



Relevancia e importancia sistémica de las Entidades de Contrapartida Central

Apertura de la Conferencia de la CNMV sobre Recuperación y Resolución de Entidades de Contrapartida Central

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

21 de junio de 2022

Buenos días a todos. Bienvenidos a esta primera jornada de la CNMV de recuperación y resolución de cámaras de contrapartida central. En primer lugar, quiero agradecer a Antonio Romero, como representante de Cecabank en este evento, el habernos cedido sus instalaciones para celebrar esta conferencia de la CNMV sobre recuperación y resolución de entidades de contrapartida central.

Me es imposible estar ahí físicamente, pero no he querido perder la oportunidad de dar la bienvenida a todos y agradecer vuestra participación.

El objetivo de esta jornada es dar a conocer la nueva regulación acerca de las entidades de contrapartida central y facilitar también el debate con la industria, las autoridades competentes y el mundo académico.

El momento además me parece especialmente oportuno pues, a partir del próximo mes de agosto, tendrá lugar la efectiva aplicación del Reglamento europeo sobre recuperación y resolución de entidades de contrapartida central¹ y esperamos también la designación de la CNMV como autoridad de resolución.

Antecedentes y contexto

Las entidades de contrapartida central han ganado en peso y relevancia desde la gran crisis financiera de 2008. Estas infraestructuras de mercado, al interponerse entre el vendedor y el comprador, juegan un papel clave en la reducción y gestión del riesgo de contrapartida y, bien ordenadas, hacen el sistema de compra-venta de valores más seguro y eficiente.

Pero también es cierto que su importancia sistémica ha ido en aumento, especialmente tras la incorporación de los derivados OTC en la compensación centralizada, lo que ha reforzado el papel de las infraestructuras como entidades críticas o, como suele decirse, como entidades demasiado importantes para caer (*too big to fail*).

El Reglamento que mencionaba, sobre recuperación y resolución de ECCs, completa el conjunto de reformas regulatorias en la UE que se derivan del acuerdo del G20 tras la crisis de 2008, para hacer a estas infraestructuras clave más resilientes ante situaciones de crisis.

¹ Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de diciembre de 2020 relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central.

Y, como no puede ser de otra forma, dada el carácter global de la actividad de compensación y las elevadas interconexiones, partimos de una regulación armonizada a nivel mundial, que se asienta en los principios internacionales adoptados tras la crisis financiera.

Me refiero, por una parte, a los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI, por sus siglas en inglés)², acordados por CPMI-IOSCO en 2012. Y, por otra parte, a los Atributos Clave (*Key Attributes*) de los regímenes de resolución efectivos para instituciones financieras³ aprobados por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) en 2011 para el sistema bancario y adaptados en 2014 a las infraestructuras de mercado.

Los primeros, que abordan el régimen prudencial y de gestión de riesgos de las entidades de contrapartida central europeas, tuvieron su reflejo en Europa en Reglamento europeo EMIR⁴.

Los segundos, los atributos, abordan el problema que mencionaba de “demasiado grandes para caer”. Para ello, en caso de tener que gestionar la falta de viabilidad de estas entidades, definen un marco de resolución ordenado, manteniendo la continuidad de las funciones críticas y evitando tener que recurrir a fondos de los contribuyentes.

De este modo, la resiliencia, la recuperación y la resolución de las ECC son las tres «R» esenciales, que están estrechamente vinculadas entre sí: pues tener mecanismos sólidos ayudan a reducir la probabilidad de que sea necesario entrar en fase de recuperación y de resolución. Y los acuerdos de recuperación y resolución mantienen los incentivos para garantizar la resiliencia en la fase de continuidad.

La aprobación y aplicación del Reglamento europeo de recuperación y resolución completa el marco y otorga a las entidades de contrapartida central sistémicas en más de una jurisdicción⁵, -entre ellas, la española BME Clearing- de un marco de recuperación y resolución ajustado a los estándares internacionales.

Reglamento CCP R&R

Y ¿cuáles son los pilares de este Reglamento? Solo quiero destacar las siguientes tres características:

- En primer lugar, se detalla la necesidad de contar con planes de recuperación, que elabora la propia entidad, y planes de resolución. Estos son los que nos ayudan a prevenir y a estar preparados para reaccionar ante dificultades financieras y son, en mi opinión, el pilar más importante que sustenta todo el marco.

