



LA CNMV PUBLICA EL INFORME ANUAL SOBRE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NO BANCARIA (IFNB) EN ESPAÑA

20 de diciembre de 2023

- Los activos que conforman la IFNB en España se situaron en 300.000 millones de euros en 2022, un 8,6% menos que en 2021.
- Su peso dentro del sistema financiero se mantiene cerca del 6%
- La evaluación de los riesgos asociados a la IFNB no revela ningún cambio sustancial respecto a años previos. El aumento de la deuda pública en los fondos de inversión ha dado lugar a una mejoría en los indicadores de riesgo

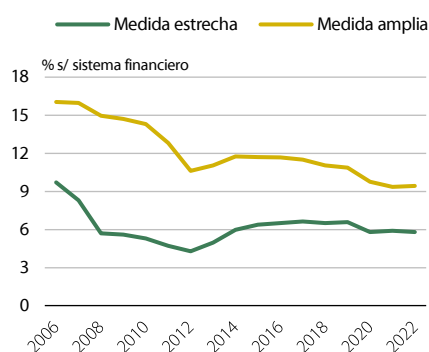
La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha hecho público hoy el [informe sobre la intermediación financiera no bancaria \(IFNB\) en España correspondiente a 2022](#).

El documento concluye que el conjunto de los activos de estas entidades, una vez descontados aquellos que consolidan en grupos bancarios (lo que se denomina medida “estrecha” en contraposición a la “amplia” que sí incluye los activos incluidos en balances consolidados bancarios), asciende a 300.000 millones de euros, un 8,6% menos que en 2021. Esta cifra supone el 6% del sistema financiero total, proporción que se mantiene bastante estable desde 2014 y que es inferior a la de los países que analiza anualmente el *Financial Stability Board* (FSB) en su informe sobre la IFNB, próxima al 14% de media.

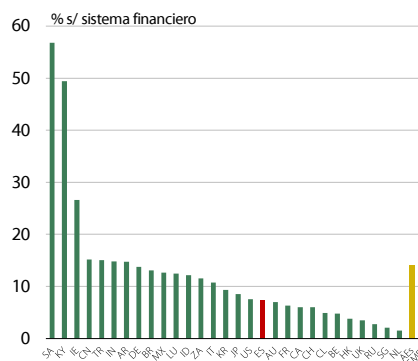
Peso relativo de la IFNB

GRÁFICO 1

% sobre el sistema financiero



Comparativa mundial



El 93% de los activos analizados corresponden a instituciones de inversión colectiva y el resto a las titulaciones (3,8%), los establecimientos financieros de crédito (2,4%), las sociedades de garantía recíproca (0,5%) y las sociedades de valores (0,3%).

Fondos de Inversión

Cabe destacar que no se observan vulnerabilidades relevantes desde el punto de vista de la estabilidad financiera en las instituciones que forman parte de la IFNB. De hecho, en el caso de los fondos de inversión, algunos indicadores relacionados con el riesgo de crédito y de liquidez apuntan a una mejoría respecto a 2021. Esta se explica, sobre todo, por el aumento de la tenencia de deuda pública en las carteras de los fondos, en consonancia con el notable aumento del rendimiento de estos activos durante 2022.

Por otra parte, el apalancamiento medio estimado para los fondos de la IFNB continuó siendo muy reducido y alejado de los valores máximos que establece la normativa. No se observa un uso generalizado ni intenso del mismo, por lo que el grado de apalancamiento del sector no es relevante en la actualidad desde el punto de vista de la estabilidad financiera.

Es destacable la disponibilidad y uso de herramientas de gestión de liquidez por parte de los gestores de fondos de inversión españoles en los momentos necesarios siempre bajo un marco de comunicación permanente y fluida entre la CNMV y las sociedades gestoras.

Los últimos datos muestran, por ejemplo, que el 84% de los fondos de inversión (en términos de patrimonio) tiene establecida en folleto la posibilidad de exigir preavisos de hasta 10 días hábiles cuando los reembolsos superen los 300.000 euros y que el 41% tiene establecida la posibilidad de usar un mecanismo de *swing pricing*.

Estrés test

Los fondos de inversión continúan mostrando un grado elevado de resistencia de acuerdo con los resultados de las pruebas periódicas de estrés que la CNMV realiza sobre estas instituciones. Estas pruebas simulan escenarios teóricos muy severos en términos de reembolsos y evalúan cuántos fondos podrían atender el incremento de reembolsos teórico con la proporción de activos líquidos que se estima para cada fondo.

El último ejercicio realizado revela que bajo el escenario teórico más severo (hasta 19 veces más severo que el observado en la peor semana de la crisis del COVID-19) solo 8 fondos, 4 de ellos pertenecientes a la categoría de renta fija de alto rendimiento y otros 4 en la categoría de “otros”, podrían experimentar dificultades



a la hora de atender dichos reembolsos. El patrimonio de estos fondos representa el 0,24% del total de los fondos de la muestra.

Mercados privados

Este monitor incluye también un recuadro que trata un tema de especial interés, los mercados privados de capitales (*private finance*), un ámbito de financiación que ha crecido de forma notable en los últimos años y que, aunque formalmente no se considera parte de la IFNB, suscita gran interés por parte de los reguladores y otros participantes en los mercados.

Metodología utilizada

El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) establece una metodología que trata de identificar la llamada “medida estrecha” o aquellas entidades que pueden englobarse dentro de alguna de las cinco funciones económicas que se asimilan a las actividades con riesgos típicamente bancarios. Esta metodología considera como parte de la IFNB todos los fondos de inversión excepto los de renta variable, las SICAV, las titulizaciones (o SFV), los establecimientos financieros de crédito, las sociedades de valores y las entidades de garantía recíproca.