



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

Documento de sesión

A7-0343/2013

22.10.2013

INFORME

sobre el marco para el rescate y la resolución de entidades no bancarias
(2013/2047(INI))

Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios

Ponente: Kay Swinburne

ÍNDICE

	Página
PROPUESTA DE RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO	3
EXPOSICIÓN DE MOTIVOS	12
RESULTADO DE LA VOTACIÓN FINAL EN COMISIÓN	18

PROPUESTA DE RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO

sobre el marco para el rescate y la resolución de entidades no bancarias (2013/2047(INI))

El Parlamento Europeo,

- Visto el informe consultivo del grupo de trabajo conjunto del Comité de Sistemas de Pago y de Liquidación (CSPL) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), de julio de 2012, titulado «Recovery and Resolution of Financial Market Infrastructures»,
- Visto el informe consultivo del grupo de trabajo conjunto del CSPL y la OICV, de agosto de 2013, titulado «Recovery of Financial Market Infrastructures»,
- Vistos los informes de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) de julio de 2013, titulado «Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology» y «Global Systemically Important Insurers: Policy Measures»,
- Vista la publicación del Consejo de Estabilidad Financiera, de 18 de julio de 2013, titulada «Global systemically important insurers (G-SIIs) and the policy measures that will apply to them»¹,
- Visto el informe consultivo del Consejo de Estabilidad Financiera, de agosto de 2013, titulado «Application of the Key Attributes of Effective Resolution Regimes to Non-Bank Financial Institutions»,
- Vista la consulta de los servicios de la Comisión sobre un posible marco para el rescate y la resolución de entidades financieras no bancarias,
- Visto el Reglamento (UE) n° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR)²,
- Vista la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores (DCV) y por el que se modifica la Directiva 98/26/CE, presentada por la Comisión,
- Vistos la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión (COM(2012)0280) (Directiva sobre rescate y resolución bancarias) y el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios³,
- Visto el artículo 48 de su Reglamento,

¹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.pdf.

² DO L 201 de 27.7.2012, pp. 1-59.

³ A7-0196/2013.

- Visto el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (A7-0343/2013),
- A. Considerando que las evaluaciones de la infraestructura de los mercados financieros se han incluido en los programas de evaluación del sector financiero del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional (FMI);
 - B. Considerando que la eficacia de los planes de rescate y los instrumentos de resolución resulta fundamental para mejorar la estabilidad del sector financiero no bancario a escala mundial;
 - C. Considerando que las infraestructuras de los mercados financieros se caracterizan por su amplia variedad organizativa; que, para facilitar la elaboración de planes adecuados de rescate y, sobre todo, de resolución, es necesario distinguirlas atendiendo a la complejidad del modelo organizativo, el ámbito geográfico y el modelo de negocio;
 - D. Considerando que, si bien el Reglamento EMIR y el Reglamento sobre DCV pretenden reducir el riesgo sistémico mediante una infraestructura de mercado bien regulada, existe la posibilidad de que se produzcan consecuencias imprevistas;
 - E. Considerando que, aunque la compensación central obligatoria contribuye positivamente a la reducción del riesgo sistémico global de los mercados financieros, ha incrementado la concentración del riesgo sistémico en las entidades de contrapartida central (ECC), recordando que todas ellas tienen importancia sistémica en sus mercados;
 - F. Considerando que los miembros compensadores más importantes suelen participar en más de una ECC, de manera que, si una ECC quiebra, es probable que las demás también afronten dificultades;
 - G. Considerando que varias quiebras de miembros de las ECC tendrían consecuencias devastadoras no solo para los participantes en los mercados financieros, sino también, en su conjunto, para las sociedades de que se trate;
 - H. Considerando que la finalidad de las ECC es reducir el riesgo de contrapartida ajustando correctamente los márgenes de los productos antes de ofrecer su compensación central, a fin de que el incumplimiento de cualquier entidad de contrapartida no afecte al resto del mercado;
 - I. Considerando que los procesos de gestión de riesgos muestran que las ECC reducen el riesgo de contraparte y la incertidumbre y evitan el contagio;
 - J. Considerando que el Reglamento EMIR no aborda totalmente los riesgos que plantea el hecho de que una ECC evalúe incorrectamente los requisitos en materia de márgenes para una clase de producto completa;
 - K. Considerando que las ECC tienen incentivos para aplicar márgenes más reducidos, en particular, cuando se presentan nuevas clases de productos o activos, a fin de captar clientes; que aún no se ha evaluado la eficacia de los fondos de garantía segregados por clase de producto o activo;

