Opinión sobre la revisión de las Directrices de CESR (antecesor de ESMA) acerca de una definición común de Fondos Europeos del Mercado Monetario. Noviembre 2014.

ESMA ha publicado, con fecha 22 de agosto, una opinión sobre la revisión de la Directrices de CESR (antecesor de ESMA) acerca de una definición común de Fondos Europeos de Mercado Monetario. La competencia de ESMA para emitir dictámenes destinados a las autoridades competentes está recogida en el artículo 29.1.a) del Reglamento nº 1095/2010, de creación de ESMA.

CESR adoptó, en mayo del 2010, unas Directrices sobre la definición común de los Fondos Europeos del Mercado Monetario con la finalidad de que la armonización del concepto "Fondo del Mercado Monetario" supusiera una mejora en la protección de los inversores. Las Directrices establecen un enfoque en dos niveles para la definición de los Fondos Europeos del Mercado Monetario: 1) Fondos del Mercado Monetario a corto plazo o *Short Term Money Market Funds* (STMMF), que tienen una vida media ponderada y un vencimiento medio ponderado muy corto, y 2) los Fondos del Mercado Monetario o *Money Market Funds* (MMF), que operan con una vida media ponderada y un vencimiento medio ponderado más largos. Las Directrices de CESR establecían los criterios que los instrumentos del mercado monetario deben cumplir para ser considerados como inversiones elegibles para ambos tipos de Fondos del Mercado Monetario: un instrumento de mercado monetario sólo podía ser considerado de alta calidad por la sociedad gestora si había recibido una de las dos más altas calificaciones crediticias disponibles a corto plazo por cada Agencia de Calificación Crediticia (en adelante CRA) reconocida que hubiera calificado el instrumento.

Por otro lado, el artículo 5 ter del Reglamento 462/2013, por el que se modifica el Reglamento 1060/2009, sobre las Agencias de Calificación Crediticia (Reglamento CRA III), estableció que ESMA, EBA (*European Banking Authority*) y EIOPA *(European Insurance and Occupational Pensions Authority*) no se referirían a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas cuando esas referencias pudieran dar lugar a que las autoridades competentes, las autoridades sectoriales competentes, las entidades financieras u otros participantes en los mercados de servicios financieros dependieran de forma exclusiva o automática de esas calificaciones crediticias. El Reglamento CRA III encomendaba a ESMA, EBA y EIOPA la revisión y eliminación, en su caso, de todas las referencias a las calificaciones crediticias que figuren en sus directrices y recomendaciones vigentes.

ESMA, EBA y EIOPA han publicado, el 6 de febrero de 2014, un informe final conjunto sobre referencias mecánicas a las calificaciones crediticias contenidas en sus Directrices y recomendaciones según el cual **la sociedad gestora deberá realizar una nueva evaluación de la calidad crediticia del instrumento para asegurarse de que sigue siendo de alta calidad cuando la calificación de la calidad crediticia sea inferior a las dos calificaciones crediticias más altas a corto plazo en el caso de los STMMF o al grado de inversión en el caso de emisión soberana para MMF.**

La opinión de ESMA señala que las Directrices de CESR deberían ser modificadas según la propuesta del informe final conjunto de ESMA, EBA y EIOPA, y que las autoridades nacionales competentes deben tener en cuenta tales modificaciones cuando lleven a cabo la supervisión de la aplicación de las directrices del CESR.

ESMA no va a emitir unas nuevas directrices en virtud del artículo 16 del Reglamento de ESMA, lo que significa que las autoridades competentes nacionales no tendrán que notificar a ESMA si cumplen o tienen la intención de cumplir con la versión modificada de las directrices del CESR. Sin embargo, ESMA supervisará la aplicación de esta opinión por las autoridades nacionales competentes.

El punto 7 de la opinión de ESMA señala que el párrafo 4 del recuadro 2 -referido a los Fondos del Mercado

Monetario a corto plazo- de las directrices del CESR originales debe ser sustituido por el siguiente párrafo:

"*4. A los efectos del apartado 3 a), asegurarse de que la sociedad gestora lleva a cabo su propia valoración documentada de la calidad crediticia de los instrumentos del mercado monetario que le permita considerar un instrumento del mercado monetario como de alta calidad. Cuando una o más agencias de calificación crediticia registradas y supervisadas por ESMA han proporcionado una calificación del instrumento, la evaluación interna de la sociedad gestora debe tener en cuenta, entre otras cosas, dichas calificaciones crediticias. Pero no debería producirse una utilización mecánica de tales calificaciones externas, una bajada de la calificación por debajo de las dos calificaciones crediticias más altas a corto plazo llevada a cabo por cualquier agencia registrada y supervisada por ESMA, debe llevar a la sociedad gestora a realizar una nueva evaluación de la calidad crediticia del instrumento del mercado monetario para asegurarse de que sigue siendo de alta calidad*".

El punto 8 de la opinión de ESMA señala que el párrafo 2 del recuadro 3 –referido a Fondos del Mercado Monetario- de las directrices del CESR originales debe ser sustituido por el siguiente párrafo:

"*2. Pueden, como excepción al requisito del apartado 4 del recuadro 2, tener una emisión soberana de una calidad crediticia más baja asignada internamente sobre la base de la valoración documentada de la propia gestora del Fondo del Mercado Monetario sobre la calidad crediticia. Cuando una o más CRA registradas y supervisadas por ESMA han proporcionado una calificación del instrumento, la evaluación interna de la sociedad gestora debe tener en cuenta, entre otras cosas, dichas calificaciones crediticias. Pero no debería haber una utilización mecánica de tales calificaciones externas, una bajada de la calificación por debajo de grado de inversión o de cualquier otro grado de calificación equivalente emitido por una CRA registrada y supervisada por la ESMA, debe llevar a la sociedad gestora a realizar una nueva valoración de la calidad crediticia del instrumento del mercado monetario para asegurarse de que sigue siendo de una calidad adecuada. Emisión soberana o sovereign issuance debe ser entendida como instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por una autoridad central, regional o local, o banco central de un Estado miembro, el Banco Central Europeo, la Unión Europea o el Banco Europeo de Inversiones*".

Además, para garantizar la coherencia de los dos nuevos apartados, las autoridades nacionales competentes no deben tener en cuenta la última frase del párrafo 10 del texto explicativo del recuadro 2 ni el párrafo 25 del texto explicativo del recuadro 3 contenidas en las Directrices de CESR.

La opinión tiene como anexo una versión informal consolidada de las directrices del CESR que refleja las modificaciones de las disposiciones relativas a la evaluación de la calidad crediticia de los instrumentos del mercado monetario para facilitar su aplicación.

Si usted quiere leer la opinión de ESMA sobre la revisión de las Directrices de CESR acerca de una definición común de Fondos Europeos de Mercado Monetario, por favor, haga click en: http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-esma-1103_esma_opinion_on_cesr_guidelines_on_mmfs.pdf

Si usted quiere leer el informe conjunto de ESMA, EBA y EIOPA sobre referencias mecánicas a calificaciones crediticias en sus Directrices y recomendaciones, por favor, haga click en: http://www.esma.europa.eu/system/files/jc_2014_004_final_report_mechanistic_references_to_credit_ratings_rect.pdf

Si usted quiere leer las Directrices de CESR sobre una definición común de los Fondos Europeos del Mercado Monetario, por favor, haga click aquí: http://www.esma.europa.eu/system/files/10-049_cesr_guidelines_mmfs_with_disclaimer.pdf