



Reglamento sobre derivados OTC, entidades de contrapartida central y registros centrales de datos (EMIR). Julio 2012.

El Parlamento y el Consejo de la UE aprobaron el pasado 3 y 4 de julio respectivamente, una nueva regulación con el objetivo de aumentar la transparencia y reducir los riesgos en los mercados de derivados OTC (*over the counter*): “*Regulation on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories*”. El proceso se inició el pasado 15 de septiembre de 2010 cuando Michel Barnier (Comisario Europeo de Mercado Interior y Servicios), presentó en Bruselas la propuesta del Reglamento elaborada por la Comisión Europea para regular la compensación, liquidación y registro de los productos derivados negociados OTC. Esta normativa también se conoce como EMIR.

¿Cómo nace EMIR?

El colapso de *Bearn Sterns* en marzo de 2008, la quiebra de *Lehman Brothers* de septiembre del mismo año y el posterior rescate de *AIG*, situaron al mercado de derivados OTC en la raíz de la crisis financiera y lo convirtieron en uno de los focos de atención en el proceso de reforma en la regulación y la supervisión financiera impulsado desde el G20.

Entre las referencias en los comunicados del G20 a los derivados OTC, probablemente, la más llamativa sea la de la cumbre de Pittsburgh (septiembre de 2009), en la que se acordó: la negociación antes de finales de 2012, de los derivados OTC estandarizados – en los casos que proceda – a través de plataformas electrónicas y su compensación a través de cámara; el envío de información a los denominados registros centrales de datos y el establecimiento de requisitos de capital más exigentes en los contratos que no se compensen mediante cámara. Esta declaración desencadenó el inicio de diferentes líneas de trabajo de los *Standard Setting Bodies* encargados de desarrollar este compromiso y asegurar su puesta en práctica.

De forma paralela y en línea con los acuerdos del G20 y las recomendaciones del informe *Larosiére*, en julio de 2009 la Comisión Europea (CE) publicó una comunicación en la que analizaba el papel de los derivados en la crisis financiera, estudiaba los mecanismos para reducir sus riesgos asociados y anunciaba próximas iniciativas entre las que se contemplaba la posibilidad de hacer una propuesta legislativa. En esta comunicación se hablaba, entre otras cosas, de la estandarización de los derivados, de la gestión de los colaterales, de los almacenes centrales de información y de las entidades de contrapartida central.

Los trabajos de la CE desembocaron, poco más de un año después (15 de septiembre de 2010), en la propuesta de la CE de la EMIR, la regulación sobre Derivados OTC, Entidades de Contrapartida Central (*Central Counterparties, CCP*) y Registros Centrales de Datos (*Trade Repositories, TR*) .

Entrada en vigor y situación actual

La entrada en vigor de EMIR, en línea con la declaración de Pittsburgh del G20, está prevista para finales de 2012.

Esta regulación se desarrollará mediante actos delegados emitidos por la CE y estándares técnicos, elaborados por ESMA y ratificados por la CE. En relación a los estándares técnicos, el pasado 25 de junio, ESMA puso a consulta pública el documento con los borradores de estándares que ha elaborado en colaboración con EBA y EIOPA. Está previsto poder enviarlos a la Comisión Europea para su ratificación antes del 30 de septiembre de este año tal como se requiere en la propia EMIR.

Contenido de EMIR

EMIR está dividida en nueve títulos. El título I establece el ámbito, objeto y definiciones de la norma. El título II trata el tema de la compensación, envío de información y reducción del riesgo de los derivados OTC. En él se establece, entre otras cosas, el procedimiento para determinar los contratos que deben compensarse por cámara, con el que se intenta asegurar la compensación del mayor número de contratos posible, al tiempo que se trata de evitar la generación de nuevos riesgos. Esta parte de la regulación es esencial para la puesta en práctica del compromiso del G20 de compensar a través de cámara los derivados OTC estandarizados.

Los títulos III y IV tratan sobre el proceso de autorización, supervisión de las CCPs y los requisitos organizativos y prudenciales que deben cumplir estas entidades para ejercer su actividad. La responsabilidad de autorizar y supervisar a las CCPs recae sobre las autoridades nacionales, no obstante, dada su importancia sistémica y carácter transfronterizo, se establecen mecanismos para, entre otras cosas, hacer que ESMA participe en el proceso de autorización y asegurar el correcto funcionamiento de los colegios de supervisores.

El título V habla de los acuerdos de interoperabilidad. Los títulos VI y VII establecen los requisitos para la autorización, supervisión y funcionamiento de las TRs. A diferencia de las CCPs, competencia de las autoridades nacionales, la facultad de autorizar y supervisar las TRs recae sobre ESMA, ya que se considera que tienen un papel esencial en la recogida de la información y que esta información es importante para autoridades de diferentes países miembros.

El título VIII establece requisitos comunes sobre confidencialidad e intercambio de información y el IX y último, detalla los requisitos finales y los aspectos relacionados con el periodo de transición hasta la aplicación completa de la norma.

El texto completo de la norma lo puede encontrar en el pdf siguiente: