



Consulta pública sobre los consejos técnicos de nivel 2 a emitir por CESR acerca de medición de riesgo para el cálculo de la exposición global de una UCIT. (CESR´s technical advice at level 2 on Risk Measurement for the purposes of the calculation of UCIT´s global exposure)

[Enlace al documento: CESR´s technical advice at level 2 on Risk Measurement for the purposes of the calculation of UCIT´s global exposure.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Gestoras de Inversión Colectiva.
- Participantes en los mercados en general.

2.- Nota Informativa

La Comisión Europea envió, en febrero de este año, a CESR una solicitud provisional de consulta técnica sobre el contenido de las medidas de implementación de la futura Directiva de UCITS cuya aprobación por el Consejo se espera que tenga lugar en junio.

Esta solicitud provisional de consulta técnica se divide en tres partes:

- I.- Medidas de nivel 2 sobre el pasaporte de la Sociedad Gestora.
- II.- Medidas de nivel 2 acerca de información clave a proporcionar al inversor.
- III.- Medidas de nivel 2 de fusiones de fondos, estructuras master-feeder y el procedimiento de notificación al partícipe.

La consulta se incluye dentro del primer apartado y su alcance se limita al uso de modelos de medición de riesgo para el cálculo de la exposición global por la utilización de instrumentos derivados por la UCITS (artículo 46(3) de la nueva Directiva de UCITS). No obstante, la entidad gestora puede utilizar otros modelos en el proceso general de gestión de riesgo que se contempla en los Principios de Gestión de Riesgo emitido por CESR el pasado mes de febrero .

CESR publicará el resultado del trabajo (que se dividirá en medidas de nivel 2 – principios sobre modelos de medición de riesgos- y de nivel 3 -cuestiones técnicas de detalle-), junto con las conclusiones de otras consultas sobre aspectos técnicos contenidos en las partes I y II del mandato que tendrán lugar en julio, hacia el 30 de octubre de 2009.

El grupo de trabajo (creado dentro del Operational Task Force) ha identificado las siguientes cuatro áreas de trabajo:

- Cálculo de la exposición global a través de la metodología del compromiso (“Commitment approach”).

Esta metodología se basa en la conversión del instrumento derivado en su equivalente de contado, siendo el compromiso total la suma en términos absolutos de los compromisos individuales correspondientes a cada posición una vez tenidos en cuenta determinados criterios de compensación y cobertura de posiciones ("netting and hedging effects").

- VaR ("Value at Risk")

Este sistema de medición contempla la máxima pérdida esperada a un nivel de confianza dada (probabilidad) sobre un específico periodo de tiempo y en condiciones normales de mercado; se plantean dos alternativas para el cómputo de la exposición global : VaR relativo y VaR absoluto.

- Exposición al riesgo de contraparte.

Se propone que el riesgo de contraparte sea medido por el valor de mercado del instrumento derivado, admitiéndose adicionalmente la posibilidad de mitigar ó reducir dicho riesgo a través de acuerdos bilaterales de "netting" y de las garantías entregadas como colaterales.

- Distinción entre UCITS sofisticadas/no sofisticadas.

Ante la dificultad de establecer una definición entre UCITS sofisticadas/no sofisticadas, se propone abandonar dicha categorización, debiendo ser la propia UCITS la que decida qué metodología de medición de la exposición global (compromiso ó VAR) va a aplicar atendiendo a la complejidad de los instrumentos en los que invierta ó de las estrategias de inversión llevada a cabo.

Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **15 de julio de 2009**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de CESR (www.cesr-eu.org) bajo el encabezamiento "consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Miguel Ángel 11
28010 Madrid

International@cnmv.es