Propuesta de la CE sobre derivados OTC, CCPs y Trade repositories. Noviembre 2010.

La propuesta, presentada por la Comisión Europea (COM) el pasado 15 de septiembre, responde a los compromisos de la UE en el G20 y está alineada con el enfoque adoptado por EEUU. El Reglamento propuesto contempla que los derivados OTC se comuniquen a los registros de operaciones y estén accesibles para los supervisores. Habrá también más información a disposición de todos los participantes del mercado. La COM también propone que los contratos de derivados OTC normalizados se compensen a través de cámaras de contrapartida central (CCP), autorizadas y supervisadas, a las que se exigen requisitos organizativos y prudenciales.
La propuesta debe ser adoptada por el Parlamento Europeo y el Consejo, tras un periodo de negociación que acaba de iniciarse. Su entrada en vigor esta prevista para finales de 2012.

Alcance.

La reforma propuesta es amplia y afecta a entidades financieras y no financieras, a todas las categorías de derivados OTC, a las CCP como consecuencia de la obligación de compensación y, por la obligación de informar, a los registros de operaciones (trade repositories).

Se prevén exenciones para los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales, los organismos públicos que intervienen en la gestión de la deuda pública y los bancos de desarrollo multilaterales.

Obligación de compensación e información para contratos OTC.

Las entidades financieras deberán compensar los contratos OTC estandarizados que pacten con otras entidades financieras a través de CCP autorizadas, ya sea como miembros o como clientes.

Se consideran contratos estandarizados los susceptibles de ser compensados a través de CCP. Para identificarlos, se ha definido un proceso basado en un doble enfoque:

– De arriba abajo, según el cual una CCP decide la inclusión de ciertos contratos, con autorización de su autoridad competente que informa a ESMA quien, a su vez, puede decidir ampliar esta obligación a todos los contratos europeos, cumpliendo ciertos requisitos objetivos.

– De abajo arriba. ESMA, junto con el ESRB, determina los contratos que potencialmente deberían estar sujetos a la obligación de compensación.

Las entidades no financieras estarán sujetas al Reglamento cuando sean particularmente activas en el mercado de derivados OTC y ello no sea consecuencia directa de su actividad comercial. Para ello se tendrá en cuenta que sus posiciones lleguen a un umbral y se consideren de importancia sistémica. Su identificación se basa en la definición de dos umbrales: a) un umbral de información, a partir del cual las entidades deberán notificar a la autoridad competente y justificar la toma de posiciones; b) un umbral de compensación, a partir del cual la entidad deberá compensar todos sus contratos.

Estos umbrales se determinarán por la COM a partir de un *Estándar de Obligado Cumplimiento, (Binding Technical Standard o BTS)* de regulación propuesto por ESMA, teniendo en cuenta la importancia sistémica de las posiciones netas y la exposición por contraparte en cada clase de derivados, exceptuando los contratados para cubrir los riesgos de su actividad comercial.

Las entidades financieras y no financieras que superen el umbral de compensación deben informar de los detalles de cualquier contrato de derivados que hayan contraído y sus respectivas modificaciones (incluida la novación y terminación) a un trade repository.

Las entidades financieras y no financieras sujetas que contraten OTC no sujetos a la obligación de compensación, deben disponer de mecanismos para controlar y mitigar el riesgo de crédito, tales como la pronta identificación de los términos del contrato, resolución de conflictos, seguimiento del valor disponiendo de precios diarios, intercambio de colaterales o mantenimiento de capital.

Los Estados miembros deberán arbitrar un régimen sancionador para el incumplimiento de estas previsiones, con publicidad de las sanciones.

Autorización y supervisión de CCP.

Las autoridades nacionales mantienen la autorización y supervisión de las CCP. Dada su importancia sistémica y la naturaleza transfronteriza de sus actividades, ESMA participa en la autorización, desarrollará BTS para la correcta aplicación del Reglamento y facilitará la adopción de decisiones en los colegios de supervisores.

El Estado donde radique su sede presidirá el colegio encargado de coordinar su supervisión, definir los planes de contingencia en situaciones de emergencia y opinar sobre la evaluación del riesgo que realice su supervisor local. El colegio está formado por ESMA, el supervisor local del CCP, los supervisores de sus 3 miembros principales por contribución al fondo de default, los supervisores de los mercados a los que sirve la CCP, el banco central que emite la divisa más importante en la que liquida y los supervisores de las CCP con las que haya acordado interoperabilidad.

Requisitos organizativos de las CCP.

Las CCP deben disponer de sólidos procedimientos internos de gestión que den adecuada respuesta a cualquier posible conflicto de intereses entre los propietarios, gestores, miembros de la compensación y participantes indirectos. El papel de los consejeros independientes es particularmente relevante. Existirá un comité de riesgos encargado de la gestión del riesgo que deberá informar directamente al consejo y sin influencia de líneas de negocio. Deben someterse a auditoría independiente y los procedimientos de gestión mencionados deben ser públicos.

Requisitos prudenciales.

Para mitigar su exposición al riesgo de crédito se establecen requisitos a la participación de sus miembros, recursos financieros y otras garantías. Tendrán un capital inicial de 5 millones € y unos recursos propios que se determinarán en un BTS propuesto por ESMA, previa consulta a la EBA.

La externalización de funciones solo se permite si no afecta al buen funcionamiento y su capacidad para gestionar los riesgos, incluidos los derivados de las funciones externalizadas. Las funciones de gestión de riesgos no podrán externalizarse.

Deben mantener un sistema de control y gestión de su exposición al riesgo en tiempo real o cuasi real. La exposición con sus miembros y otros CCP con acuerdos de interoperabilidad se cubre con márgenes. Habrá además un fondo de default al que deben contribuir sus miembros y que permite afrontar las perdidas en caso de insolvencia de uno o más miembros, después de la recogida de los márgenes del miembro moroso(s). Además podrán mantener recursos o mecanismos adicionales para hacer frente a las perdidas por impago de sus miembros.

El Reglamento introduce también reglas sobre la segregación y la transferibilidad de posiciones y garantías, así como la revisión permanente de sus sistemas de control y la realización de stress y back tests para evaluar su capacidad de resistencia y confianza en la metodología aplicada.

Interoperabilidad

Este tipo de acuerdos en la post-negociación deben ser aprobados por las autoridades competentes.

Trade respositories.

Los registros de operaciones (trade respositories) recopilarán la información sobre transacciones en derivados OTC. ESMA será la encarga de su registro y supervisión y asegurará un acceso sin restricciones a todas las autoridades competentes.

Estos registros estarán sujetos a requisitos organizativos y de funcionamiento que garanticen la protección y transparencia de los datos. Publicarán posiciones agregadas por cada clase de derivados.

Enlace con la propuesta sobre derivados OTC y trade repositories: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm#proposals.