- L. Considerando que no se han verificado los riesgos que entraña la constitución de garantías cruzadas de los productos (garantías de cartera) mediante el uso de mecanismos de protección frente a incumplimientos de los activos en el marco de un fondo de garantía de una ECC y que, por tanto, si bien la suavización de las exigencias de garantías a corto plazo puede reducir los costes, el empleo de garantías cruzadas no debe menoscabar la capacidad de una ECC para gestionar los riesgos correctamente, y debe reconocer las limitaciones de los análisis del valor en riesgo (VeR);
- M. Considerando que uno de los mayores beneficios que obtienen los clientes del miembro compensador reside en poder contar con un cortafuegos que los proteja del riesgo de contrapartida en relación con la ECC y con otros miembros compensadores;
- N. Considerando que los depositarios centrales de valores internacionales (DCVI) de la Unión Europea son entidades que revisten una importancia sistémica a escala mundial como impulsoras del mercado de los eurobonos y que actualmente operan con licencias bancarias;
- O. Considerando que la compensación central ha agudizado la necesidad de prestar servicios de gestión de garantías y servicios afines de los que actualmente se encargan los DCV y los bancos custodios;
- P. Considerando que la inminente introducción de Target2Securities ha dado lugar a que los DCV estudien nuevos servicios;
- Q. Considerando que los regímenes estándar de insolvencia no ofrecerán un marco integral para el tratamiento de los activos de los clientes en caso de que un DCV se declare insolvente sin aplicar la legislación que regula los valores depositados;
- R. Considerando que la IAIS informó en julio de 2013 sobre las «entidades aseguradoras de importancia sistémica a escala mundial» y llegó a la conclusión de que, aunque el modelo de negocio tradicional de las aseguradoras ha demostrado ser mucho menos vulnerable durante las crisis financieras que el modelo de negocio de las entidades bancarias, las grandes aseguradoras transfronterizas altamente interconectadas, especialmente aquellas que mantienen una importante actividad al margen de la suscripción tradicional, como las garantías de crédito e inversión, pueden representar un riesgo sistémico considerable; considerando que, tomando como base el método de evaluación de la IAIS, el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) ha identificado a nueve grandes aseguradoras como de importancia sistémica, de las cuales cinco tienen su sede en la Unión;
- S. Considerando que, si bien el riesgo sistémico de que un gestor de activos se declare insolvente no es tan pronunciado como sucede con la infraestructura de mercado fundamental, a medida que los modelos de negocio de los gestores de activos evolucionan, los gestores podrían ir adquiriendo más importancia sistémica, un factor que se ha tratado en el trabajo del CEF relativo al sistema bancario en la sombra;
- 1. Pide a la Comisión que otorgue prioridad al rescate y la resolución de las ECC y a los DCV que estén expuestos al riesgo de crédito y que, a la hora de estudiar si conviene elaborar legislación similar para otras entidades financieras, establezca las diferencias oportunas entre cada tipo, teniendo debidamente en cuenta las que puedan presentar

riesgos sistémicos para la economía;

2. Hace hincapié en la importancia que reviste que la legislación de la UE siga los principios acordados a escala internacional, según lo convenido en el grupo CSPL-OICV, el CEF y la IAIS;
3. Subraya la importancia que reviste la existencia de una normativa clara que defina una jerarquía de intervención en la adopción de medidas de rescate de entidades financieras no bancarias, de forma que las autoridades competentes puedan hacer un seguimiento de indicadores de la salud financiera diseñados adecuadamente y estén facultadas para intervenir a tiempo en el caso de que una entidad esté sometida a tensiones financieras y obligarla a adoptar medidas correctivas de acuerdo con un plan de rescate aprobado previamente, a fin de evitar los efectos potencialmente perturbadores de medidas de último recurso que contemplen la resolución de tal entidad;
4. Estima que las propias entidades financieras no bancarias deben elaborar planes de rescate completos y sustanciales que determinen las operaciones y servicios críticos y elaboren las estrategias y las medidas que se precisen para garantizar con carácter de continuidad el desarrollo de las operaciones y la prestación de servicios críticos, y que dichos planes de rescate deben ser revisados por la autoridad de supervisión competente; considera que la autoridad de supervisión debe estar facultada para pedir que se introduzcan modificaciones en el plan de rescate y debe llevar a cabo consultas con la autoridad de resolución, que, de ser distinta, debe poder formular recomendaciones al supervisor;
5. Considera que las autoridades de supervisión deben estar facultadas para intervenir por motivos de estabilidad financiera, y para exigir la aplicación de partes de los planes de rescate que no se hayan activado todavía o, en caso necesario, adoptar otras medidas; no obstante, las autoridades de supervisión deben ser asimismo conscientes del riesgo de crear incertidumbre en unos mercados ya de por sí sometidos a tensiones;
6. Opina que las autoridades de resolución y supervisión de cada país deben esforzarse por cooperar y mantenerse mutuamente informadas;
7. Estima que, en el caso de grupos que integren a entidades en diferentes jurisdicciones, las diferentes autoridades de resolución deben acordar los planes de resolución de grupo, que deben basarse en la presunción de colaboración entre las autoridades de distintas jurisdicciones;
8. Considera que las medidas de resolución deben distinguir entre los diferentes servicios y actividades que la entidad de la infraestructura de los mercados financieros de que se trate está autorizada a prestar o a realizar;
9. Subraya la necesidad de evitar los conflictos entre los planes de rescate y resolución y la legislación vigente, en particular, la Directiva sobre acuerdos de garantía financiera y el Reglamento EMIR, que podrían conducir a limitaciones de las competencias de rescate y resolución de las ECC y los DCV o impedir su eficacia;
10. Destaca, en el contexto de la evaluación de la pertinencia de los regímenes específicos de

resolución destinados a la infraestructura del mercado, las entidades financieras y las entidades del sistema bancario en la sombra, la necesidad urgente de desarrollar instrumentos de seguimiento casi en tiempo real del volumen y el flujo de los riesgos financieros entre las empresas y en el seno de las mismas, más allá de los límites sectoriales y de las fronteras nacionales de la Unión, así como entre la Unión y otras regiones del mundo; insta a la Comisión a que garantice que la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) y otras autoridades competentes utilizan de forma eficiente para este propósito los datos pertinentes suministrados de conformidad con la legislación que regula las actividades bancarias, de seguros y de la infraestructura del mercado;

