

FSB RECOMENDACIONES PARA TRATAR LAS VULNERABILIDADES ESTRUCTURALES EN LA GESTIÓN DE ACTIVOS

El Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board "FSB") ha publicado, con fecha de 12 de enero, su documento final con las recomendaciones para tratar las vulnerabilidades estructurales de las actividades de gestión de activos, cuyo texto se adjunta a la presente comunicación.

El citado texto fue objeto de una consulta pública en la que participó la Asociación remitiendo los comentarios del sector. Los citados comentarios básicamente hacían referencia a que la mayor parte de vulnerabilidades identificadas ya se tratan adecuadamente en el marco legal de UCITS y de la Directiva de Gestores Alternativos.

El documento a consulta identificaba cuatro vulnerabilidades estructurales en la gestión de activos que podían presentar potencialmente riesgos para la estabilidad financiera: (i) desajuste de liquidez entre las inversiones de los Fondos de Inversión abiertos y sus condiciones de reembolso (ii) uso del apalancamiento por los Fondos de Inversión (iii) riesgos operacionales y retos para los gestores de activos en condiciones de mercado estresadas y (iv) actividades de préstamo de valores de los gestores de Fondos.

El documento final establece 14 recomendaciones para tratar las citadas vulnerabilidades. En principio, dichas recomendaciones no parece que vayan a entrañar una revisión sustancial de los estándares regulatorios actuales y la mayoría hacen referencia a futuras actuaciones que IOSCO llevará a cabo a finales del 2017 (liquidez) y a finales del 2018 (apalancamiento).

En relación con las citadas recomendaciones (recogidas en el Anexo 1 del documento), cabe destacar lo siguiente:

➤ Desajustes de liquidez en Fondos de Inversión abiertos:

Las recomendaciones del FSB en esta materia se refieren fundamentalmente a los siguientes aspectos:

(i) Información: Las autoridades deberían recopilar de los Fondos de Inversión abiertos información en materia de liquidez y revisar la información que sobre esta materia los Fondos proporcionan a los inversores.

(ii) Régimen de inversiones: Las autoridades han de establecer requisitos /directrices que establezcan que las estrategias de inversión de los Fondos han de ser consistentes con las condiciones establecidas para los reembolsos.

(iii) Disponibilidad y utilización de herramientas de gestión del riesgo de liquidez: (swing pricing, comisiones de reembolso, y otros métodos anti-dilución). En lo relativo a las herramientas para gestionar los desajustes de liquidez, el principio general es que la decisión sobre su utilización debería ser del gestor y sólo en casos excepcionales deberían establecer las autoridades supervisoras su utilización.

(iv) Stress test de liquidez.

(v) Transparencia en los procesos de decisión de uso de medidas excepcionales de liquidez por parte del Fondo y frente a los inversores.

➤ Uso de apalancamiento por los Fondos de Inversión:

Las recomendaciones incluidas en el texto final, que son muy similares a las del que se puso a consulta pública, hacen referencia fundamentalmente a los siguientes aspectos:

(i) Medición del apalancamiento: IOSCO debería desarrollar sistemas de medición del apalancamiento en los Fondos de Inversión que sean consistentes y permitan la comparabilidad entre distintas jurisdicciones, y partiendo, en la medida de lo posible, de los sistemas de medición ya existentes.

(ii) Información sobre apalancamiento: IOSCO debería recopilar de sus jurisdicciones miembros información agregada sobre apalancamiento basándose en los sistemas de medición que haya desarrollado.

(iii) Control por las autoridades competentes del uso del apalancamiento en Fondos que no tienen un límite legal a dicho uso o que presenten un riesgo significativo para el sistema por razón de dicho uso.

➤ Riesgo operativo:

La recomendación en esta materia, muy similar a la recogida en el texto a consulta, hace referencia a que las autoridades competentes deberían establecer requisitos y/o directrices para que los gestores de activos tengan procedimientos sólidos y completos en esta materia, sobre todo en relación con los planes de continuidad de negocio, de manera que se posibilite una transferencia ordenada de sus cuentas de clientes y mandatos de inversión en condiciones de mercado estresadas.

➤ Préstamo de valores.

El FSB hace referencia a los riesgos derivados de las operativas de financiación de valores, así como a un riesgo específico para aquellos

gestores que actúen como agente de préstamo de valores para clientes. La recomendación hace referencia a que las autoridades controlen las indemnizaciones a clientes en relación con la actividad de préstamo de valores, de manera que puedan detectar el desarrollo de riesgos materiales o arbitraje regulatorio que puedan afectar adversamente la estabilidad financiera y confirmen que los gestores de activos pueden cubrir adecuadamente las potenciales pérdidas derivadas de dichas indemnizaciones.

➤ Anexos 2 y 3: Fondos de Pensiones, Fondos soberanos y ETFs

Los Anexos 2 y 3 hacen referencia respectivamente a Fondos de Pensiones y Fondos soberanos, y a ETFs. No contienen recomendaciones concretas, sino que identifican vulnerabilidades, si bien se incluye una referencia a que las autoridades pueden tener en consideración este documento en la elaboración de sus políticas en relación con Fondos de Pensiones y Fondos soberanos.

En relación con los Fondos de Pensiones, las vulnerabilidades identificadas serán analizadas por el FSB e IOSCO en el marco de su trabajo sobre metodologías para identificar entidades financieras de importancia sistémica que no sean entidades de crédito ni entidades aseguradoras.



Para una información más detallada sobre esta cuestión, se puede acceder a las siguientes comunicaciones en el área privada de la página web de la Asociación:

- [Comunicado sobre la Consulta: FSB-Recomendaciones sobre vulnerabilidades estructurales en la gestión de activos](#) (Ref: 172/2016)
- [Comunicado sobre Recomendaciones para tratar las vulnerabilidades estructurales en la gestión de activo](#) (Ref: 016/2016)

