

Bruselas, 12 de diciembre de 2022
(OR. en)

**Expediente interinstitucional:
2022/0404(COD)**

**15874/22
ADD 1**

**EF 373
ECOFIN 1308
SURE 31
CODEC 1977**

NOTA DE TRANSMISIÓN

De:	Por la secretaria general de la Comisión Europea, D. ^a Martine DEPREZ, directora
Fecha de recepción:	8 de diciembre de 2022
A:	D. ^a Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea
N.º doc. Ción.:	SWD(2022) 698 final
Asunto:	DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN RESUMEN DEL INFORME DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO que acompaña al documento Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 y (UE) 2017/1131 por lo que respecta a las medidas para mitigar las exposiciones excesivas frente a entidades de contrapartida central de terceros países y para mejorar la eficiencia de los mercados de compensación de la Unión y Propuesta de DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por la que se modifican las Directivas 2009/65/UE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración frente a entidades de contrapartida central y el riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – SWD(2022) 698 final.

Adj.: SWD(2022) 698 final



COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 7.12.2022
SWD(2022) 698 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DEL INFORME DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

Propuesta de

**REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 y (UE)
2017/1131 por lo que respecta a las medidas para mitigar las exposiciones excesivas
frente a entidades de contrapartida central de terceros países y para mejorar la
eficiencia de los mercados de compensación de la Unión**

y Propuesta de

**DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
por la que se modifican las Directivas 2009/65/UE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo
que respecta al tratamiento del riesgo de concentración frente a entidades de
contrapartida central y el riesgo de contraparte en las operaciones con derivados
compensadas de forma centralizada**

{COM(2022) 697 final} - {SEC(2022) 697 final} - {SWD(2022) 697 final}

Necesidad de actuar

Los mercados financieros de la UE dependen de manera crítica de algunos servicios prestados por determinadas entidades de contrapartida central (ECC) de terceros países, lo que conlleva riesgos significativos para la estabilidad financiera de la UE. El Reino Unido es el principal centro para la compensación de derivados denominados en euros, con una cuota de mercado superior al 90 %. El Banco Central Europeo (BCE) y la Comisión señalaron que la compensación supone un riesgo significativo para la estabilidad financiera de la UE si los participantes en el mercado de la Unión pierden súbitamente el acceso a las ECC del Reino Unido. Esta situación dio lugar a la adopción de una decisión de equivalencia en septiembre de 2020. En esta decisión, la Comisión reiteró el mensaje dirigido a los participantes en el mercado de la UE de que redujeran sus exposiciones excesivas frente a las ECC establecidas en el Reino Unido. Sin embargo, esta reducción no se ha producido hasta la fecha.

La colaboración con distintos organismos pertinentes de la UE, como la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), el BCE, la Junta Europea de Riesgo Sistémico y el Mecanismo Único de Supervisión, en el marco de un grupo de trabajo *ad hoc* sobre compensación establecido por la Comisión, ha confirmado la existencia del problema y sus riesgos para la estabilidad financiera. Los debates en el grupo de trabajo han llevado a la conclusión de que una reducción significativa de dichas exposiciones excesivas de manera ordenada y controlada requeriría una combinación de cambios legislativos y no legislativos en los próximos años. Estos cambios serían necesarios para: i) mejorar el atractivo de la compensación en la UE; ii) fomentar el desarrollo de infraestructuras en la UE; y iii) reforzar los mecanismos de supervisión en la UE a fin de hacer frente en última instancia a los correspondientes riesgos para la estabilidad financiera.

De no adoptarse nuevas medidas en la UE, es muy probable que los participantes en el mercado sigan compensando contratos en esas ECC sistémicas de terceros países, con lo cual mantendrían, e incluso aumentarían, la excesiva dependencia antes descrita. Esta situación conlleva riesgos significativos para la estabilidad financiera si se produce una situación de tensión en la que se vea afectada una ECC de un tercer país o en caso de pérdida repentina del acceso a sus servicios.

Posibles soluciones

Las opciones de actuación disponibles se determinaron a la luz del informe de la AEVM de 2021 en el que se evalúan las ECC del Reino Unido de importancia sistémica, de los debates celebrados con los organismos de la UE antes mencionados y dentro del grupo de trabajo sobre compensación, y de una consulta pública específica. Las medidas consideradas en la evaluación de impacto tienen por objeto solventar los problemas tanto por el lado de la oferta como de la demanda y hacer frente a los crecientes riesgos transfronterizos para la UE a raíz del aumento de los flujos de compensación en la Unión.

Por el lado de la oferta, a fin de mejorar el atractivo de las ECC ubicadas en la UE para los participantes en el mercado, se tienen en cuenta varias opciones para racionalizar los

procedimientos o introducir un mecanismo simplificado que permita a las ECC modificar sus modelos y parámetros con celeridad y de forma favorable a las empresas.

