánicamente en las calificaciones de una CRA para evaluar la calidad crediticia de los activos. Son gestores de inversiones los fondos de mercado monetario, fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva, compañías de seguros y empresa de servicios de inversión. Los principios concluyen con una llamada a los reguladores internacionales –entre ellos, IOSCO- y autoridades nacionales para que adopten políticas legislativas que concreten los principios del FSB. Las buenas prácticas que resulten de este documento se enviarán a autoridades nacionales, gestores de inversión, e inversores en su caso. IOSCO también ha lanzado otro proyecto separado para identificar las buenas prácticas de los

intermediarios en relación con la utilización de alternativas a los *ratings* para evaluar la solvencia crediticia.

El informe analiza qué debe entenderse por *rating* externo y calificaciones internas, y describe los diferentes usos que los gestores de inversiones realizan de los *ratings* externos: selección de activos, selección de entidades de contrapartida central y de garantías.

El informe destaca la importancia de que los gestores de inversiones tengan la experiencia adecuada y establezcan procedimientos apropiados para valorar y gestionar el riesgo de crédito asociado a sus decisiones de inversión. Si bien se reconoce la utilidad de las calificaciones externas, el informe señala que los *ratings* se pueden utilizar como una aportación más junto con otros que complementen el análisis crediticio que realice de forma interna el gestor y proporcione una opinión independiente sobre la calidad de los componentes de la cartera.

Las **posibles buenas prácticas** que se proponen para los gestores de inversiones al realizar la evaluación interna de la calificación crediticia y al recurrir a las calificaciones externas de CRAs son:

1. Los gestores de inversiones conformarán su propia opinión sobre la calidad crediticia de un instrumento financiero antes de la inversión y durante todo el periodo de tenencia del mismo.

Los *ratings* externos pueden ser un elemento más, entre otros, del proceso de evaluación interna, pero no constituirán el único factor en el que se apoya el análisis de crédito.

2. La calificación interna que realicen los gestores de inversiones en relación con el tipo y proporción de los instrumentos de deuda en los que puede invertir y una breve descripción resumida de la misma deberán ser puesta a disposición de los inversores.

El procedimiento de calificación interna se actualizará periódicamente y se aplicará de forma consistente.

3. Los reguladores podrán alentar a los gestores de inversiones para que revisen la información que publican sobre otras fuentes alternativas de información crediticia además de los *ratings* externos.

4. Los reguladores podrán alentar a los gestores de inversiones –representados colectivamente a través de asociaciones y/o de organizaciones autorreguladas, en inglés, *Self Regulatory Organisations* (SROs)- a incluir en sus valoraciones internas fuentes de información crediticia además de los *ratings* externos.

5. Cuando se utilizan *ratings* externos, los gestores de inversiones comprenderán las metodologías, los parámetros y las bases sobre las que fundamentó el *rating* de la CRA, y contarán con los medios y experiencia adecuados para identificar las limitaciones de la metodología y las presunciones utilizadas por la CRA para emitir el *rating*.

6. Los reguladores podrán alentar a los gestores de inversiones a difundir el uso de *ratings* externos y a describir, de manera comprensible, cómo estos *ratings*

complementan o son utilizados en la metodología propia que utiliza el gestor para emitir su calificación interna del riesgo de crédito.

7. Los reguladores podrán alentar a los gestores de inversiones para que, al evaluar la calidad crediticia de sus contrapartes o garantías, no dependan únicamente de las calificaciones crediticias externas y consideren otros parámetros de calidad alternativos como, por ejemplo, liquidez, vencimiento, etc.

8. Cuando la decisión de un gestor de inversiones dependa explícitamente de *ratings* externos de crédito entre otros para evaluar la calidad crediticia de unos activos específicos, una bajada en la escala de *ratings* no provocará de forma automática su venta inmediata. Si el gestor de inversiones lleva a cabo su propia evaluación de crédito, la bajada de *rating* puede dar lugar a una revisión de la adecuación de su procedimiento de calificación interna. En ambos casos, si el gestor de inversiones decide desinvertir, la transacción se realizará en un periodo de tiempo que tenga en cuenta el mejor interés del inversor.

### **3.- Solicitud de comentarios**

El período de consulta pública finaliza el **5 de septiembre de 2014**.

Los comentarios a los documentos pueden enviarse a IOSCO utilizando una de las siguientes vías:

E-mail: [consultation-2014-04@iosco.org](mailto:consultation-2014-04@iosco.org)

Indicar en el asunto "**Comentario público al documento sobre las buenas prácticas para reducir la dependencia de las calificaciones en la gestión de activos**". ("**Public comment on Good practices on reducing reliance on CRAs in asset management.**")

Caso de adjuntar algún documento indicar el programa utilizado (WordPerfect, Microsoft Word, ASCII text, etc.).

IOSCO solicita no adjuntar archivos con las extensiones siguientes: HTML, GIF, TIFF, PIF or EXE.

Correo:

Por carta, enviar 3 copias, dirigidas a la atención de Mr. Ben Salem indicando en el sobre el asunto "**Comentario público al documento sobre las buenas prácticas para reducir la dependencia de las calificaciones en la gestión de activos**". ("**Public comment on Good practices on reducing reliance on CRAs in asset management.**") a la dirección siguiente:

Mr. Mohamed Ben Salem  
General Secretariat  
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)  
C/ Oquendo nº 12  
28006 Madrid  
España

Aunque los comentarios pueden ser remitidos directamente a IOSCO, se solicita que se envíe una copia de los mismos a la CNMV, que podrá así disponer de una fuente sobre el estado de opinión de los participantes en el mercado español, a la dirección que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales

C/ Edison nº 4

28006 Madrid

[Correo electrónico: Documentosinternational@cnmv.es](mailto:Documentosinternational@cnmv.es)