



Revisión del EMIR (European Market Infrastructure Regulation). Octubre 2017.

Como continuación a la Comunicación de 4 de mayo de 2017, la Comisión Europea (CE) ha publicado el pasado 13 de junio una nueva propuesta de Reglamento (UE) XXX, a la que se conoce como EMIR 2.2, que modifica el Reglamento (UE) n.º 1095/2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) y el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo que respecta a los procedimientos de autorización de las ECC, las autoridades que participan en la misma y los requisitos para el reconocimiento de las ECC de terceros países, de conformidad con la previsión de revisión que EMIR impone. La CE reconoce en su Comunicación que la EMIR ha tenido un impacto muy significativo en la reducción del número de operaciones realizadas fuera de los mercados extrabursátiles (en inglés, OTC -over the counter-) que no se compensaban a través de Cámaras de Contrapartida Central (en adelante ECC, Entidades de Contrapartida Central), si bien reconoce la necesidad de acometer una reforma que aborde distintas cuestiones de las que ha tenido conocimiento a través de diversas fuentes y que tendrán mayor relevancia una vez que el Reino Unido abandone la UE.

Las principales cuestiones a abordar, entre otras, son las siguientes:

- 1) Dado el volumen de actividad transnacional compensada por las ECC europeas, se considera poco adecuado que el colegio de supervisores de cada ECC sea dirigido por la Autoridad Nacional Competente del lugar en el que la ECC esté localizada.
- 2) Teniendo en cuenta la influencia de las ECC sobre los sistemas de pagos y que los principales usuarios de las ECC son entidades crediticias, debería darse una mayor relevancia al papel de los Bancos Centrales en el modelo de supervisión de las ECC en cuanto gestores de los sistemas de pagos y supervisores de las entidades crediticias.
- 3) Debido a que un volumen significativo de instrumentos financieros denominados en monedas de la UE son compensados en ECC localizadas en terceros países, debería reforzarse el régimen de equivalencia de las ECC procedentes de terceras jurisdicciones, especialmente en lo que concierne a la supervisión continua de dichas ECC una vez concedida la equivalencia.

En consecuencia, las principales propuestas de la CE contenidas en EMIR 2.1 (publicada en mayo de 2017) y EMIR 2.2 se refieren a: a) el cambio de la supervisión y gobernanza de las ECC en la Unión Europea (UE), así como del régimen de equivalencia de las ECC localizadas en terceros países, que se clasificarán como no sistemáticamente importantes y sistemáticamente importantes, asignando a la Autoridad Europea Supervisora de los Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) un papel muy significativo en estas funciones; b) la atribución de una mayor relevancia a los Bancos Centrales en la gobernanza supervisora de las ECC; c) la simplificación del procedimiento de comunicación de operaciones efectuadas en mercados o por contrapartes no financieras a las ECC quienes, de prosperar la propuesta, no tendrán que incluir las operaciones de cobertura a efectos del cálculo del umbral que obliga a realizar las comunicaciones de las transacciones a las ECC; d) la excepción de comunicación de transacciones a las ECC por entidades financieras de pequeño tamaño, si su volumen está por debajo de ciertos umbrales; y e) el reconocimiento a los fondos de pensiones de una excepción temporal para compensar transacciones en las ECC.

Para más información, por favor, haga clic [aquí](#).

Propuesta para modificar la supervisión y gobernanza supervisora de las ECC dentro de la UE

La CE ha constatado que la mayor parte de las transacciones compensadas en las ECC europeas han sido efectuadas por participantes de los mercados que no son residentes en la jurisdicción donde está localizada la ECC. Por ello, la CE propone que la supervisión de las ECC localizadas en la UE se efectúe conjuntamente por ESMA y por la Autoridad Nacional Competente donde está localizada la ECC. Para ello, la propuesta incluye, en su análisis de impacto, dotar a ESMA de 47 personas para la supervisión y tres directivos para su coordinación.