Entidades de contrapartida central

11. Pide a la Comisión que garantice que las ECC dispongan de una estrategia de gestión de impagos para todos los productos objeto de compensación por la ECC como parte de un plan de rescate más amplio aprobado por el supervisor, haciendo especial hincapié en aquellos productos sujetos a la compensación central, ya que en estos casos existe una mayor probabilidad de concentración del riesgo;
12. Destaca la importancia que reviste supervisar los riesgos a los que están expuestas las ECC a raíz de una concentración de miembros compensadores, y pide a los supervisores que comuniquen a la Autoridad Bancaria Europea (ABE) cuáles son los diez miembros compensadores más importantes de cada ECC, a fin de poder supervisar y evaluar de forma centralizada los riesgos, como las interconexiones, los efectos de contagio y el potencial de insolvencia de más de una ECC al mismo tiempo;
13. Pide a la Comisión que desarrolle herramientas para medir el riesgo intradía de las ECC, a fin de garantizar que los saldos intradía que las ECC depositan en bancos comerciales para la gestión de cuentas y los servicios de pago no superan los límites predefinidos, ya que, de lo contrario, esto supondría una amenaza para el buen funcionamiento de la ECC;
14. Considera que, a fin de mantener los incentivos para la buena gobernanza de las ECC, es necesario respetar el flujo de impagos establecido en el Reglamento EMIR de modo que se empleen los recursos financieros propios prefinanciados de la ECC antes que las contribuciones a los fondos de garantía de los miembros que no hayan incumplido;
15. Pide a la Comisión que vele por que las ECC actúen en aras del interés público general y adopten sus estrategias de negocio en consecuencia, a fin de reducir de manera significativa la probabilidad de que se produzcan situaciones de rescate y resolución;
16. Insta a la Comisión a que reconozca que, si bien el objetivo de delimitar las clases de activos a un fondo de garantía de una ECC consiste en contrarrestar el efecto de contagio, no se sabe si esta medida será suficiente para prevenir dicho efecto en la práctica, dado que los incentivos comerciales relacionadas con las garantías de cartera podrían incrementar el riesgo del sistema; pide a la Comisión que proponga medidas adicionales dirigidas a minimizar el riesgo de contagio;
17. Solicita a la Comisión que garantice el establecimiento de principios sólidos que rijan los acuerdos contractuales entre una ECC y sus miembros compensadores y la forma en que

los miembros compensadores transmiten las pérdidas a sus clientes, de tal manera que deba agotarse el fondo de garantía del miembro compensador antes de que las pérdidas de un miembro compensador en situación de impago se transmitan al cliente como parte de un proceso transparente de asignación de pérdidas;

18. Estima que los acuerdos contractuales entre una ECC y sus miembros compensadores deben distinguir entre las pérdidas ocasionadas por el incumplimiento de un miembro y las debidas a otros motivos, como las sufridas como consecuencia de malas decisiones de inversión que haya adoptado la ECC; pide a la Comisión que garantice que se mantiene plenamente informado al comité de riesgos de las ECC de las inversiones de estas, de manera que pueda ejercer un control adecuado; opina que las herramientas de rescate, como la suspensión de los dividendos y el pago de remuneraciones variables o la reestructuración voluntaria del pasivo a través de su conversión en capital, deben considerarse las más apropiadas en estas circunstancias;
19. Considera que todas las ECC deben contar con mecanismos integrales de rescate que garanticen una protección más allá de los fondos y recursos que requiere el Reglamento EMIR; estos planes de rescate deben brindar protección frente a todas las circunstancias previsibles y deben incluirse y publicarse como parte de la normativa que regula las ECC;
20. Afirma que la línea divisoria entre el rescate y la resolución en el caso de las ECC se establece cuando se agota el flujo de impagos y se ha llegado al límite de la capacidad de absorción de pérdidas de la ECC; opina que, en ese momento, el supervisor debe estudiar de forma activa la opción de disolver el consejo de administración de la ECC y la posibilidad de traspasar servicios críticos de la ECC o entregar su control operativo a otro prestador de servicios; considera que las autoridades de resolución deben disponer del necesario margen de apreciación de la situación, así como de cierto margen de maniobra, de modo que puedan motivar sus decisiones;
21. Considera que, durante el ejercicio de tal apreciación, las autoridades de resolución deben aplicar los siguientes criterios muy específicos:
 - i) cuando la sostenibilidad de la infraestructura financiera de mercado de que se trate esté gravemente amenazada o vaya a estarlo como consecuencia de su incapacidad para cumplir los requisitos prudenciales que le son de aplicación,
 - ii) cuando no exista ninguna otra medida alternativa al inicio de la fase de resolución para restablecer la situación de un modo eficaz y sin que ello afecte a la estabilidad del sistema financiero,
 - iii) cuando una medida de resolución resulte necesaria en aras del interés público puesto que permite lograr a través de instrumentos proporcionados uno o más objetivos de la resolución;
22. Hace hincapié en la necesidad de tratar la «continuidad del servicio» como un objetivo clave de la resolución;
23. Destaca que en la participación de los miembros compensadores en la asignación de pérdidas antes de disolver la administración de la ECC no debe intervenir el dinero ni los

activos de clientes directos ni indirectos, mientras que la autoridad de resolución, cuando sea competente, puede emplear herramientas de resolución para la asignación de pérdidas, como recortar los márgenes de variación o recargar el fondo de garantía con miembros compensadores que no se encuentren en situación de impago, siguiendo el plan de resolución de la forma más cercana posible;

