



Documento a consulta de ESMA sobre el borrador de asesoramiento técnico a la Comisión Europea sobre posibles medidas de implementación de la Directiva de gestores de fondos alternativos de inversión. (Consultation paper: ESMA´s draft technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive).

[Enlace al documento: Consultation paper: ESMA´s draft technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive.](#)

1. A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Sociedades Gestoras de Fondos y sus asociaciones.
- Depositarios.
- Participantes en los mercados en general.
- Inversores institucionales y minoristas.
- Reguladores.

2.- Nota Informativa

ESMA ha publicado, con fecha 13 de julio, un documento a consulta que recoge el borrador de asesoramiento a la Comisión Europea sobre el desarrollo del nivel 2 de la Directiva de gestores de fondos alternativos de inversión, en respuesta a la solicitud formal de asistencia que la Comisión Europea envió a CESR (predecesor de ESMA) en diciembre 2010. ESMA ya publicó en mayo un documento de debate para la preparación de este borrador de asesoramiento cuya versión definitiva deberá estar concluida el 16 de noviembre.

El documento abarca aquellos aspectos que, de acuerdo a la Directiva de nivel 1, deben tener un desarrollo de nivel 2 a excepción de las relaciones con terceros países y cooperación supervisora que serán objeto de una consulta específica en septiembre.

Las propuestas contenidas en el documento cubren cuatro amplias área regulatorias:

a) **Ámbito de aplicación de la Directiva:**

- Para determinar si se traspasan o no los umbrales de aplicación de la Directiva de 100 millones de euros o de 500 millones de euros (siempre que en este último caso no exista apalancamiento y no se otorgue derecho de reembolso durante los 5 primeros años a partir de la inversión inicial en cada Fondo), la valoración del patrimonio gestionado se realizará mediante el NAV (*Net Asset Value*) al menos

anualmente incluyendo aquellos adquiridos a través de técnicas de apalancamiento.

- Los gestores que estén solamente sujetos a obligaciones de registro e información por estar debajo del umbral de relevancia y cuyos activos totales ocasionalmente exceden de dicho umbral deberán solicitar la autorización conforme al artículo 7 de la Directiva si dicho exceso se prolonga más de 3 meses.
- Los gestores cuyos activos totales estén por debajo de los umbrales podrán, voluntariamente, someterse a la Directiva (procedimiento *opt-in*).

b) Requisitos de organización de los gestores; autorización y condiciones operativas.

El asesoramiento parte de los requisitos definidos en las Directivas UCITs y MiFID pero con los ajustes necesarios para su aplicabilidad a los gestores alternativos (teniendo en cuenta al mismo tiempo la diversidad de fondos alternativos). El documento contiene requisitos organizacionales generales, de gestión de riesgos, de gestión de liquidez y conflictos de intereses.

En particular, en cuanto a la obligación de que los gestores tengan recursos adicionales para cubrir riesgos potenciales derivados de negligencia profesional se proponen dos opciones: 0,01% de los activos gestionados o 0,0015% de los activos gestionados más el 2% de los ingresos de gestión.

En cuanto a la valoración de activos, se establecen unos principios generales para la valoración propia e independiente por el gestor y la posibilidad de que los activos no financieros se valoren al menos una vez al año.

Se prevé la inversión en titulaciones estableciendo requisitos específicos tanto para el originador como para el gestor.

Por último, respecto a las razones objetivas que justificarían la posibilidad de delegación se proponen dos opciones: o bien que el gestor demuestre que la delegación tiene como finalidad lograr una gestión más eficiente o bien considerar una serie de criterios predeterminados.

c) Régimen de los depositarios.

Se precisa el contenido concreto de las obligaciones de supervisión y vigilancia y de depositaria propiamente dicha. Esta última incluye custodia de activos custodiables, registro de activos no custodiables y control adecuado del efectivo en terceras entidades. Para el control del efectivo se plantean dos opciones: la primera, exigir información simultánea al depositario de todos los movimientos de cuentas y de conciliaciones, y la segunda, requerir que sólo verifique los procedimientos de conciliación.

En relación a la obligación del depositario de reposición de los activos custodiados perdidos siempre que no se trate de pérdidas debidas a acontecimiento externos que son

inevitables, se definen condiciones cuyo ocurrencia determinaría que el activo se considera perdido. Adicionalmente, para calificar un acontecimiento como interno o externo, el documento a consulta incluye varias preguntas sobre todo en relación a los subcustodios designados por el depositario. También se contemplan circunstancias objetivas de descargo de responsabilidad como, por ejemplo, el cumplimiento de una obligación legal.

d) Requisitos de transparencia y normas de apalancamiento.

En cuanto a la transparencia, se especifica el contenido y la forma de la información periódica a remitir a las autoridades competentes y del informe anual a preparar para cada fondo. Se propone un informe trimestral a remitir a las autoridades de modo que ESMA pueda atender las peticiones de información que se puedan recibir del European Systemic Risk Board (ESRB) sobre los fondos alternativos.

Se define el concepto de apalancamiento y las circunstancias en las que la autoridad competente puede imponer límites a un gestor particular. Se proponen dos metodologías para el cálculo del apalancamiento: la primera, bruta, y la segunda, basada en el método del compromiso de las UCITs, permitiéndose una tercera metodología libre a elección del gestor si resultar adecuado.

Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **13 de septiembre de 2011**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA

(www.esma.europa.eu) en la sección "ESMA work" 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