



Consulta pública de CESR sobre recomendaciones acerca de medición del riesgo y cálculo de la exposición global de ciertos tipos de Instituciones de Inversión Colectiva estructuradas. (Consultation paper: CESR´s guidelines on risk measurement and the calculation of global exposure for certain types of structured UCITS).

[Enlace al documento: Consultation paper: CESR´s guidelines on risk measurement and the calculation of global exposure for certain types of structured UCITS.](#)

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

- Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y sus asociaciones.
- Participantes en los mercados en general.
- Inversores institucionales y minoristas.

2.- Nota Informativa

La consulta pública se refiere a la medición del riesgo y cálculo de la exposición global de una Institución de Inversión Colectiva (en adelante IIC) estructurada.

CESR aprobó, en julio pasado, unas recomendaciones sobre medición de riesgo, cálculo de la exposición global y riesgo de contrapartes. La industria, en el proceso de consulta de las mismas, solicitó un régimen o metodología específicos para el cálculo de la exposición global de ciertas clases de IICs estructuradas, pero CESR ha considerado más apropiado la aplicación de las recomendaciones ya existentes (julio 2010) si bien con un enfoque o aproximación alternativos para ciertas clases de IICs estructuradas.

Para ello, la presente consulta propone el cálculo de la exposición global de acuerdo al método del compromiso, lo que se desarrolla en las dos nuevas recomendaciones siguientes:

Recomendación 29

Todas las IICs estructuradas deben cumplir con las recomendaciones para el cálculo de la exposición global.

CESR considera que el ámbito de esta aproximación alternativa debe definirse claramente. Por lo tanto, se enumeran una lista de criterios o características que las IICs estructuradas deben cumplir para poder beneficiarse del enfoque específico planteado en la consulta.

Las IICs estructuradas deben calcular su exposición global utilizando el método del compromiso en la forma siguiente:

- a) la estrategia de inversión se divide en escenarios individuales de pago. Las IICs estructuradas ofrecen a los inversores una remuneración prefijada dependiendo de los diferentes escenarios basado en el valor de los activos subyacentes.
- b) Los instrumentos financieros derivados en cada escenario deben ser valorados para determinar si el derivado debe ser excluido del cálculo de exposición global según las recomendaciones 3 y 4 de las guías ya aprobadas en julio de 2010.
- c) la IIC calcula la exposición global de los escenarios individuales para valorar el cumplimiento con el límite a la exposición global del 100% del patrimonio.

CESR propone que el cálculo de la exposición global para cada escenario al cual los inversores están expuestos suponga que cada uno de tales escenarios debe cumplir en cualquier momento con el 100% del límite de exposición al riesgo según las actuales recomendaciones de CESR.

CESR también propone que las IICs estructuradas que cumplan con algunos de los criterios señalados en el párrafo 2 de la recomendación 29 y hayan sido autorizadas antes del 1 de julio del 2011 no debieran cumplir con las recomendaciones 1 a 25 si cumplen con otras disposiciones establecidas en el estado miembro competentes para el cálculo de la exposición global.

Recomendación 30

Las UCITS estructuradas que hagan uso del enfoque establecido en la recomendación 29 deben asegurarse que el folleto:

- a) contiene información completa sobre la política de inversión, exposición subyacente y fórmulas de pago en lenguaje claro que pueda ser comprendido por el inversor minoritario.
- b) incluye una destacada advertencia sobre el riesgo que informe a los inversores que deseen recuperar su inversión antes de su vencimiento y que no se beneficien del sistema de pago predeterminado y puedan sufrir importantes pérdidas.

Por último, el documento contiene 14 cuestiones cuyas respuestas sirven para realizar un completo análisis de las cuestiones de fondo y de forma de las propuestas de CESR en el documento.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **31 de diciembre de 2010**.

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