

Prórroga de la ESMA

BME pide una bula sobre Mifid 2 para su mercado de derivados

Varias plataformas de toda Europa aplicarán la norma 30 meses después

La FCA británica y la BaFin germana también otorgan moratorias

PABLO M. SIMÓN
MADRID

El acceso libre a los mercados de derivados (opciones y futuros, principalmente) y a las cámaras de contrapartida central, que aseguran que las transacciones llegan a buen puerto, propugnado por la directiva Mifid 2 está teniendo un contra-tiempo significativo.

"Las disposiciones de acceso abierto y no discriminatorio tienen por objeto reforzar la competencia entre los centros de negociación y las cámaras de contrapartida (CCP, por sus siglas en inglés) y, en última instancia, reducir los costes para los inversores finales, evitando las prácticas discriminatorias que pueda haber, tanto a nivel de las ECC [entidad de contrapartida] como de los centros de negociación", señala un informe de la Comisión Europea.

Pero, a la hora de la verdad, los problemas son innumerables. Así, el mercado de derivados de BME, denominado MEF2, ha solicitado al coordinador europeo de las comisiones europeas de mercados de valores, la ESMA, una bula para que los derivados de esa plataforma no puedan compensarse en ninguna otra cámara de con-

trpartida central más que en la del grupo. Es decir, en BME Clearing. Fuentes conocedoras del asunto afirman que el organismo ha accedido a esta petición.

El reglamento europeo sobre esta cuestión, denominado Mifir (*Markets in Financial Instruments Regulation*), abre la puerta a que las plataformas de derivados con un negocio inferior a un importe notional (el que se apuesta de forma efectiva en los activos subyacentes a través de los derivados) de un billón de euros en términos anuales se acojan a una moratoria de 30 meses (hasta julio de 2020), ampliable en otros 30 meses.

Los mercados de derivados y las CCP han ido tradicionalmente de la mano. Las plataformas negocian los futuros que se compensan en su correspondiente cámara de contrapartida.

La norma propugna que un intermediario pueda exigir que un futuro sobre el Euro Stoxx 50 negociado en el mercado Eurex (perteneciente a Deutsche Börse) se compense en la cámara de contrapartida de London Clearing House (LCH). Así, se establece que una ECC concederá acceso a los centros de negociación de manera transparente y no discriminatoria con el fin de compensar operaciones. El reglamento especifica que las cámaras y los mercados podrán pedir un periodo de transición a sus respectivos supervisores. Así lo han hecho el equivalente a la CNMV en Alemania, la BaFin, que ha concedido 30 meses de adaptación, hasta julio de 2020, a Eurex Clearing. Lo mismo han hecho el supervisor de conducta británico



Sede la ESMA en París. DE MOONIK

30

meses es la moratoria

Hasta julio de 2020 no será aplicable el libre acceso total y absoluto a cualquier cámara de contrapartida central.

(la FCA) y el de solvencia (el Banco de Inglaterra) con el Ice Futures Europe y el London Metal Exchange.

Ambas cámaras de contrapartida han aducido los motivos recogidos en la propia normativa. Estos son que se pone en peligro el funcionamiento armónico y ordenado del mercado, en particular debido a la fragmentación de la liquidez, que puede tener efectos negativos sobre el riesgo sistémico, y que requiere de un acuerdo de interoperabilidad.

"La misión última es que todas las cámaras y todos los mercados estén interconectados, pero las cámaras de contrapartida son de riesgo sistémico y hay que hacerlo con cuidado", resume una fuente conocedora de los problemas relacionados con las cámaras de contrapartida. La CE llegó a barajar que este acceso libre no fuera aplicable a las CCP en cuanto a los derivados.