



Guías sobre Exchange Traded Funds y otras cuestiones sobre IICs. Julio 2012.

ESMA ha publicado, con fecha 24 de julio, unas guías sobre la información a difundir en relación a los *Exchange Traded Funds* (en adelante ETFs) e *Index Tracking UCITs*, sobre las normas específicas a aplicar cuando las IICs realizan operaciones en derivados OTC financieros y/o utilizan técnicas eficientes de gestión de carteras, y sobre los criterios que deberán cumplir los índices financieros en los que invierten las IICs.

Index Tracking UCITs. Los folletos deberán contener: a) una descripción clara de los índices con información sobre los componentes (una página web puede mantener actualizadas las composiciones exactas de los índices); b) la réplica del índice (por ejemplo, si la réplica es física -sobre una muestra o sobre el total- o si es sintética), y las implicaciones del método de réplica elegido para los inversores; c) el nivel anticipado de *tracking error* en condiciones normales de mercado; y d) una descripción de factores que pueden afectar la capacidad de replicar la actuación de los índices, tales como costes de transacción, reinversión de dividendos, activos ilíquidos etc. La información de la letra b) anterior debe también incluirse de forma resumida en el documento KII (*Key Investor Information*). Los informes anuales y periódicos deben hacer constar el tamaño del *tracking error* al final del periodo de referencia. El informe anual también incluirá una explicación de cualquier diferencia entre el *tracking error* proyectado y el efectivo, y difundirá y explicará la diferencia anual entre el comportamiento de las IICs y del índice replicado.

IICs apalancadas que replican índices. Esta clase de IICs deben cumplir con los límites y disposiciones que, sobre exposición global, establece el artículo 51.3 la Directiva de IICs. Para calcular la exposición global pueden utilizar el *commitment approach* o el *Relative VAR approach* de acuerdo con las normas establecidas en las guías sobre medición del riesgo y el cálculo de la exposición global y riesgo de contraparte para IICs. El folleto contendrá la información siguiente: a) descripción de la política de apalancamiento y de la forma en la que se lleva a cabo (apalancamiento sobre el índice o sobre la forma de exposición al índice), costes si fueran relevantes, y riesgos asociados; b) descripción del impacto de cualquier apalancamiento inverso (exposición en corto); y c) descripción de cómo el comportamiento de la IIC puede diferir de forma significante del múltiplo del índice en el medio a largo plazo. Esta información resumida se incluirá también en el KII.

Exchanged Traded Funds. Los ETFs deberían utilizar el identificador "UCITs ETF" (en inglés en el documento) en todos los idiomas de la UE, y no podrán utilizarlo si no fueran ETFs según las guías. El identificador se incluirá en el nombre, normas de constitución, folleto, KII y material publicitario; todos estos documentos incluirán información sobre la composición de la cartera incluido el NAV indicativo cuando fuera aplicable, su forma de cálculo y la frecuencia de este cálculo.

ETFs gestionados activamente. El folleto y el resto de la documentación deberán informar a los inversores de que es un fondo de tales características y cómo cumplirán con la política de inversión fijada incluyendo, si fuera aplicable, su intención de ganar a la rentabilidad de un índice.

Tratamiento de los inversores del mercado secundario de Exchanged Traded Funds. En los casos en que las participaciones de un ETF se adquieran en un mercado secundario son, generalmente, no reembolsables del fondo, y el folleto y todo el material publicitario deberán incluir una advertencia sobre ello

especificando que los inversores deben comprar y vender las acciones/participaciones con la asistencia de un intermediario que puede cobrar comisiones por ello, y que los compradores pueden pagar un precio de compra superior al NAV y los vendedores recibir un precio de venta inferior. En casos de variaciones muy significativas en el NAV, se informará al mercado de que el ETF atenderá los reembolsos describiéndose en el folleto el proceso y los costes potenciales del mismo.

Instrumentos derivados financieros. Si una IIC contrata un *Total Return Swaps* (TRS) u otros instrumentos derivados, tanto los activos como las exposiciones subyacentes deben tenerse en cuenta al calcular los límites de inversión de la Directiva de IICs. El folleto contendrá información sobre: a) estrategia respecto de los subyacentes y composición de la cartera o índice; b) contrapartida; c) riesgo de fallo de la contraparte y efecto en la ganancia del inversor; d) extensión de la discreción de la contraparte sobre la composición o gestión de la cartera o subyacentes; e) identificación de la contraparte en casos de delegación de la gestión. El informe anual describirá la exposición del subyacente, identidad de las contrapartes, y clase y cantidad de los colaterales recibidos por la IIC para reducir el riesgo de contraparte.

Gestión de colaterales para derivados financieros OTC y técnicas eficientes de gestión. Los colaterales o garantías recibidas por la IIC para cubrir el riesgo de contraparte deben cumplir con los criterios siguientes: a) liquidez (si no es efectivo, debe estar admitido a negociación y sus precios deben ser públicos); b) evaluación al menos diariamente; c) alta calidad crediticia del emisor; d) emitidos por entidad independiente de la contraparte; e) diversificados en términos de país, mercados y emisores; f) gestión adecuadamente los riesgos a que den lugar; a nombre del depositario si se produce transferencia de propiedad; g) ejecutable por la IIC sin intervención de la contraparte; h) activos (no efectivo) no pueden venderse, reinvertirse o darse en garantía; e i) el efectivo solo podrá ser invertido en depósitos bancarios, bonos de gobiernos de alta calidad, en la compra con pacto de reventa con determinadas instituciones financieras o en Fondos del Mercado Monetario. Si una IIC recibe garantías por valor de al menos el 30% de sus activos debe contar con una política de test de estrés para asegurarse de que, en cualquier circunstancia, puede valorar el riesgo de liquidez que para la IIC supone el colateral. El folleto deberá informar claramente de la política de colaterales de la IIC.

Índices financieros. Una IIC informará en el folleto de que va a exponerse a un índice financiero junto con una descripción de las condiciones excepcionales del mercado que justifican esta inversión. Una IIC no debería invertir en un índice si: a) un componente del índice tiene un impacto en el retorno global del índice superior a los requisitos de diversificación (20%/35%) de la regulación; b) si es un índice sobre *commodities*, también se aplicará la diversificación; c) la frecuencia reajuste (rebalanceo) no permite a los inversores replicar el índice; d) el método de cálculo para replicar el índice no es facilitado por el proveedor del índice; e) si el índice no publica sus componentes con sus respectivos porcentajes; f) si no existen normas previas sobre el método de selección de componentes y rebalanceo; g) si el proveedor del índice acepta pagos de potenciales componentes para su inclusión; h) si se permiten cambios retrospectivos a valoraciones ya publicadas del índice. El folleto informará de la frecuencia de rebalanceo y su efecto sobre los costes de la estrategia. La IIC deberá demostrar la adecuación del índice a la Directiva IIC cuando represente adecuado *benchmark* del mercado al que se refiere, realizar una *due diligence* sobre la calidad del índice y, al mismo tiempo, asegurarse de que está sujeto a una valoración independiente.

Si usted quiere leer el documento completo, por favor, haga click en: http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-474_0.pdf