² [Principles for Financial Market Infrastructures \(PFMI\) \(bis.org\)](https://bis.org/principles/).

³ [Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions - Financial Stability Board \(fsb.org\)](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P121313en.pdf).

⁴ [Reglamento \(UE\) 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.](#)

⁵ 13 CCP a nivel mundial, de las cuales 6 son de la UE: BME Clearing (Spain - EU), CC&GB (Italy - EU), CME Inc. (US), Eurex Clearing (Germany - EU), EuroCCP (Netherlands - EU), HKFE Clearing Corporation (Hong Kong SAR), Clear Credit (US), ICE Clear Europe (UK), LCH Ltd (UK), LCH SA (France - EU), Nasdaq Clearing (Sweden -EU), Options Clearing Corporation (US), SIX x-clear (Switzerland).

- El segundo lugar, define la capacidad de la autoridad supervisora de intervenir en una fase temprana, antes de que los problemas se vuelvan críticos y la situación financiera se deteriore irreparablemente.
- Y, por último, si todo lo anterior falla, y se aprecia interés público, se concreta la posibilidad de implementar las medidas de resolución para absorber pérdidas y para reestructurar o vender la entidad o parte de su negocio.

La CNMV como autoridad de resolución

Este marco normativo se completará con un conjunto de desarrollos técnicos y con la designación de la CNMV como autoridad de resolución de entidades de contrapartida central. Y aquí quiero destacar que la CNMV ha mantenido una elevada involucración en el desarrollo de estos estándares, tanto a nivel europeo como internacional y, de hecho, copreside el grupo de resolución de infraestructuras de mercado del Consejo de Estabilidad Financiera.

Objetivo y contenido de la Conferencia

La Conferencia de hoy persigue profundizar sobre las implicaciones de la regulación, y creo que interesa a toda la industria financiera que desarrolla su actividad a través de las diferentes cámaras, ya sea como miembros, como clientes o como prestadores de servicios.

Y para hablar de todos estos temas tenemos la suerte de contar con representantes de autoridades españolas, europeas e internacionales (la CNMV, el Ministerio de Economía y Transformación Digital, el FSB y CMPI-IOSCO) así como de la industria financiera (con asociaciones, la propia BME Clearing, entidades financieras y académicos de reconocido prestigio en el mundo financiero). Cerrará la sesión el Director General del Tesoro y Política Financiera, Pablo de Ramón-Laca. Gracias todos los participantes en este evento.

Conclusión

Y termino. La resolución de las ECC es un tema complejo y desafiante en términos legales, económicos y operativos, donde hay múltiples intereses, en ocasiones divergentes, que requieren de una complicada estructura de incentivos.

Es, en todo caso, un trabajo necesario que nos tiene que ayudar, precisamente, a no tener que aplicarlo efectivamente nunca. Pero las crisis pasan. Y los acontecimientos convulsos como los derivados de la pandemia, o la reciente crisis de Ucrania y sus efectos en los mercados de energía, existen. Hacemos todo lo posible para que no sucedan, pero una vez se desencadenan, lo importante es estar preparados y tener marcos ordenados para actuar consecuentemente.

Y más si pensamos que estamos en un momento crucial y desafiante para el mundo de la compensación centralizada, no solo por los riesgos que acabo de mencionar, sino también por los inciertos impactos que pueden tener tendencias globales como la innovación tecnológica. Me refiero aquí a la aplicación de la tecnología de registros distribuidos o DLT, la compensación de nuevos tipos de activos digitales, los riesgos relacionados con la ciberseguridad y la integración de los riesgos derivados del cambio climático, entre otros.

En la UE, además, tras el Brexit, las ECC más importantes para los mercados de la UE se han convertido en extraterritoriales, lo que puede aportar retos adicionales.

Todo ello acentúa la importancia de contar con una gestión eficaz de los riesgos y de reforzar las líneas de defensa y la resolubilidad en el mundo de la compensación centralizada.

Confío en que la sesión de hoy nos ayude a todos a profundizar en su conocimiento y en su mejor comprensión.

Muchas gracias.