



Proyecto de Reglamento de la Comisión Europea sobre transparencia de operaciones de financiación de valores. Julio 2014.

La Comisión Europea adoptó, el 29 de enero de 2014, una **propuesta de Reglamento destinado a aumentar la transparencia de ciertas transacciones realizadas fuera del sector bancario regulado**. Esta propuesta prevé un conjunto de medidas para mejorar el entendimiento de reguladores e inversores en relación con las operaciones de financiación de valores, en inglés, *Securities Financing Transactions* (en adelante STF). Estas operaciones que, durante la crisis financiera reciente han demostrado ser fuente de contagio, dar lugar a operaciones de apalancamiento y tener carácter procíclico, fueron señaladas para ser objeto de un especial seguimiento en la Comunicación de la Comisión Europea sobre banca en la sombra (*shadow banking*) de 4 de septiembre de 2013.

El *shadow banking* puede ser definido como un sistema de intermediación de crédito que involucra a entidades y actividades fuera del sistema bancario tradicional. Los bancos en la sombra (*shadow banks*) no están regulados como bancos, aunque sus operaciones sean similares, ya que:

- Toman fondos similares a los depósitos
- Prestan durante largos períodos y captan depósitos que están disponibles de inmediato (proceso conocido como transformación de la liquidez y/o vencimiento)
- Asumen el riesgo de que el prestatario no pueda pagar, y
- Utilizan el dinero prestado, directa o indirectamente, para comprar otros activos

STF incluyen una **variedad de operaciones** aseguradas con efectos económicos similares, como préstamos de valores y materias primas, compra-ventas con pacto de recompra (*repos*) y con pacto de reventa (*reverse repos*), y compra-ventas reversibles (*buy-sell back or sell-buy back transactions*). Los principales STF son los préstamos de valores y los repos.

El préstamo de valores es impulsado principalmente por la demanda del mercado para valores específicos y se utiliza, por ejemplo, para ventas en corto o para liquidaciones. En este tipo de transacciones, la contraparte prestamista presta los valores por un precio contra una garantía en forma de instrumentos financieros o efectivo dados por sus clientes o contrapartes.

Repos y *reverse repos* suelen estar motivados por la necesidad de pedir prestado o prestar dinero de una forma segura. Esta práctica consiste en la venta/compra de instrumentos financieros a cambio de efectivo, acordando de antemano la compra/venta de los mismos instrumentos financieros a un precio determinado en una fecha futura especificada.

La propuesta de la Comisión Europea tiene como objetivo **mejorar la transparencia** de las operaciones de financiación de valores (SFT). La transparencia sobre las SFT es importante para entender el funcionamiento el mercado, cuáles son los riesgos y cuál es su magnitud, y proporciona la información necesaria para desarrollar instrumentos de política eficaces y eficientes para prevenir riesgos sistémicos. La mejora de la transparencia se obtendrá a través de tres medidas:

1. la propuesta establece que todas las transacciones se deben de comunicar a una base de datos central. Esto permitirá a los supervisores identificar mejor los vínculos entre los bancos y las entidades bancarias en la sombra, arrojando al mismo tiempo más luz sobre algunas de sus operaciones de financiación. Consecuentemente, los supervisores podrán realizar un seguimiento de las exposiciones y riesgos asociados a las SFT y tomar las medidas oportunas.
2. la propuesta exige información detallada sobre esta clase de operaciones, tanto en los informes periódicos de los fondos como en los documentos previos a la inversión, para permitir la toma de decisiones de inversión mejor informadas por partes de los inversores. Este requisito de información mejorará la transparencia hacia los inversores sobre las prácticas de los fondos de inversión involucrados en SFT y otras estructuras de financiación equivalentes.
3. la propuesta mejora la transparencia de la rehipotecación (cualquier uso anterior a la quiebra de una garantía por el beneficiario de la garantía para sus propios fines) de los instrumentos financieros mediante el establecimiento de condiciones mínimas que deben cumplir por las partes involucradas, incluyendo un acuerdo por escrito que incluye la prestación del previo consentimiento. Ello asegurará que los clientes o contrapartes tienen que dar su consentimiento antes de que tenga lugar la rehipotecación y que la decisión que puedan tomar se haga sobre la base de una información clara sobre los riesgos que podría acarrear.

El proyecto de Reglamento pretende obtener **beneficios para los inversores y supervisores**:

En primer lugar, la comunicación de las SFT a los registros de operaciones centralizados (*Trade Repositories*) permitirá a los supervisores identificar mejor los vínculos entre los bancos y las entidades bancarias en la sombra. También servirá para arrojar más luz sobre las operaciones de financiación de las entidades bancarias de la sombra. Los supervisores y los reguladores serían entonces capaces de realizar un seguimiento del mercado y, de ser necesario, diseñar acciones más oportunas y orientadas para afrontar los riesgos para la estabilidad financiera que puedan emerger.

En segundo lugar, la transparencia en el uso de SFT por fondos de inversión es esencial. En la actualidad, hay muy poca información disponible sobre el uso de estas transacciones por fondos, en particular, con respecto a los préstamos de valores y contratos de permuta financiera de rentabilidad total (*total return swaps*). El desglose de información requerido en la propuesta de Reglamento beneficiará no solo a los inversores, sino también a los reguladores que tendrán acceso a una valiosa información. Esto a su vez permitirá valorar el riesgo asociado al uso de estos instrumentos y proponer medidas suplementarias de ser necesario.

Por último, las normas armonizadas con respecto a la rehipotecación limitarán potenciales riesgos para la estabilidad financiera con la eliminación de la incertidumbre sobre el grado en que se han rehipotecado esos instrumentos financieros

Si usted quiere leer el proyecto de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la notificación de las operaciones de financiación de valores y su transparencia en su versión en español, por favor, haga click en: http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b2522602-8f15-11e3-b19c-01aa75ed71a1.0018.01/DOC_1&format=PDF

Si usted quiere leer el proyecto de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la notificación de

las operaciones de financiación de valores y su transparencia en su versión en inglés, por favor, haga click en:
http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b2522602-8f15-11e3-b19c-01aa75ed71a1.0001.01/DOC_1&format=PDF