



## Estándares Técnicos Regulatorios y de Implementación del Reglamento EMIR. Noviembre 2012.

ESMA ha publicado, el 27 de septiembre, un informe final que contiene su propuesta de estándares técnicos de regulación (Regulatory Technical Standards (RTSs)) y de implementación (Implementing Technical Standards (ITSs)) del Reglamento nº 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre derivados OTC, Entidades de Contrapartida Central (CCPs) y Registros Centrales de Datos (TRs) (en adelante Reglamento EMIR). Los RTSs y los ITSs incluyen algunos de los comentarios de la industria al documento a consulta previo, así como las propuestas formales de ESMA sobre los detalles de regulación e implementación del Reglamento EMIR. Los objetivos de este Reglamento -mejorar el funcionamiento de los mercados de derivados OTC en la Unión Europea a través de la reducción del riesgo (uso de cámaras de contrapartida central para derivados OTC estandarizados) y del aumento de la transparencia- se desarrollan en detalle en los estos estándares técnicos:

**a) Reducción del riesgo:** se establecen técnicas de mitigación de riesgo de aquellos derivados OTC que no vayan a ser liquidados en CCPs, tales como confirmaciones en tiempo de las operaciones, conciliaciones, ejercicios de compactaciones de la cartera (portfolio compressions) y resolución de disputas. ESMA ha establecido periodos de introducción progresiva (phase-in periods) para todos los requerimientos y ha ajustado la frecuencia de las conciliaciones. Si bien se han suavizado algunas obligaciones de los miembros liquidadores en los acuerdos de liquidación indirecta, se sigue asegurando el mismo grado de protección a los clientes indirectos (no miembros de una CCP).

**b) Fiabilidad y solvencia de las CCPs:** se define un conjunto de requisitos sobre la organización, normas de conducta y normas prudenciales que incluyen requerimientos de garantías, creación del fondo de garantía en caso de impagos, gestión del riesgo de liquidez, políticas de inversión, y ejercicio de tests de estrés y back tests (sobre un periodo de al menos un año incluyendo condiciones de estrés de mercado). Las medidas pro-cíclicas se contemplan de manera más flexible, se mantiene el periodo de liquidación mínima de 2 días para el cálculo de garantías, se ha introducido mayor flexibilidad para los modelos aplicables a las garantías de una cartera, y la fecha de aplicación del Reglamento EMIR para los mercados de energía ha sido demorada.

**c) Aumento de la transparencia y la supervisión:** se definen los detalles de las transacciones de derivados que necesitan ser reportadas a los TRs, la información a facilitar a ESMA para la autorización y supervisión de los TRs, así como los datos a facilitar a las autoridades competentes y al público en general.

El informe mantiene la misma estructura del Reglamento EMIR: tiene tres secciones explicativas y varios anexos con el articulado de las normas técnicas:

### 1. Productos derivados negociados Over The Counter (OTC)

ESMA establecerá un procedimiento para valorar el grado de estandarización del derivado OTC y en la web de ESMA habrá un registro para identificar/consultar las clases de derivados OTC sujetos a la obligación de compensación centralizada. Los acuerdos de compensación indirecta con un miembro liquidador permitirán el acceso a CCPs de un mayor número de contratos de derivados. En el caso de contrapartes no financieras que contraten derivados OTC con finalidad de cobertura, se fijarán unos umbrales de liquidación para determinar

cuándo están sujetas a la obligación de liquidación en CCP. Los derivados OTC no compensados en una CCP adoptarán otras técnicas de mitigación de riesgo.

## 2. Entidades de Contrapartida Central (Central Counterparties (CCPs))

La referencia que ESMA ha tenido en cuenta para desarrollar el Reglamento EMIR en el ámbito de las CCPs son los principios de CPSS-IOSCO sobre infraestructuras de mercados financieros.

Las CCPs estarán supervisadas por Colegios en lo que participarán los Bancos Centrales. La organización de las CCPs incluirá, entre otros aspectos, sistemas tecnológicos de información y líneas de remisión de información. También se definen criterios para determinar las garantías que solicitará la CCP para compensar y liquidar un derivado OTC y los tipos de activos aceptados. Las CCPs contarán con un fondo de garantía para el caso de incumplimiento de sus miembros, e incorporarán una metodología (default waterfall) para calcular y mantener los recursos propios de la CCP en esos casos.

## 3. Registros Centrales de Datos (Trade Repositories (TRs))

El objetivo de la obligación de remisión de información a los TRs es la mejora de la transparencia en los mercados de derivados, la protección frente al abuso de mercado y la mitigación del riesgo sistémico. El contenido de la obligación de remisión se describe en los estándares técnicos: elementos para identificar correctamente las contrapartes y los contratos ( titulares de derechos y obligaciones, tipos de contratos, subyacentes, vencimientos, valores nominales, precios), datos relativos al procedimiento de liquidación (fecha de liquidación, fecha de notificación al TRs, plataforma de negociación, confirmación, identificación de obligación a liquidar y miembro liquidador), la exposición a riesgos (remisión diaria de información sobre valor de mercado de un contrato) y garantías (base y valor).

Esta propuesta final de estándares técnicos de ESMA ha sido remitida a la Comisión Europea a finales de septiembre. A partir de esa fecha, la Comisión tiene tres meses para decidir si los refrenda convirtiéndolos en normativa comunitaria.

El texto completo de los estándares técnicos lo puede encontrar en el siguiente enlace:  
[http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-600\\_0.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-600_0.pdf)