



Documento a Consulta de ESMA sobre el informe acerca de los servicios de reducción de riesgo post negociación en relación con la obligación de compensación (art. 85.3 bis del Reglamento EMIR).

Enlace al documento: Consultation paper on the report on post trade risk reduction services with regards to the clearing obligation (art. 85.3a EMIR Regulation).

1.- A quién va dirigido (potenciales interesados)

Esta consulta está dirigida especialmente a:

- Contrapartes financieras y no financieras en transacciones de derivados OTC.
- Entidades que presten servicios de reducción de riesgo post negociación.
- Entidades de Contrapartida Central (ECC).
- Otros participantes en los mercados.
- Otras partes interesadas.

La CNMV agradecería a todos los potenciales interesados arriba mencionados que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación: Documentosinternacional@cnmv.es

2.- Nota Informativa

El informe de ESMA que se somete a consulta analiza la posible exención o no a la obligación de compensación centralizada de las operaciones contratadas como consecuencia de utilizar servicios de reducción de riesgo en carteras de derivados no sometidos a compensación centralizada.

El artículo 85. 3 bis del Reglamento 2019/834 (EMIR REFIT) que modifica el Reglamento 648/2012 (EMIR) 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, señala que ESMA, a más tardar el 18 de mayo de 2020, deberá presentar un informe a la Comisión Europea. Dicho informe contendrá, entre otros aspectos mencionados en las distintas letras del art. 85. 3 bis, lo establecido en la letra d) de este precepto según el cual ESMA, en cooperación con la Junta Europea de Riesgo Sistémico, evaluará si las operaciones que resultan directamente de los servicios de reducción del riesgo post negociación, incluida la compresión de

carteras, deberían quedar exentas de la obligación de compensación a que se refiere el art. 4.1 del Reglamento EMIR.

ESMA, según el mencionado precepto, incluirá en dicho informe el contenido siguiente:

- i) investigará la comprensión de carteras y otros servicios disponibles de reducción del riesgo post negociación, tales como los de reequilibrado, que reducen los riesgos de la carteras, excluido el de mercado, mediante la contratación de nuevas operaciones que no ayudan a la formación de precios;
- ii) explicará los fines y el funcionamiento de dichos servicios de reducción del riesgo post negociación, la medida en la que mitigan los riesgos, en particular el riesgo de crédito y operativo de las contrapartes, y evaluará la necesidad de compensar tales operaciones, o de eximir las de la compensación, a fin de gestionar el riesgo sistémico; y
- iii) evaluará en qué medida las exenciones de la obligación de compensación de dichos servicios desincentivan la compensación centralizada y pueden dar lugar a que las contrapartes eludan la obligación de compensación.

Para dar cumplimiento a este precepto ESMA analiza en el documento que se somete a consulta pública los diferentes tipos de servicios de reducción de riesgo post negociación y su finalidad así como la posible necesidad de que las nuevas operaciones que generen estén también exentas de la obligación de compensación y si tal exención podría conducir al riesgo de que algunas contrapartes eludan la obligación de compensación.

Es relevante recordar que MiFIR excluye específicamente las transacciones que se derivan de la comprensión de la cartera de los requisitos de mejor ejecución y de la obligación de negociación de derivados.

La estructura del informe es la siguiente:

- .- La Sección 2 contiene una introducción a este documento de consulta.
- .- La Sección 3 describe los tipos de servicios de reducción de riesgos post contratación: cuáles son, cómo funcionan, qué riesgos pretenden reducir y por qué los utilizan los participantes del mercado.
- .- La Sección 4 solicita a los participantes en los mercados datos sobre el uso de los servicios de reducción de riesgos post negociación en la actualidad.
- .- La Sección 5 evalúa cómo la obligación de compensación actual afecta al uso de los servicios de reducción de riesgo post negociación y la necesidad de compensar o eximir a las nuevas operaciones que podrían generar estos servicios de la obligación de compensación.
- .- La Sección 6 evalúa los riesgos de la posible exención de la obligación de compensación: describe los compromisos del G 20 y la posición global, analiza el riesgo de elusión de la obligación de compensación, el riesgo de que no compensar de forma centralizada y el riesgo de un menor nivel de garantía.

.- La Sección 7 describe la consideración en distintas jurisdicciones de terceros estados (Estados Unidos, Canadá, Hong Kong, Singapur, Australia) de los servicios de reducción de riesgo post negociación.

.- La Sección 8 considera algunas posibles condiciones o restricciones que pueden aplicarse si se proporciona una exención a la obligación de compensación para los servicios de reducción de riesgo post negociación y si los proveedores de estos servicios deben ser regulados/supervisados.

.- La sección 9 es un análisis coste/beneficio.

.- El Anexo 1 es el listado de preguntas de la consulta y el anexo 2 es un cuadro sobre las para comprensión de cartera en otras jurisdicciones.

ESMA tendrá en cuenta los comentarios que se reciban sobre el informe consultado y espera publicar el informe final para la Comisión Europea a mediados de 2020.

3.- Envío de comentarios

La fecha límite para enviar comentarios es el **15 de junio de 2020**.

Los interesados deben enviar sus comentarios a través de la web de ESMA www.esma.europa.eu. En la página [Your input-Consultation](#) puede encontrar el documento de esta consulta (ESMA 70-151-2852).

ESMA invita a las partes interesadas, en particular, a contestar las 31 preguntas contenidas en el Anexo 1.

Asimismo, como ya se ha indicado arriba, la CNMV agradecería a las partes interesadas que le remitieran una copia de sus respuestas a la consulta a la dirección que se indica a continuación: Documentosinternacional@cnmv.es

Dirección de Asuntos Internacionales

CNMV

c/ Edison 4

28006 Madrid