

Comisión Europea entrega a Chile importante calificación de equivalencia regulatoria en la industria de derivados financieros



Resumen: Esta calificación es un paso importante para elevar los estándares de equivalencia de Chile y permitirá a ComDer continuar con su proceso de reconocimiento como CCP calificada (QCCP por sus siglas en inglés) con la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), habilitando con ello a bancos europeos para compensar sus derivados de pesos chilenos en ComDer.

El crecimiento económico sostenido en todo el mundo requiere no solo mercados de capitales grandes y eficientes, sino también de mercados integrados que permitan de forma efectiva la cobertura del riesgo a través de instrumentos financieros derivados, especialmente cuando se trata de cubrir el riesgo de movimientos del precio del dólar, precios de las materias primas y energía (petróleo, cobre, electricidad) y las tasas de interés.

Es por ello, que los mercados de derivados terminan influyendo positivamente en el precio y la disponibilidad de la calefacción en los hogares, la energía utilizada en las fábricas y en los automóviles que manejamos, las tasas de interés que pagan las hipotecas de nuestras viviendas, los precios de los productos importados (como los teléfonos celulares que adquirimos) y los retornos que obtienen los trabajadores con sus ahorros para la jubilación.

Debido a la integración global de la industria financiera, las autoridades de los países más desarrollados han trabajado en conjunto para construir políticas efectivas integrales para regular y supervisar los mercados financieros. En particular, desde la Crisis Financiera Global (CFG) del 2008, la intensidad de la cooperación internacional en materia de regulación financiera ha aumentado y como muestra de ello, está la implementación a nivel global del marco regulatorio bancario denominado Basilea III, el cual Chile ha finalizado su implementación durante el 2021, permitiendo que la banca chilena cuente con una mayor capitalización y por lo tanto pueda enfrentar crisis económicas y financieras de mejor manera.

La CFG, además de evidenciar la necesidad de que los bancos contaran con un mejor nivel de capitalización, evidenció que los mercados de derivados debían también ser reformados de forma que esta actividad sea lo más transparente y robusta posible, en el sentido de que primero los participantes de este mercado tengan las certezas de que los compromisos implícitos en estos contratos serán cumplidos (lo cual se denomina gestión de riesgo de crédito de contraparte), aun bajo las más adversas condiciones de mercado, y segundo que debido a la gran interconexión de estos mercados la quiebra de una gran institución financiera puede generar riesgo sistémico no deseado en una economía.

Para tal fin, los reguladores internacionales decidieron potenciar las Infraestructuras de Mercado Financiero (IMF). En simple, una IMF es un sistema multilateral que reúne a las instituciones financieras que participan en un mercado y tienen diversas finalidades cómo por ejemplo: custodiar instrumentos financieros (en Chile el Depósito Central de Valores), realizar pagos de alto valor (en Chile el Banco Central a través de su sistema LBTR), y garantizar el cumplimiento de los contratos de derivados, función realizada por las entidades de contraparte central (o CCPs por sus siglas en inglés), y donde Chile cuenta con dos de ellas: ComDer Contraparte Central y la CCLV.

La línea base de regulación internacionalmente reconocida en materias de gestión de riesgo para las IMF's se conoce como los Principios para Infraestructuras de Mercados Financieros (PFMIs por sus siglas en inglés) y es equivalente al marco de Basilea III, pero en este caso, en vez de bancos, la regulación está destinada a las IMF's.

Debido a la complejidad de la implementación de los PFMIs, lo que implica la adopción de altos estándares de modelos necesarios para poder gestionar por ejemplo el riesgo de crédito de contraparte de los derivados, los reguladores tanto de Europa como de Estados Unidos, solo permiten que las instituciones financieras reguladas por ellos (principalmente bancos internacionales), operen en mercados donde las CCPs y su marco regulatorio sea equivalente al que ellos aplican en sus propias jurisdicciones, esto es donde se aplican los PFMIs.