El personal dedicado a estas funciones en ESMA estaría jerárquicamente separado de su actual estructura e

integrado en un nuevo departamento denominado Sesión Ejecutiva de las Entidades de Contrapartida Central (ECC Executive Session, en adelante Executive Session).

Estos directivos tendrán un papel muy relevante en la gobernanza supervisora ya que la propuesta sugiere que uno de ellos, el Presidente del Executive Session, dirija todos los Colegios de Supervisores de las ECC en la UE, que en la actualidad son dirigidos por la Autoridad Competente local del domicilio de la ECC. Además, en el Colegio tendrían capacidad de voto los otros dos ejecutivos del Executive Session y un representante de la Autoridad Nacional Competente. Al Colegio asistirían como observadores un representante de la CE y otro del Banco Central. Las competencias del Colegio serían iguales a las actuales (autorización de la ECC, aprobación y validación de los modelos de gestión de riesgos, intercambio de información en caso de remoción de la licencia y en situaciones de emergencia). La coordinación entre la Junta de Supervisores de ESMA y el Colegio se produciría solo en caso de que el representante de la Autoridad Competente local no estuviera de acuerdo con la decisión del Colegio y solicitara la intermediación de la Junta de Supervisores de ESMA. El Banco Central supervisor de la moneda de los principales productos compensados en la ECC tendría capacidad de veto que podría ejercer durante los 15 días siguientes a la decisión del Colegio, ampliables en 5 días adicionales desde la decisión de ESMA, en caso que ésta intervenga.

Mención especial merece la propuesta de la CE por la que ESMA deberá emitir informe sobre la conveniencia de exigir la localización de una ECC en la UE por razones de impacto en la estabilidad financiera, cuando la ECC compense volúmenes muy significativos de contratos en una moneda de la UE.

Cambio de la supervisión y gobernanza del régimen de equivalencia y reconocimiento de las ECC localizadas en terceros países

La CE continuará determinando, a través de su proceso de equivalencia, las jurisdicciones fuera de la UE que cumplen con los requerimientos de la EMIR a efectos de que ESMA les pueda reconocer como operativas en la UE. No obstante, la CE podrá incluir nuevos requisitos de equivalencia que deberán ser especificados en un Acto Delegado. A su vez, ESMA realizará un control de los desarrollos supervisores y normativos de las jurisdicciones a las que la CE les haya otorgado el status de equivalentes de acuerdo con el reglamento EMIR y revisará cada dos años el reconocimiento concedido a ECC de terceros países, incluyendo un análisis de si los acuerdos con los supervisores de dichas ECC han sido efectivos, facultándole para realizar, entre otras, las inspecciones in situ. ESMA, además, deberá publicar más detalles en su registro público de las ECC de terceros países registrados en ella.

Sin embargo, la propuesta más significativa es la competencia a ESMA de clasificar las ECC de terceros países que pretendan ofrecer sus servicios a entidades de la UE entre dos tipos: no sistémicamente importantes (Tier 1) y las sistémicamente importantes (Tier 2). Con esta finalidad ESMA deberá hacer un análisis de ciertos aspectos tales como la naturaleza, tamaño y complejidad de las actividades de esas ECC, los efectos de fallos o graves trastornos en esas ECC que puedan ocasionar en los mercados y entidades financieras de la UE, la estructura de miembros compensadores y las relaciones e interdependencias con otras infraestructuras de los mercados.

Si ESMA considera que una ECC de una jurisdicción no localizada en la UE es Tier 2, ESMA deberá exigirle el cumplimiento de los siguientes requisitos adicionales para su reconocimiento: a) cumplimiento continuo de los requerimientos prudenciales exigidos por la EMIR; b) confirmación por escrito de que la ECC cumple con todos los requisitos exigidos por el Banco Central emisor de cualquiera de las monedas de la UE usadas en los productos compensados por la ECC; c) compromiso de la ECC de remitir a ESMA cualquier documentación solicitada así como acceder a sus oficinas si fuera requerido; y d) cumplimiento de los procedimientos necesarios para cumplir con las letras a y c anteriores.

