

## LA CNMV APRUEBA UNA GUÍA TÉCNICA SOBRE LA GESTIÓN Y EL CONTROL DE LA LIQUIDEZ DE LAS IIC

28 de enero de 2022

- Define los elementos que deben incluir las gestoras en sus procedimientos para mejorar la gestión de la liquidez y evitar perjuicios y conflictos de interés entre inversores
- Agrupa en un documento todos los criterios supervisores relevantes anteriores y los resultados de las recientes actuaciones de ámbito nacional y europeo

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) [ha aprobado la Guía Técnica sobre la gestión y el control de la liquidez de las Instituciones de Inversión Colectiva \(IIC\)](#). La iniciativa tiene como objetivo incluir y agrupar todos los criterios supervisores relevantes que ha ido transmitiendo la CNMV a las entidades en los últimos años en relación con la gestión y control de la liquidez de las IIC, y 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).

La Guía contempla qué elementos deben ser incluidos en los procedimientos de las Gestoras de IIC para garantizar una adecuada gestión y control del riesgo de liquidez de sus instituciones, con el objetivo de evitar la generación de perjuicios y conflictos de interés entre inversores.

En concreto, la Guía detalla:

- Los análisis y límites en la fase de diseño de cada IIC y las comprobaciones que deben llevarse a cabo 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, la gestora deberá contemplar en el procedimiento cómo se mantendrá, con un margen razonable, la proporción de activos líquidos y menos líquidos ante situaciones de reembolsos. Adicionalmente, 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 stress.

- 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, compartimentos de propósito especial o *side-pockets...*) asegurándose también su adecuada implementación y, por otra, la utilización de mecanismos antidulitivos (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.

El texto final se ha definido una vez analizados los comentarios y las observaciones recibidos en el periodo de consulta pública (del 9 de septiembre al de octubre de 2021) así como el informe emitido por el Comité Consultivo de la CNMV. También se hace público [un documento con la valoración de las observaciones recibidas](#).

La atención regulatoria sobre la gestión de la liquidez está cobrando fuerza también en la Unión Europea, con la reciente propuesta de modificación de las directivas de fondos de inversión libre (AIFMD) y de la regulación de UCITS, que incorporan como novedad a escala de la UE elementos similares a los que esta guía contiene para España.

La Guía Técnica se encontraba entre las iniciativas incluidas en el plan de actuación de 2021.