Por el lado de la demanda, a fin de fomentar la compensación en las ECC de la UE, se consideran varias opciones: desincentivar las exposiciones excesivas de los bancos frente a las ECC, exigir a los participantes en el mercado que mantengan una cuenta activa en ECC de la UE, ampliar el conjunto de entidades que compensan en la UE, facilitar el acceso a la compensación a los clientes y participantes indirectos, y una combinación de estas opciones.

Por último, con objeto de reforzar el marco para la supervisión de las ECC de la UE a fin de tener más en cuenta los riesgos transfronterizos y velar así por la estabilidad financiera, se consideran dos opciones, una consistente en racionalizar el marco de supervisión e introducir equipos conjuntos de supervisión bajo la responsabilidad de los supervisores nacionales, y otra consistente en crear un único supervisor para las ECC de la UE.

En la primera fase se descartaron varias opciones, en particular la exigencia de compensación en la UE o el requisito de que la obligación de compensación se cumpla en ECC de la UE o en ECC de terceros países de menor riesgo. Las siguientes opciones también se descartaron en la primera fase: conceder a todas las ECC de la UE acceso a las facilidades de los bancos centrales, ampliar las horas de funcionamiento del sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2) y ampliar el alcance de la obligación de compensación.

Repercusiones de la opción preferida

El análisis permitió seleccionar las opciones preferidas, además de por su eficacia en términos de costes y coherencia, en función de su contribución a los objetivos específicos de la presente iniciativa, a saber: i) mejorar el atractivo de las ECC de la UE, ii) fomentar la compensación en las ECC de la UE, y iii) propiciar que se tengan más en cuenta los riesgos transfronterizos.

Por el lado de la oferta, se seleccionó como opción preferida una combinación de procedimientos racionalizados y un mecanismo de validación *ex post*, lo que permitiría simplificar en la mayor medida posible los procedimientos actuales, al tiempo que se salvaguarda la estabilidad financiera. La evaluación concluye que esta combinación sería la más adecuada para alcanzar el primer objetivo específico (mejorar el atractivo de las ECC de la UE). Por lo que se refiere al segundo objetivo específico, esto es, fomentar la compensación en la UE, esta opción podría contribuir indirectamente a ello al aumentar el atractivo de las ECC ubicadas en la UE para los participantes en el mercado. Al mismo tiempo, reduciría los costes administrativos y de oportunidad para las ECC de la UE en mayor medida que cualquiera de las opciones consideradas de forma aislada.

Por el lado de la demanda, la opción preferida combina limitar las exposiciones excesivas de los bancos a las ECC, exigir el mantenimiento de una cuenta activa, ampliar el conjunto de participantes en el mercado que compensan en la UE y facilitar la compensación por parte de los clientes, con el fin de eliminar obstáculos a la compensación por parte de aquellos

participantes en el mercado que suelen compensar en calidad de clientes. Esta opción ayudará a solventar la excesiva dependencia de ECC de terceros países de importancia sistémica. Permitiría alcanzar el objetivo específico de reforzar la compensación en la UE más que cualquiera de las opciones consideradas de manera individual, y establecería un buen equilibrio entre la consecución del objetivo y la limitación de las repercusiones negativas en el mercado. A través de la medida relativa al mantenimiento de una cuenta activa, establecería claramente el requisito de aumentar los volúmenes de compensación en ECC de la UE. Al mismo tiempo, instauraría un marco creíble para garantizar el cumplimiento de la normativa por parte de los bancos y las empresas de servicios de inversión, que son las contrapartes financieras más importantes. Esta opción se considera la más adecuada y viable, ya que no se espera que genere efectos perturbadores en la competitividad de los miembros compensadores de la UE y podría adaptarse y calibrarse para tener en cuenta las repercusiones en los costes de los clientes más pequeños, al tiempo que permitiría disminuir gradualmente las exposiciones frente a ECC de importancia sistémica, reduciendo así los riesgos para la estabilidad financiera de la UE.

Por lo que se refiere a la supervisión, sobre la base de la evaluación y comparación de todas las opciones, el análisis revela que es probable que la modificación selectiva del actual marco de supervisión constituya el enfoque más proporcionado, aunque no sea necesariamente la opción más eficaz para reforzar la consideración de los riesgos transfronterizos. Esta opción también tiene en cuenta la inquietud por que una supervisión más centralizada de las ECC a nivel de la UE resulte incompatible con la responsabilidad última de prestar potencialmente apoyo a una ECC en situación de crisis, responsabilidad que, en virtud del Reglamento sobre la recuperación y la resolución de ECC, sigue recayendo sobre el Estado miembro de establecimiento de cada ECC.

En términos de costes, si bien la estabilidad financiera es un bien público y, por consiguiente, no es cuantificable, las opciones seleccionadas pueden adaptarse para garantizar que los costes para los participantes en el mercado, las ECC, la AEVM y las autoridades nacionales sean proporcionados.