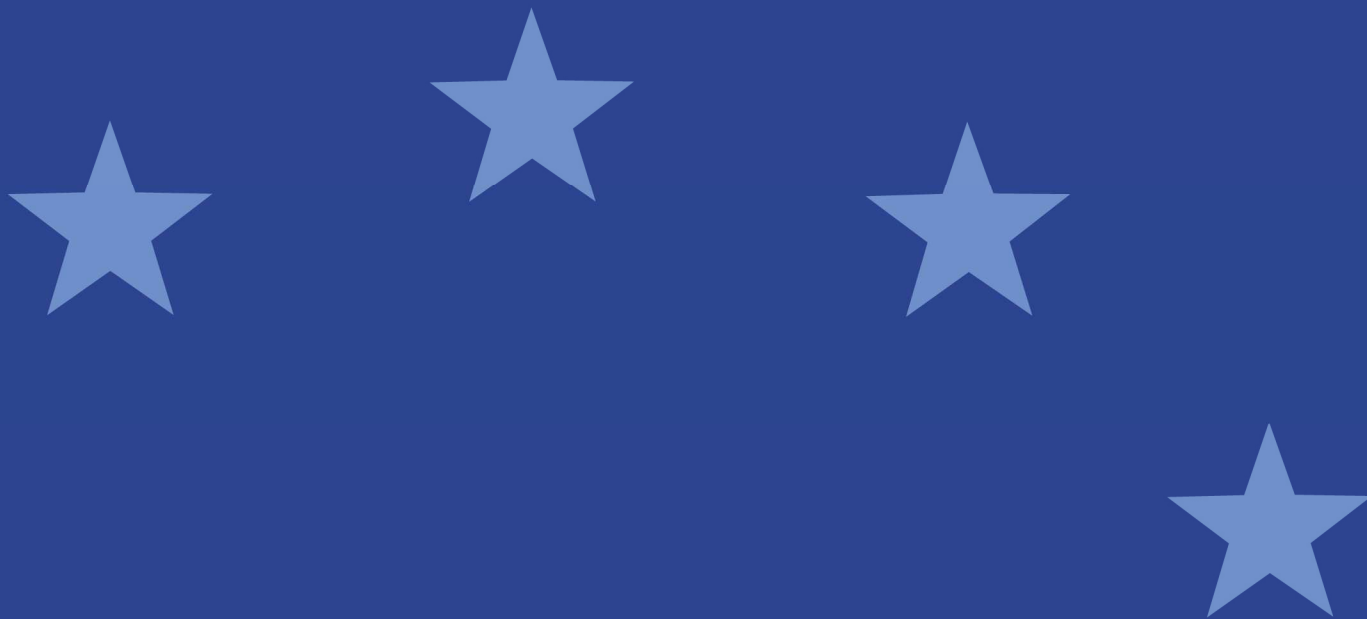


# Directrices para autoridades competentes y sociedades de gestión de OICVM

Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de OICVM estructuradas





European Securities and  
Markets Authority

Fecha: 23 de Marzo de 2012  
ESMA/2012/197ES

## Índice

I.	Ámbito de aplicación _____	3
II.	Definiciones _____	3
III.	Propósito _____	3
IV.	Cumplimiento y obligaciones de información _____	4
V.	Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de OICVM estructuradas _____	4

## I. **Ámbito de aplicación**

1. Las presentes directrices se aplican a las *autoridades competentes* y a las *sociedades gestoras de OICVM*.

## II. **Definiciones**

2. A efectos de las presentes directrices, a los términos que figuran en cursiva se les atribuye el significado definido en el cuadro que sigue.

*Autoridades competentes* Las autoridades designadas en el artículo 97 de la *Directiva OICVM*.

*Sociedad gestora de OICVM* Toda sociedad cuya actividad habitual consista en la gestión de OICVM constituidos en forma de fondos o de sociedades de inversión de gestión colectiva

*Directiva OICVM* Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo 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 (OICVM) (versión refundida).

*Directrices generales* Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global y el riesgo de contraparte de OICVM, publicadas por CESR (Comité de Supervisores Europeos de Valores) (Ref. CESR/10-788).

*ESMA* Siglas en inglés de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

## III. **Propósito**

3. Las presentes directrices complementan los requisitos relativos a la estimación de la exposición global asociado a los instrumentos derivados a los que hace referencia el artículo 51, apartado 3 de la *Directiva OICVM*, y los artículos 40 a 42 de la *Directiva 2010/43/UE* de la Comisión. El CESR consideraba que estas disposiciones debían complementarse con unas directrices más detalladas relativas a la estimación de la exposición global, con el fin de evitar situaciones en las que el método de cálculo utilizado por un OICVM pudiera variar de manera significativa en función de la normativa de su Estado miembro de origen. Tal consideración dio lugar a la adopción de las *Directrices generales* en julio de 2010.
4. El objeto de las presentes directrices es proporcionar a ciertos tipos de OICVM estructurados descritos en la directriz 1 un mecanismo opcional para la estimación de la exposición global, basado en la utilización de la metodología del compromiso.