24. Considera que, si la autoridad de resolución tuviera la posibilidad de imponer una suspensión de los derechos de terminación temprana que inhabilitase a la ECC durante un período máximo de dos días, ello podría permitir al mercado revalorizar correctamente los contratos, de manera que se permitiese una difusión más ordenada del riesgo; la existencia y el ejercicio de dicha prerrogativa deben examinarse cuidadosamente de manera que queden subordinados, como mínimo, a que la autoridad de resolución determine que es necesario imponer una suspensión en interés de la estabilidad financiera, teniendo en cuenta los objetivos de la resolución, la interacción con los regímenes bancarios u otros regímenes de resolución pertinentes aplicables a los miembros compensadores, la gestión del incumplimiento y el riesgo de la ECC y el impacto en cada uno de los mercados de la ECC, en los participantes compensadores y en los mercados financieros en general; a ello se le añadiría necesariamente la facultad para suprimir la obligación de compensación como medida de último recurso tras haberse considerado al menos si otra ECC puede proporcionar la compensación a corto plazo;
25. Reconoce que los miembros compensadores de las ECC proceden de un amplio número de países; considera, por tanto, que el marco de resolución de una ECC solo será eficaz cuando lo sea en todas las jurisdicciones afectadas; estima, por consiguiente, que es necesario actualizar los marcos nacionales de insolvencia para adaptarlos al nuevo régimen de resolución europeo;
26. Considera que las entidades de contrapartida central con licencia bancaria deben estar sujetas a un régimen específico para este tipo de entidades, y no al régimen propuesto para el rescate y la resolución de entidades bancarias que se establece en la Directiva sobre rescate y resolución bancarias; considera especialmente preocupante, a este respecto, que el régimen para entidades bancarias propuesto exija que estas dispongan de un importe agregado de deuda que pueda recapitalizarse (*bail-in*); cree que tal facultad no sería apropiada para entidades de contrapartida central con licencia bancaria, ya que no suelen emitir dichos instrumentos de deuda;

Depositarios centrales de valores

27. Establece que la responsabilidad de un DCV es garantizar que su plan de rescate ofrece claramente una continuidad operativa en escenarios razonables de crisis, de tal manera que, incluso si se puede prescindir de otras partes de su negocio, el DCV o un proveedor externo existente, en los términos que disponga el Reglamento sobre los DCV, pueda continuar ejerciendo la función de liquidación principal del DCV, así como prestando sus demás servicios básicos;
28. Pide que, en caso de que no sea inminente una propuesta legislativa independiente, se incluya en el Reglamento sobre los DCV el requisito de que las autoridades nacionales competentes garanticen la elaboración de planes adecuados de rescate y resolución en consonancia con las normas internacionales establecidas por el CEF y el grupo CSPL-

OICV aplicables al conjunto de los DCV, haciendo referencia a los artículos de la Directiva sobre rescate y resolución bancarias aplicables a los DCV que operen con licencia bancaria;

29. Solicita a los Estados miembros que, en ausencia de una legislación que regule los valores depositados, desarrollen y coordinen los regímenes de administración especiales de los DCV a fin de aumentar la seguridad en lo relativo a cómo se mantendrá la continuidad operativa en casos de crisis, en particular mediante el acceso garantizado a los registros, archivos o cuentas del DCV a fin de que la autoridad de resolución o la autoridad nacional competente pueda identificar fácilmente a los titulares de los activos;
30. Pide a la Comisión que vele por que la propuesta de un marco para el rescate y la resolución de DCV asegure, en la medida de lo posible, la continuidad de los DCV durante el rescate y la resolución;
31. Pide a la Comisión que garantice que la propuesta de un marco para el rescate y la resolución de los DCV asegure la continuidad del entorno legislativo de los DCV, en particular, respetando la Directiva sobre la firmeza de la liquidación, los mecanismos de entrega contra pago, el funcionamiento de las conexiones entre DCV, y los contratos con los proveedores de servicios críticos durante el rescate y la resolución;

Empresas de seguros

32. Observa que en la UE existe desde hace tiempo reglamentación prudencial en materia de seguros; subraya la importancia de que los Estados miembros adopten un enfoque coherente y convergente con miras a la aplicación de Solvencia II en un plazo razonable, como dispone la Directiva Ómnibus II; pide que se lleven a término las negociaciones sobre Ómnibus II para que puedan concluirse puntualmente los niveles dos y tres de Solvencia II, manteniendo así al mínimo la probabilidad de que tengan que intervenir las autoridades de resolución;
33. Solicita a la Comisión que tenga muy en cuenta la labor de la IAIS sobre el rescate y la resolución de las empresas de seguros, y que la considere en el contexto del nivel dos de Solvencia II, la legislación sobre conglomerados financieros y la Directiva sobre la mediación en los seguros y que colabore con los socios internacionales a fin de cumplir el calendario establecido por el CEF para llevar a la práctica las recomendaciones de política, como la obligación de que las entidades aseguradoras sistémicas cuenten con planes de rescate y resolución, así como las evaluaciones de la viabilidad de la resolución, el reforzamiento de la supervisión de grupo y las mayores requisitos de absorción de pérdidas; reconoce que los largos plazos habituales en los pasivos por seguros, las diferencias existentes entre el sector de los seguros y el sector bancario en cuanto a los ciclos temporales, los períodos de liquidación y la naturaleza de las actividades, junto con los instrumentos a disposición de los reguladores, ya permiten adoptar prácticas de resolución eficientes; cree, por consiguiente, que debe prestarse una mayor atención al rescate;
34. Lamenta que la IAIS y el CEF hayan retrasado a julio de 2014 la publicación de las directrices para la evaluación de la importancia sistémica de los reaseguradores y las recomendaciones de política al respecto; pide a la Comisión que examine atentamente el

riesgo sistémico que representan los reaseguros, en especial en relación con su papel central en la gestión de riesgos de seguros, su alto grado de interdependencia y su baja sustituibilidad;

