El Reglamento sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y su reutilización. Mayo 2016.

El Reglamento sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización fue publicado en diciembre de 2015 y es la respuesta de la Unión Europea a una iniciativa global que persigue lograr una mayor transparencia en las actividades de la llamada banca paralela, o banca en la sombra, también conocida como *"shadow banking"*en inglés.

La banca en la sombra, o la banca paralela, es un término que se utiliza a menudo para referirse a las actividades de intermediación de crédito realizadas por entidades distintas a la banca. Estas actividades pueden resultar útiles para la economía, dado que diversifican las fuentes de financiación. No obstante, la crisis financiera ha generado un consenso, a nivel internacional, sobre la necesidad de que dichas actividades sean más transparentes y estén sometidas a una regulación adecuada.

Entre estas actividades se encuentran, por ejemplo, las operaciones de financiación de valores (OFV, en adelante). Tanto el Consejo de Estabilidad Financiero (conocido como FSB, por sus siglas en inglés), como la Junta Europea de Riesgo Sistémico, han identificado como principales riesgos que pueden derivarse de estas operaciones los siguientes: a) un mayor aumento del apalancamiento; b) la prociclicidad; y c) la interconexión en los mercados financieros. La Comisión Europea, por su parte, en un Libro Verde sobre la banca paralela, destacó que las OFV dificultan la identificación de las contrapartes y el control de la concentración de riesgo, a la vez que pueden dar lugar a un apalancamiento excesivo en el sistema financiero.

El *Reglamento (EU) Nº 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización*, que modifica el Reglamento (UE) Nº 648/2012 (Reglamento SFTR, en adelante -por sus siglas en inglés-) constituye la respuesta de la Unión Europea a la iniciativa internacional de **fomentar una mayor transparencia de las OFV y de la reutilización de garantías reales**, para posibilitar con ello un mejor seguimiento de los riesgos que pueden derivarse de ambas operaciones. Con la intención de garantizar condiciones de competencia comparables y una convergencia internacional, la Unión Europea ha seguido en esta norma el marco de actuación del Consejo de Estabilidad Financiera.

Las principales obligaciones que recoge este Reglamento son las siguientes:

– Por un lado, impone tanto a los participantes financieros, como a los no financieros, **la obligación de informar de las OFV que hayan concluido a los registros de operaciones** *(trade repositories*, en inglés). En concreto, deberán aportar detalles sobre la composición de la garantía, si la garantía real está disponible para ser reutilizada o ha sido reutilizada, la sustitución de las garantías reales al final del día, o los descuentos aplicados. A los efectos de esta norma, tienen la consideración de OFV: a) las operaciones de recompra; b) el préstamos de valores o materias primas y la toma de valores o materias primas en préstamo; c) una operación simultánea de compra-retroventa o una operación simultánea de venta-recompra; y d) operaciones de préstamo con reposición de la garantía.

– Por otro, el Reglamento SFTR tiene en cuenta que los gestores de carteras recurren regularmente a las OFV y a las permutas de rendimiento total (total return swap, en inglés) para lograr una gestión eficaz de sus carteras, por ello, les impone la **obligación de informar** de ello **a los inversores en instituciones de inversión colectiva**, mediante la emisión de informes periódicos y documentos precontractuales.

– Además, el Reglamento SFTR aumenta la **transparencia de las operaciones de reutilización de garantías reales** a falta de otra ley aplicable que imponga mayores exigencias. Para ello, la norma impone unas obligaciones mínimas de notificación. Además, exige el conocimiento y el consentimiento expreso de la contraparte aportante y la contabilización en su cuenta de valores.

El pasado 11 de marzo, ESMA abrió una consulta sobre este tema con la publicación de un Documento a Debate en el que presentaba **propuestas para la implementación del marco de comunicación que exige el citado reglamento.**

En línea con la exigencia de este Reglamento de servirse de infraestructuras ya existentes, y de los procedimientos y formatos operativos que ya han sido introducidos para informar sobre los contratos de derivados a los registros de operaciones, **las propuestas de ESMA están basadas en la experiencia recogida con la entrada en vigor de EMIR y en otros regímenes de comunicación a nivel de la Unión Europea**, a fin de alinear, en la medida de lo posible, todos los estándares en este sentido.

ESMA considera que las **normas técnicas que desarrollen este Reglamento deben asegurar una base sólida para lograr información de alta calidad desde el primer momento**, y deben constituir una base excelente para la supervisión de todos los riesgos relevantes relacionados con las actividades de la banca en la sombra.

El objetivo de la consulta ha sido obtener **contribuciones por parte de todas las partes interesadas**, en particular, de aquellas entidades activas en el mercado de repos, en los mercados de préstamo y toma de valores, y en los mercados de derivados sobre materias primas. Asimismo, la consulta también iba dirigida a todos aquéllos que realizan operaciones de compraventa o financiación con garantías, de los registros de operaciones, de las entidades de contrapartida central, y de los depositarios centrales de valores.

En particular, el Documento a Debate incluía información detallada sobre los siguientes aspectos: a) el procedimiento y los criterios para registrarse como registro de operaciones bajo el Reglamento SFTR; b) el uso de estándares de comunicación aceptados internacionalmente, así como la lógica de notificación que subyace bajo este Reglamento; c) los aspectos principales de la estructura de un informe sobre operaciones de financiación de valores; y d) tablas de campos para los distintos tipos de operaciones de financiación de valores, así como un resumen de todas las preguntas planteadas.

La consulta finalizó el pasado 22 de abril de 2016, habiéndose recibido más de 40 respuestas a la misma por parte de gestores de activos, bancos, asociaciones sectoriales, plataformas de negociación, depositarios centrales de valores y registros de operaciones.

Con las respuestas recibidas, ESMA prevé desarrollar, en detalle, las normas técnicas de nivel II y poder lanzar, a continuación, una nueva consulta pública durante la segunda mitad de 2016.

En este sentido, cabe recordar que ESMA debe remitir el proyecto de normas técnicas a la Comisión Europea para su endoso como máximo antes del 13 de enero de 2017.

Para más información, ver el siguiente enlace de interés:

Reglamento sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización

Consulta pública de ESMA sobre el proyecto de normas técnicas regulatorias y de ejecución relativas al Reglamento sobre la transparencia de las operaciones de financiación con valores y de reutilización