Respecto al contexto local, durante el 2015 en Chile comenzó el funcionamiento de ComDer, una CCP para derivados que bajo la supervisión de la Comisión para el

Mercado Financiero (CMF) y el Banco Central de Chile, implementó los estándares de gestión de riesgo establecidos en los PFMIs. Sin embargo, lo anterior por sí solo no es suficiente garantía para que entidades financieras internacionales puedan utilizar a ComDer para limitar el riesgo en sus operaciones de derivados, siendo necesario que el regulador local, la CMF, se pronunciara y diera garantías a los reguladores extranjeros de que en Chile sí se aplican estos estándares para gestión de riesgo en las CCPs.

Para cumplir con lo anterior, la CMF ha gestionado con la Comisión Europea la validación de los estándares descritos en los PFMIs, así como la suscripción de Memorándums de Entendimientos (acuerdos de cooperación) con el propósito del reconocimiento de equivalencia del marco regulatorio para las CCPs.

Producto de lo anterior, el 8 de junio la Comisión Europea dictaminó que en Chile sí se aplican los más altos estándares de gestión de riesgo en las CCPs reguladas por la CMF, y que estos estándares son equivalentes a los requeridos en Europa, lo cual permite que las instituciones financieras europeas puedan utilizar a ComDer para gestionar el riesgo de los instrumentos derivados en el futuro. Entre los reconocimientos que hace la Comisión Europea se encuentra, la calidad de la Ley Chilena (ley 20.345), el adecuado marco de supervisión de las CCPs por parte de la CMF y el marco legal que permite reconocer CCPs fuera de Chile.



La **Comisión Europea (CE)** es una de las siete instituciones de la Unión Europea.

Ostenta el poder ejecutivo y la iniciativa legislativa. Se encarga de proponer legislación, aplicar las decisiones comunitarias, defender los tratados de la Unión y en general se ocupa de los asuntos diarios de la Unión. Opera de manera independiente a los Gobiernos nacionales y representa y defiende los intereses de la Unión. Tiene su sede en la ciudad de Bruselas, Bélgica. La actual presidenta de la Comisión es Ursula von der Leyen.

Fuente: Wikipedia.

A partir de ahora, ComDer puede continuar con su proceso de reconocimiento como CCP calificada (QCCP por sus siglas en inglés) que mantiene con la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) y que le va a permitir a los bancos europeos poder hacer la compensación de sus derivados de pesos chilenos en ComDer.

Finalmente, cabe destacar que esta resolución de equivalencia es la primera en el ámbito financiero otorgado por la Comisión Europea a Chile lo cual significa un relevante reconocimiento para el mercado financiero chileno, sus reguladores y participantes, permitiendo a Chile poder profundizar y expandir el mercado de capitales a instituciones financieras europeas, lo cual es sin duda un gran paso para que Chile pueda seguir en su proceso de transformarse en un centro financiero internacional.



La **Autoridad Europea de Valores y Mercados** (en inglés, European Security and Markets Authority, **ESMA**) es la autoridad supervisora del sistema financiero de la Unión Europea en lo referido a valores y mercados financieros, con sede en París.

Entró en funcionamiento el 1 de enero de 2011, sustituyendo al Comité Europeo de Reguladores de Valores.

Es una de las tres nuevas autoridades europeas de supervisión establecidas dentro del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, junto con la Autoridad Bancaria Europea y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación.

Las principales funciones de esta agencia europea son: buscar la convergencia entre los distintos supervisores de mercados y servicios de inversión, asegurar la integridad, funcionalidad y transparencia de los mercados de valores en la Unión Europea y colaborar con el resto de las autoridades de supervisión.

Fuente: Wikipedia.

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/international-relations/equivalence-non-eu-financial-frameworks_en

INFORMACION DE CONTACTO

Cristóbal Domínguez, Subgerente de Riesgo de Mercado y Resiliencia Financiera.
cristobadominguez@comder.cl, +56 9 88077121