#### **IV. Cumplimiento y obligaciones de información**

##### **Categoría de las directrices**

5. El presente documento contiene las directrices emitidas de conformidad con el artículo 16 del Reglamento de la ESMA<sup>1</sup>. Con arreglo al artículo 16, apartado 3 del Reglamento, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible por atenerse a las directrices.
6. En las directrices se expone la visión de ESMA respecto a las prácticas de supervisión adecuadas en el Sistema Europeo de Supervisión Financiera, y al modo en que el Derecho de la Unión debe aplicarse en un determinado ámbito. En este sentido, ESMA espera que todas las *autoridades competentes y* participantes en el mercado financiero a los que se aplican las directrices se atengan a éstas, salvo que se disponga lo contrario. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las directrices deberán dar cumplimiento a las mismas mediante su incorporación a sus prácticas de supervisión, también en aquellos casos en los que determinadas directrices del documento se dirigen fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros.

##### **Requisitos de información**

7. Las *autoridades competentes* deberán notificar a la ESMA si cumplen, o se proponen cumplir, o no estas directrices, indicando los motivos en los casos de incumplimiento, en el plazo de dos meses transcurridos desde la fecha de publicación.
8. Las *sociedades gestoras de OICVM* no están obligadas a notificar si cumplen o no estas directrices.

#### **V. Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de OICVM estructuradas**

9. Los OICVM que cumplan plenamente los criterios consignados en el apartado 10 podrán estimar su exposición global utilizando la metodología del compromiso del modo descrito en el apartado 11.
10. Los criterios son los siguientes:
  - a) que el OICVM se gestione pasivamente y se estructure para alcanzar al vencimiento un objetivo de rentabilidad (o “pay-off”) concreto o predefinido, manteniéndose para ello en todo momento los activos o instrumentos necesarios para garantizar que tal objetivo de rentabilidad se cumpla;
  - b) que el objetivo concreto de rentabilidad del OICVM pueda dividirse en un número limitado de escenarios específicos que dependan del valor de los activos subyacentes, y que ofrezcan a los inversores rentabilidades (o “pay-off”) diferentes;

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión

- c) que el inversor sólo pueda exponerse a un único escenario en todo momento a lo largo de la vida del OICVM;
  - d) que la utilización de la metodología del compromiso definido en las *Directrices generales* para calcular la exposición global de cada uno de los escenarios es apropiada, teniendo en cuenta los requisitos que figuran en el recuadro 1 de dichas *Directrices*;
  - e) que el plazo de vencimiento final del OICVM no exceda de 9 años;
  - f) que el OICVM no acepte nuevas suscripciones del público en general después del período de comercialización inicial;
  - g) que la pérdida máxima que el OICVM pueda sufrir cuando la cartera pase de un escenario a otro se limite al 100 % del valor liquidativo al inicio del objetivo concreto de rentabilidad; y
  - h) que el impacto del rendimiento de un solo activo subyacente cuando el OICVM pase de un escenario a otro se atenga a los requisitos de diversificación de la Directiva OICVM, sobre la base del patrimonio al inicio del objetivo concreto de rentabilidad del OICVM.
11. La metodología de cálculo será la del compromiso según se define en las *Directrices generales*, pero atendiendo a los siguientes ajustes:
- a) El objetivo concreto de rentabilidad que haya sido establecido deberá ser separado o dividido en escenarios de rentabilidad individuales;
  - b) los instrumentos financieros derivados utilizados en cada escenario deben evaluarse para establecer si pueden excluirse o no del cálculo de la exposición global con arreglo a las disposiciones del recuadro 3 y 4 de las *Directrices generales*;
  - c) por último, el OICVM debe calcular la exposición global de cada escenario, con el fin de evaluar el cumplimiento del límite de exposición global del 100 % del patrimonio.
12. Los OICVM que satisfagan los criterios expuestos en el apartado 10, letras a), b), c) y d) anteriores, y que fueron autorizados antes del 1 de julio de 2011, no están obligados a cumplir lo dispuesto en los recuadros 1 a 25 de las *Directrices generales*, siempre que se atengan a las normas establecidas por la *autoridad competente* de su Estado de origen respecto a la estimación de la exposición global.
13. Las sociedades gestoras de los OICVM que utilicen la metodología relativa a la estimación de la exposición global que se recoge en las presentes directrices deberán asegurarse de que el folleto:
- a) contenga información pormenorizada relativa a la política de inversión, la exposición subyacente y los objetivos de rentabilidad, consignada en un lenguaje claro que pueda ser comprendido por el inversor minorista; e
  - b) incluya una advertencia en la que se informe de manera destacada que los inversores que reembolsen su inversión antes del vencimiento no se beneficiarán del objetivo de rentabilidad predefinido y pueden experimentar pérdidas significativas.