Gestión de activos

35. Pide a la Comisión que analice pormenorizadamente si la importancia sistémica de los gestores de activos debe designarse en función de su ámbito de actividad y empleando un conjunto amplio de indicadores tales como su tamaño, su modelo de negocio, su ámbito geográfico, su perfil de riesgo, su solvencia y el hecho de que negocien por cuenta propia o de que estén sujetos a requisitos de segregación de los activos de sus clientes, así como otros factores pertinentes;
36. Señala que los activos de los clientes están segregados y en entidades depositarias y que, por tanto, la posibilidad de que estos activos sean transferidos a otro gestor constituye una garantía considerable;
37. Opina que una legislación eficaz sobre valores depositados podría mitigar muchos de los problemas derivados de la posible insolvencia de un importante gestor de activos transfronterizo;

Sistemas de pago

38. Pide a la Comisión que se comprometa con las autoridades y los supervisores financieros internacionales pertinentes a identificar las insuficiencias en sistemas de pago de importancia sistémica mundial y en los acuerdos en vigor para garantizar la continuidad del servicio en caso de insolvencia;
39. Señala que, dado que los sistemas de pago forman el núcleo de todas las transferencias de liquidez, es evidente que una perturbación del mercado en un sistema de este tipo produciría efectos de contagio significativos en otros agentes de los mercados financieros; observa que la Directiva sobre firmeza de la liquidación de 1998 aspira ya a mitigar los riesgos potenciales de los sistemas de pago, aunque considera que no regula suficientemente el rescate y la resolución, por lo que es necesario adoptar disposiciones específicas para permitir que los sistemas de pago reaccionen de forma adecuada en circunstancias adversas;
40. Encarga a su Presidente que transmita la presente Resolución al Consejo y a la Comisión.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

La crisis financiera ha puesto de manifiesto la interconexión del sistema financiero mundial, por cuanto los errores en los procesos de gestión de riesgos cometidos por un agente importante del mercado tienen el potencial de propagarse a través de un efecto de contagio. Como parte de los esfuerzos mundiales para mejorar la resiliencia del sistema financiero, es necesario que todos los participantes en el mercado entiendan mejor cómo funcionaría su negocio o cómo se disolvería de una manera organizada en circunstancias difíciles.

A pesar de toda la agitación de la reciente crisis financiera, cabe señalar que no se ha dado la insolvencia de ningún elemento de la infraestructura de mercado fundamental no bancaria y que tampoco ha sido necesaria su resolución. No obstante, los nuevos compromisos mundiales que propugnan el paso de los productos comercializados bilateralmente a una infraestructura de mercado multilateral, especialmente concentrando posiciones y riesgos mediante la compensación central de las operaciones, implican que estas instituciones deben soportar mayor presión. Los operadores de la infraestructura de mercado fundamental deben demostrar buena gobernanza y una sólida gestión de riesgos que beneficien a todo el sistema.

En la consulta del CSPL-OICV sobre el rescate y la resolución de la infraestructura del mercado financiero se reconoce esta necesidad. A la consulta se sumará un nuevo conjunto de principios que complementarán el trabajo del Consejo de Estabilidad Financiera «Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions» y complementarán y ampliarán el trabajo anterior del CSPL titulado «Principios para las infraestructuras del mercado financiero».

Aunque en la UE se espera que el Reglamento EMIR, la Directiva MiFID y el Reglamento sobre DCV aumenten la seguridad y la estabilidad del sistema financiero, es importante reconocer las limitaciones de la legislación y la probabilidad de que se produzcan consecuencias imprevistas por el hecho de transferir un riesgo elevado desde los participantes individuales del mercado a ejes centrales mutualizados.

Este informe se centrará específicamente en las ECC y los DCV como infraestructura de mercado fundamental que necesita normas sólidas de rescate y resolución con carácter prioritario. En el informe también se reconoce que hay muchas otras entidades que son entidades financieras no bancarias, como las empresas de seguros, los gestores de activos y los sistemas de pago. No obstante, aún queda trabajo por hacer a escala internacional en relación con estos sectores, o bien quedan pendientes las negociaciones o las evaluaciones oportunas en este sentido.