No obstante, dada la concentración global de los servicios de compensación y el riesgo que ello supone para el sistema financiero de la UE, ESMA podría determinar y recomendar a la CE, de acuerdo con el Banco Central del Estado miembro de la UE relevante según la moneda de los productos, que los riesgos son tales que la ECC no puede ser reconocida en la UE incluso en caso de aplicación total de la EMIR a dicha ECC. En esta situación, la CE podría exigir la localización de dicha ECC en un Estado miembro de la UE para prestar servicios en la UE.

Mayores capacidades de supervisión de ESMA y de los Bancos Centrales de la UE en la supervisión de ECC de terceros países

Como ha sido mencionado anteriormente la supervisión de las ECC Tier 1 y Tier 2 de terceros países será realizada por ESMA quien deberá contar con el consentimiento del Banco Central emisor de la moneda de los contratos que en cada caso compense la ECC en áreas tales como requisitos de garantías, control de los riesgos de liquidez,

requisitos de colateral y acuerdos de interoperabilidad. La propuesta de la CE otorga a los Bancos Centrales relevantes la capacidad de veto a las propuestas de ESMA, quien solo podrá adoptarlas si son acordes a las modificaciones solicitadas por aquéllos.

Simplificación del procedimiento de comunicación de operaciones a las ECC efectuadas en mercados o por contrapartes no financieras de manera que éstas no tendrán que incluir sus operaciones de cobertura a efectos del cálculo del umbral que les obliga realizar las comunicaciones de transacciones a las ECC

Con esta mejor calibración de las operaciones a incluir por las entidades no financieras se alcanza el objetivo de que las exigencias de la EMIR recaigan sobre las operaciones que tienen riesgo. Por otra parte, ciertas contrapartes que hasta la fecha se consideran como contrapartes no financieras por estar incluidas en un grupo no financiero serán incluidas en la definición de contrapartida financiera si alcanzan una serie de umbrales.

Excepción a las Entidades Financieras de pequeño tamaño que podrán no comunicar transacciones OTC a las ECC si su volumen está por debajo de ciertos umbrales

Estas Entidades Financieras deberían empezar a remitir sus transacciones a las ECC una vez finalizado el periodo de excepción que se les había concedido en actos delegados de la CE. En este mismo sentido, los Fondos de Pensiones tendrían una excepción temporal para compensar transacciones en las ECC hasta que las ECC, sus miembros liquidadores y los Fondos de Pensiones lleguen a un acuerdo sobre soluciones técnicas y medidas que permitan el acceso de éstos a las ECC.

Por último, es de resaltar que el régimen sancionador sobre los Registros de Operaciones (Trade Repositories) se endurece. La propuesta sugiere multiplicar por 10 el importe de las sanciones actuales, es decir, las nuevas sanciones pecuniaria pasarían de 20.000€ a 200.000€ (en media). Con esta propuesta se pretende aumentar la eficacia de las sanciones y el efecto disuasorio de las mismas como forma de incentivar la calidad de los datos al tiempo que se asegura una proporcionalidad con el marco normativo europeo (sanciones en otros sectores).

Enlaces de interés:

[Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Central Bank. Responding to challenges for critical financial market infrastructures and further developing the Capital Markets Union](#)

[Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO que modifica el Reglamento \(UE\) n.º 648/2012 en lo relativo a la obligación de compensación, la suspensión de la obligación de compensación, los requisitos de notificación, las técnicas de reducción del riesgo en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, la inscripción y la supervisión de los registros de operaciones y los requisitos aplicables a los registros de operaciones](#)

[Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO que modifica el Reglamento \(UE\) n.º 1095/2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión \(Autoridad Europea de Valores y Mercados\), y el Reglamento \(UE\) n.º 648/2012 en lo que respecta a los procedimientos de autorización de las ECC, las autoridades que participan en la misma y los requisitos para el reconocimiento de las ECC de terceros países](#)

[Questions and Answers on the proposal to amend the European Market Infrastructure Regulation \(EMIR\)](#)