



## **SEC: Nuevo sistema de negociación de swaps de valores. Marzo 2011**

La Ley *Dodd-Frank* de reforma financiera y protección de los consumidores autorizó a la *Securities Exchange Commission* (en adelante la SEC) a implementar un sistema o marco de negociación para los *swaps* y otros derivados de valores que normalmente se negociaban en mercados OTC (*Over The Counter*) con escasa transparencia y supervisión. La Ley *Dodd-Frank* se refiere al mismo como un “*sistema de negociación o plataforma en la que los múltiples participantes tienen la facultad de ejecutar o negociar swaps sobre valores aceptando ofertas y demandas de los múltiples participantes en el sistema a través de distintos medios.*”

La SEC ha publicado para consulta pública el 2 de febrero una propuesta para definir las características de este nuevo sistema de negociación o ejecución (*swaps execution facilities*) de swaps sobre valores que constituye una nueva categoría de “mercado” cuyo objetivo es lograr una mayor transparencia en estos productos y reducir el riesgo sistémico. El concepto “*swaps de valores*” incluye *swaps* o derivados no sólo sobre un valor individual, sino también sobre un préstamo, sobre un reducido grupo o índice de valores y sobre acontecimientos relativos a un emisor o emisores de un índice reducido.

### **Definición y características de los *swaps execution facilities***

La propuesta interpreta la definición de swap execution facilities de la forma siguiente: es un sistema o plataforma que permite a más de un participante interactuar con el interés de negociar con más de otro participante del sistema o plataforma. En esta interpretación tienen cabida varias clases de sistemas o plataformas: por ejemplo, se podría tratar de un sistema de órdenes de entrada limitadas en un libro o de un sistema de solicitud de cotización (*request for quote*) en el que un participante puede enviar una única solicitud de cotización a todos los participantes que estén ofreciendo liquidez o que pueda elegir enviar la solicitud de cotización a menos participantes de entre los que ofrezcan adquirir la posición.

El sistema no debería poder limitar el número de participantes que ofrezcan o proporcionen liquidez. Sin embargo, sí debería ser capaz de dar la opción al participante que solicite cotización para elegir enviar su solicitud a menos participantes que al conjunto de aquellos que puedan proporcionar liquidez.

El sistema o plataforma debería estar diseñado incluyendo una facilidad operativa por la que cualquier participante pueda realizar y ofrecer propuestas ejecutables y ofertas accesibles a todos los demás participantes. También, debe ser capaz de confeccionar y difundir cotizaciones indicativas para todos los swaps que se ejecuten en el sistema y a todos los participantes.

### **Requisitos de los *swaps execution facilities***

Los sistemas tienen que solicitar su registro en la SEC y la información presentada debe ser actualizada si deviene incorrecta. Anualmente deberá presentarse un impreso con las modificaciones que se hubieran incluido. Además, deberán comunicar el proceso de modificación de la regulación y de admisión de nuevos productos.

Los sistemas deberán cumplir los 14 principios recogidos en la Ley *Dodd-Frank*, entre los que destacan los siguientes: regular los términos y condiciones de los swaps de valores, cualquier limitación del acceso al sistema, el proceso de compra-venta y la participación en el mismo y el sistema operativo (Principio 2); regular el inicio, ejecución y proceso de las negociaciones y la vigilancia de la prevención de manipulación, de la distorsión de precios y de las interrupciones de la negociación incluyendo monitorización en tiempo real y reconstrucción de las transacciones (Principio 4); tener sistemas de captación de la información necesaria para ejecutar las responsabilidades que le atribuya la regulación y para informar a la SEC (Principio 5); establecer normas y procedimientos para asegurar la integridad financiera de los swaps que hayan entrado en el sistema incluyendo las fases de compensación y liquidación de los mismos (Principio 6); hacer pública la información post-negociación necesaria (precio, volumen de negocio y otros datos) en el tiempo establecido por la SEC (Principio 8); tener normas para minimizar y resolver los conflictos de interés y tener un jefe de compliance (*chief compliance officer*) que lleve a cabo algunos deberes sobre la supervisión y vigilancia del sistema y que elabore el informe financiero y de compliance para la SEC (Principios 11 y 14).

Por último, el documento de la SEC propone excepcionar expresamente estos sistemas de la consideración o definición de mercado propiamente y, en consecuencia, de la aplicación de la regulación de intermediario.

Para leer la propuesta completa, hacer click en:

<http://www.sec.gov/rules/proposed/2011/34-63825.pdf>