Entidades de contrapartida central (ECC)

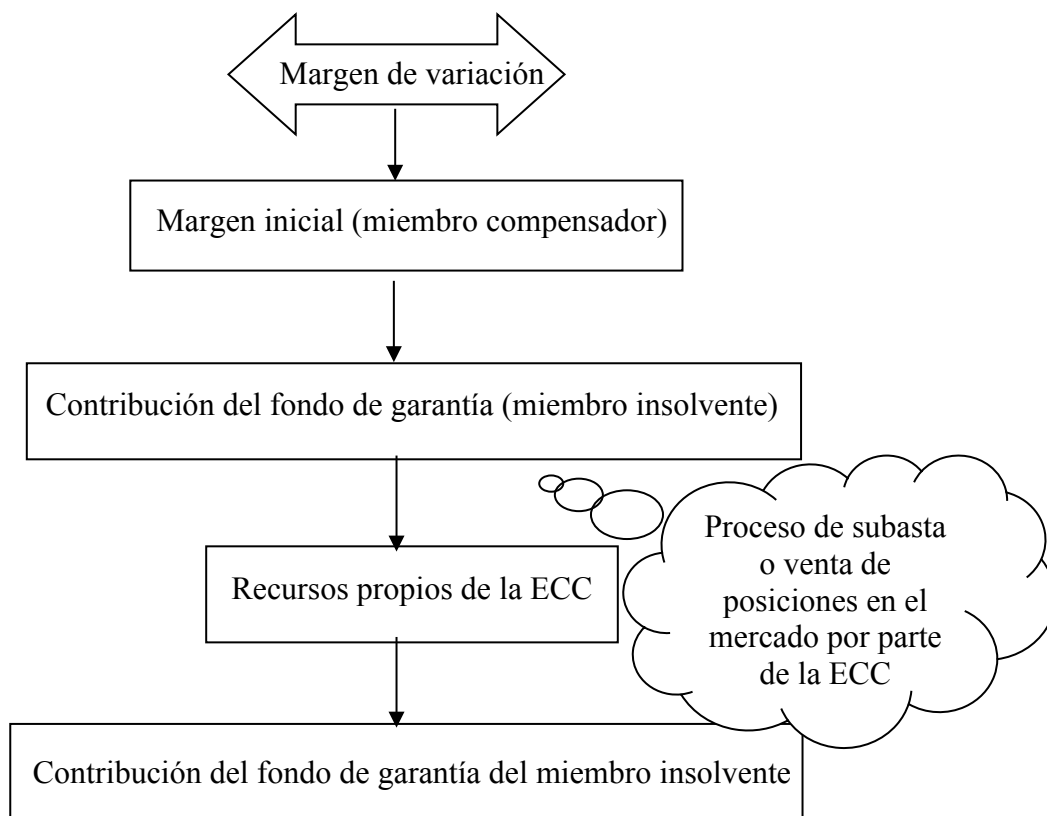
Una ECC se posiciona entre dos entidades de contrapartida a fin de ofrecer una forma de gestionar el riesgo de insolvencia de una de ellas. El Reglamento EMIR ya exige que las ECC tengan la suficiente resistencia para superar la insolvencia de sus dos miembros compensadores más importantes y que utilicen herramientas de rescate, como un flujo de impagos obligatorio, para predeterminar la jerarquía de las pérdidas dentro de la ECC en caso de incumplimiento de un miembro compensador.

Para que una ECC pueda mutualizar el riesgo del sistema financiero es de vital importancia la buena gobernanza, y un marco de rescate debe garantizar que ofrece los incentivos oportunos a los miembros compensadores que contribuyen al fondo de garantía y a la misma ECC a través de su propia contribución. Es probable que la utilización de otros instrumentos de rescate adicionales, aparte de los que se exigen en el Reglamento EMIR revele graves deficiencias en términos de gobernanza en la ECC, por lo que no debe considerarse parte de las operaciones habituales.

En caso de incumplimiento de un miembro compensador de una ECC, el Reglamento EMIR establece un flujo de impagos sobre la forma en que deben gestionarse las pérdidas en primera instancia mediante la utilización del margen del miembro que se declara insolvente. La siguiente fase exige la utilización de las contribuciones del fondo de garantía del miembro que se declara insolvente a efectos de cubrir tales pérdidas. Si se agotan, la ECC dispone de recursos financieros propios a los que debe recurrir antes de utilizar las contribuciones del fondo de garantía de los miembros que no hayan incumplido.

Si bien el EMIR no lo establece como una obligación dentro del flujo de impagos, la ECC puede liquidar las posiciones de un miembro insolvente en el mercado abierto. De forma alternativa y ante condiciones de mercado extremas, la ECC puede organizar un proceso de subasta en el que otros miembros compensadores adquieran las posiciones del miembro insolvente. Una subasta fracasa cuando ningún miembro compensador desea o puede adquirir las posiciones del miembro insolvente al precio que la ECC puede pagar.

