



## **Documento a Consulta de ESMA sobre pruebas de resistencia de liquidez en organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y fondos alternativos.**

**Enlace al documento:** [Consultation paper. Guidelines on liquidity stress testing in UCITS and AIFs.](#)

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

Esta consulta está dirigida especialmente a:

- Gestores de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y fondos alternativos de la UE así como depositarios de los mismos.
- Asociaciones profesionales, inversores y grupos de consumidores relacionados con estos productos de inversión.

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

En abril del año 2018 la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) publicó unas recomendaciones sobre acciones para abordar riesgos sistémicos relacionados con los desajustes de liquidez y el uso de apalancamiento en los fondos de inversión. Entre las medidas, la JERS recomendaba que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA por sus siglas en inglés) desarrollara directrices sobre cómo los gestores de fondos de inversión llevan a cabo las pruebas de resistencia de liquidez (LST por sus siglas en inglés).

También recomendó que las directrices incluyeran, entre otros: a) el diseño de los escenarios de LST, b) las políticas de LST, incluyendo el uso interno de los resultados de las LST, c) consideraciones para el activo y pasivo del balance de los fondos de inversión y d) el momento y frecuencia con la que realizar los LTS por cada fondo.

Las Directrices que se proponen en esta consulta pública buscan: a) asegurar que los gestores de fondos de inversión de la UE llevan a cabo LST siguiendo un conjunto robusto de estándares mínimos, alguno de los cuales estaban especificados en las recomendaciones de la JERS y b) facilitar a los supervisores un conjunto de criterios contra los que evaluar los programas de LTS de los gestores.

Por lo tanto, las Directrices buscan impulsar la convergencia de los estándares LST en toda Europa, lo que abordaría uno de los principales problemas detectados por la JERS que observó que los estándares aplicados por los gestores europeos para realizar LST variaban significativamente.

Las Directrices propuestas en el documento son un conjunto de quince directrices, de las cuales catorce deben ser satisfechas por los gestores de fondos cuando realicen LST sobre sus fondos. En grandes líneas, las directrices establecen que las LST deberían: 1) adaptarse a cada fondo en particular, 2) reflejar los riesgos más aplicables a un fondo, 3) ser lo suficientemente extremas o desfavorables (aun siendo plausibles), 4) modelizar cómo un gestor tiene probabilidad de actuar en momentos de condiciones de mercado en tensión, 5) integrarse en la estructura de gestión de riesgo del fondo y 6) emplearse proporcionalmente en función de la naturaleza, escala y complejidad del fondo.

Asimismo, a los depositarios se dirige una directriz describiendo cómo deberían cumplir con sus obligaciones conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo relacionado con las LST.

Las Directrices propuestas se apoyan en un número de secciones que facilitan consideraciones detalladas para ayudar a los gestores y depositarios de fondos a cumplir con las Directrices propuestas.

Las Directrices propuestas también incluyen cierta flexibilidad ya que reconocen que los gestores de fondos son los que están mejor posicionados para incorporar las especificidades de cada fondo en particular a su programa de LST mientras que resultan lo suficientemente prescriptivas.

El documento consta de las siguientes secciones.

La Sección 1 relativa a las referencias legislativas, abreviaciones y definiciones.

La Sección 2 incluye el resumen ejecutivo.

La Sección 3 desarrolla el contexto de las propuestas.

La Sección 4 recoge un análisis coste-beneficio en relación a la propuesta de Directrices.

La Sección 5 recoge la lista de preguntas formuladas objeto de consulta en relación a las Directrices propuestas.

También se incluyen dos anexos:

- El Anexo 1 contiene el texto completo, objeto de consulta que a su vez está dividido en secciones. La sección 2 de este Anexo aclara el tipo de fondos a los que se aplican las Directrices. La sección 5 contiene el texto de las directrices que deben cumplir los gestores y depositarios de fondos al realizar las LST. Las secciones 6 a 13 de este Anexo contienen las consideraciones detalladas para

ayudar a que los gestores y (en la sección 12) los depositarios puedan cumplir con las Directrices propuestas.

- El Anexo 2 incluye otras publicaciones regulatorias relevantes en la materia de las LST y hace referencia a documentos publicados por organismos internacionales y europeos así como por autoridades nacionales competentes europeas.

### **3.- Envío de comentarios**

La fecha límite para enviar comentarios es el **1 de abril de 2019**.

Los interesados deben enviar sus comentarios a través de la web de ESMA [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu). En la página *Consultations* (ponga el cursor sobre la palabra para obtener el enlace) están disponibles tanto el documento de esta consulta (ESMA34-39-784) como el formulario de respuesta (ESMA34-39-795).

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: [Documentosinternational@cnmv.es](mailto:Documentosinternational@cnmv.es)

**Dirección de Asuntos Internacionales**

**CNMV**

**c/ Edison 4**

**28006 Madrid**