Flujo de impagos del EMIR – artículo 45



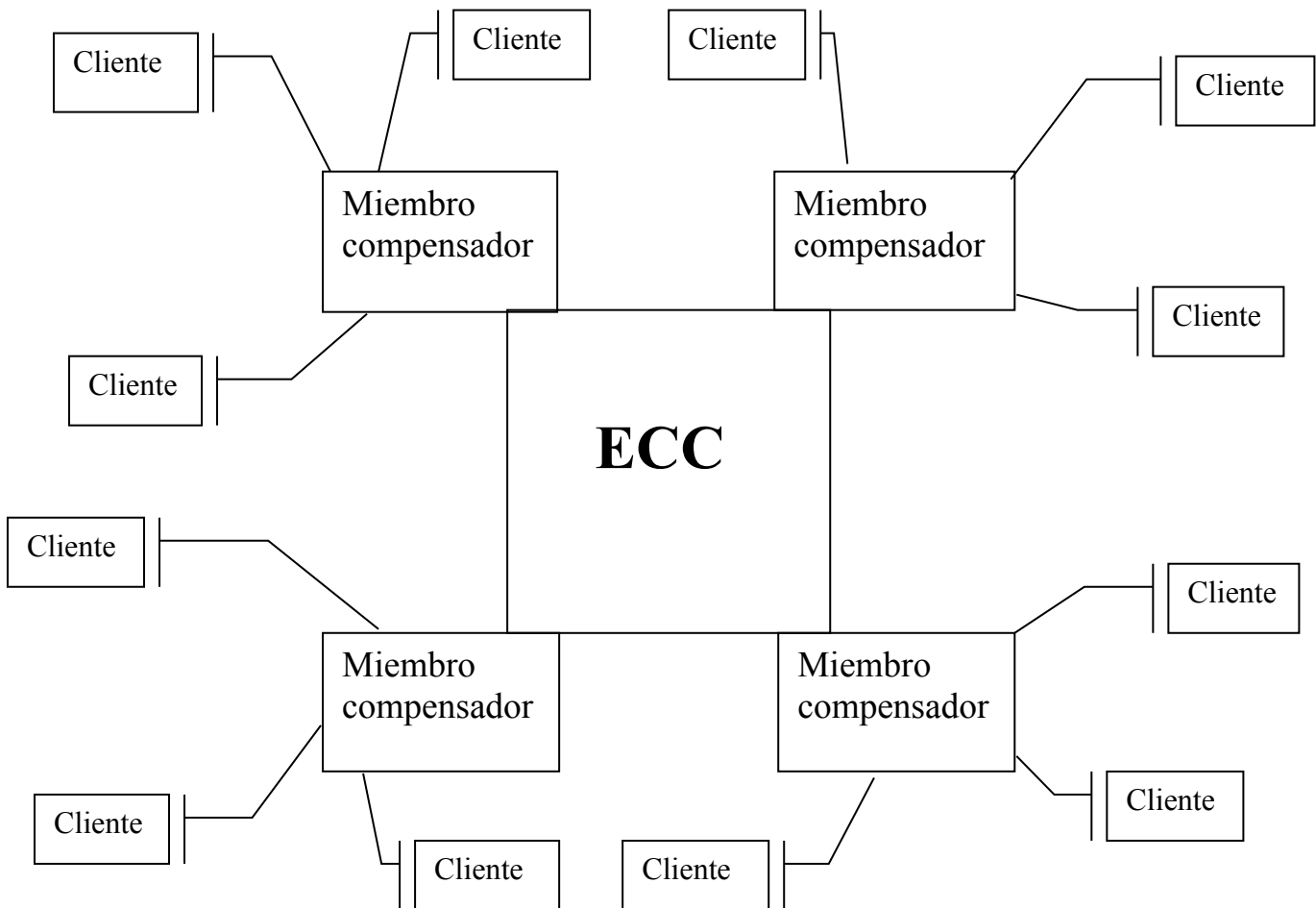
Cabe reseñar que, incluso durante las tensiones extremas registradas recientemente en el mercado, ninguna ECC de la UE ha utilizado su fondo de garantía general, por lo que los instrumentos de rescate disponibles se han ejecutado satisfactoriamente.

No obstante, exigir la compensación central de productos derivados a través de las ECC puede aumentar la competencia entre estas, alentándolas de esta forma a realizar la compensación central de más productos. A pesar de que el resultado normativo que desea el G-20 es que aumente la compensación central, esto también aumenta la exigencia en materia de solidez en materia de gobernanza y de la gestión de riesgos. Un programa de rescate y resolución de una ECC debe comprender la posibilidad de insolvencia de la ECC a fin de calcular correctamente el riesgo inherente de un producto y, por tanto, el margen, como riesgo adicional del que debe ocuparse una autoridad de resolución, así como el incumplimiento de varios miembros compensadores de importancia sistémica.

Las autoridades de resolución deben contar con las herramientas necesarias para gestionar el amplio abanico de amenazas potenciales a las que está expuesto el funcionamiento constante de una ECC a efectos de proteger los activos del cliente.

Los marcos de rescate y resolución de las ECC resultan más complicados si cabe por la relación entre las ECC y sus miembros compensadores, a lo que se suma la relación entre los miembros compensadores y los clientes. La ECC interactúa muy poco con los clientes finales de los miembros compensadores, si bien los clientes son los beneficiarios previstos de la compensación central. Por tanto, los clientes finales poco tienen que decir en cuanto a la gestión de riesgos de una ECC y no contraen ninguna obligación contractual con ella, lo que sugiere que todas las asignaciones de pérdidas derivadas del impago de una ECC deben afectar primero a los miembros compensadores a quienes los clientes pagan por ofrecer una capa de protección frente a la ECC. Otros métodos adicionales de asignación de pérdidas que puedan beneficiar al sistema financiero en su conjunto mediante la difusión de las pérdidas deben seguir los principios definidos y acordados con las autoridades reguladoras, a fin de evitar condiciones desfavorables para los clientes de los miembros compensadores que pueden generarse a consecuencia de relaciones de poder desiguales.

Relación entre la ECC y el miembro compensador, y el miembro compensador y el cliente



El objetivo principal de todos los regímenes de rescate o resolución debe consistir en proteger los activos de los clientes, además de tener que ofrecer seguridad jurídica a todos los usuarios de la infraestructura del mercado financiero. En caso de que un miembro compensador incurra en un impago significativo o de que la ECC presente deficiencias en términos de gobernanza o gestión de riesgos, la autoridad de resolución debe disponer de los mecanismos necesarios para garantizar un funcionamiento provisional organizado y la posible resolución.

Depositorios centrales de valores (DCV)

Los DCV constituyen una parte fundamental de los mercados de valores nacionales, además de revestir gran importancia para el funcionamiento de los mercados financieros. Por tanto, el supervisor deberá aprobar íntegramente cualquier régimen de rescate. No podemos recalcar en demasía la continuidad operativa en cualquier escenario de resolución, y cabe conceder las competencias oportunas a las autoridades de resolución para garantizar la continuidad operativa del sistema de valores. En particular, en el caso de los DCV internacionales, es de suma importancia que exista una cooperación normativa a escala internacional entre las

autoridades reguladoras, tanto dentro como fuera de la UE.

Los modelos de negocio de los DCV están evolucionando en previsión de la introducción de Target2Securites por parte del BCE, hasta tal punto que muchos DCV están expandiendo sus negocios con servicios y ofertas nuevos, y otros participantes en el mercado se están planteando prestar servicios de liquidación de valores.

Asimismo, el énfasis del regulador en la compensación central ha impulsado la demanda de acceso a garantías de alta calidad. Por tanto, los DCV recurren cada vez más a sus fondos comunes de garantías a fin de ofrecer servicios de transformación de garantías a los usuarios del mercado.

Estos nuevos servicios precisan de supervisión y de planes de rescate minuciosos a efectos de garantizar que los servicios de liquidación de valores principales de los DCV no corran ningún riesgo.

En caso de que un DCV opere con licencia bancaria, tal y como se establece en el Reglamento sobre los DCV, el plan de rescate y resolución debe basarse escrupulosamente en los requisitos normativos de la Directiva por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión (Directiva sobre rescate y resolución bancarias). Esto garantizará condiciones de competencia equitativas entre los bancos y los DCV, así como la continuidad operativa de un DCV. Los supervisores nacionales deben tener las competencias necesarias para ir más allá de los requisitos normativos de la Directiva sobre rescate y resolución bancarias y el Reglamento sobre los DCV en caso de que consideren que un modelo de negocio concreto precisa de medidas adicionales para mantener las funciones fundamentales del DCV frente a condiciones de mercado difíciles.

Si un DCV se expone a un período prolongado de perturbaciones por motivos de deficiencias operativas o en materia de gobernanza, los planes de rescate deberán garantizar que las fases de toma de decisiones sean apropiadas para que una autoridad de resolución pueda garantizar la plena seguridad jurídica.

Empresas de seguros

Si bien el funcionamiento de las empresas de seguros difiere significativamente de la manera en que operan los bancos, estas están bastante integradas en los mercados financieros y, tal como ha revelado la reciente crisis, pueden tener importancia sistémica. Por tanto, la planificación del rescate y la resolución es prudente.

No obstante, el trabajo internacional de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros va a la zaga del trabajo del CSPL-OICV en relación con la infraestructura de mercado fundamental. Asimismo, cabe destacar que aún no se han aplicado las nuevas medidas de regulación como Solvencia II en toda la UE, cuya finalidad consiste en aumentar la resiliencia de las empresas de seguros.

A pesar de que se insta a las empresas de seguros a que cooperen con los supervisores nacionales en los planes individuales, parece conveniente no incluirlas en la legislación de la

UE que regula el rescate y la resolución de la infraestructura de mercado fundamental.

Gestión de activos

El tamaño y el modelo de negocio del sector de la gestión de activos no suele plantear riesgos sistémicos. No obstante, ahora estamos observando el crecimiento de empresas de gestión de activos mucho más grandes, muchas de las cuales están explorando nuevas oportunidades de negocio que podrían cambiar fundamentalmente sus modelos de negocio y aumentar su importancia sistémica con el tiempo. Cabe adoptar más medidas a escala internacional en este sentido, para lo que es necesario tomar como referencia recopilaciones y análisis de datos mejorados. Asimismo, en la legislación ulterior deberán abordarse futuros planes de rescate y resolución específicos para este sector.

Sistemas de pago

Aunque los sistemas de pago no suelen asumir riesgos, su insolvencia, en particular en los mercados de divisas por motivos de fraude o mala gestión, podrían tener graves repercusiones en todo el sistema de comercio mundial. Por consiguiente, los sistemas de pagos han de estar sujetos a regímenes de resolución o a un régimen de insolvencia personalizado en el que se otorgue prioridad a la continuidad del servicio con respecto a otros objetivos del interventor en la suspensión de pagos.

RESULTADO DE LA VOTACIÓN FINAL EN COMISIÓN

Fecha de aprobación	17.10.2013
Resultado de la votación final	+: 32 -: 0 0: 0
Miembros presentes en la votación final	Jean-Paul Basset, Udo Bullmann, George Sabin Cutaş, Rachida Dati, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Markus Ferber, Jean-Paul Gauzès, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Philippe Lamberts, Ivana Maletić, Marlene Mizzi, Ivari Padar, Anni Podimata, Peter Simon, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Pablo Zalba Bidegain
Suplente(s) presente(s) en la votación final	Thijs Berman, Zdravka Bušić, Herbert Dorfmann, Ashley Fox, Roberto Gualtieri, Enrique Guerrero Salom, Theodoros Skylakakis
Suplente(s) (art. 187, apdo. 2) presente(s) en la votación final	Julie Girling, Phil Prendergast, Milan Zver