

Bruselas, 5 de mayo de 2017
(OR. en)

8890/17

**Expediente interinstitucional:
2017/0090 (COD)**

**EF 92
ECOFIN 337
CODEC 736**

PROPUESTA

De:	secretario general de la Comisión Europea, firmado por D. Jordi AYET PUIGARNAU, director
Fecha de recepción:	5 de mayo de 2017
A:	D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de la Unión Europea
N.º doc. Ción.:	COM(2017) 208 final
Asunto:	Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 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

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – COM(2017) 208 final.

Adj.: COM(2017) 208 final



Bruselas, 4.5.2017
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 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

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2017) 148 final}
{SWD(2017) 149 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

1.1. Razones y objetivos de la propuesta

Como consecuencia de la crisis financiera, la UE adoptó en 2012 el Reglamento relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones¹ (en lo sucesivo «EMIR») para afrontar las carencias observadas en el funcionamiento de los mercados de derivados extrabursátiles.

Una de las carencias fundamentales era la falta de información sobre la actividad en los mercados de derivados extrabursátiles que sufrían los reguladores, que suponía que los riesgos podían permanecer latentes hasta el momento en que se materializaban. Por otra parte, en muchas ocasiones no se atenuaba el riesgo de crédito entre las contrapartes de contratos de derivados extrabursátiles, lo cual podía llevar a pérdidas que se materializasen cuando una contraparte incurriera en insolvencia antes de cumplir sus obligaciones. Teniendo en cuenta el gran volumen de operaciones extrabursátiles en el mercado de derivados y las interconexiones entre los participantes en dichos mercados, esas pérdidas podrían conllevar una amenaza más general para el sistema financiero².

Esas carencias llevaron a los líderes del G20 a asumir en 2009 el compromiso de adoptar medidas de largo alcance que incrementaran la estabilidad de los mercados de derivados extrabursátiles, entre ellas que todos los contratos de derivados extrabursátiles normalizados se compensaran a través de entidades centrales de contrapartida («ECC») y que todos los contratos de derivados extrabursátiles se notificaran a registros de operaciones.

El EMIR aplica a escala de la UE el compromiso asumido por el G20 en 2009. El objetivo principal del EMIR es la reducción del riesgo sistémico a través del incremento de la transparencia de los mercados de derivados extrabursátiles, atenuando el riesgo de crédito de contraparte y el riesgo operativo asociado a los derivados extrabursátiles. Con ese fin, el EMIR impone unos requisitos básicos a los derivados extrabursátiles, las ECC y los registros de operaciones. Estos incluyen:

1. la compensación centralizada de los contratos de derivados extrabursátiles normalizados;
2. requisitos en materia de márgenes para los contratos de derivados extrabursátiles que no se compensan de manera centralizada;
3. requisitos de reducción del riesgo operativo para los contratos de derivados extrabursátiles que no se compensan de manera centralizada;
4. obligación de información en relación con los contratos de derivados;

¹ Reglamento (UE) n.º 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.

² Documento de trabajo de los servicios de la Comisión: Evaluación de impacto, documento que acompaña a la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones. SEC(2010) 1059, disponible en <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

5. requisitos para las ECC; y
6. requisitos para los registros de operaciones.

Según indica la experiencia más de cuatro años después de la entrada en vigor del EMIR, el marco funciona, en general, de manera muy satisfactoria. Solamente en un número limitado de ámbitos han surgido dificultades prácticas de aplicación del nuevo marco. La presente propuesta, con base en ello, plantea una serie de modificaciones específicas del EMIR, en particular para simplificar las normas y hacerlas más proporcionadas. Al mismo tiempo, la propuesta mantiene todos los elementos clave del marco que han probado su eficacia para alcanzar los objetivos del EMIR.

El EMIR entró en vigor el 16 de agosto de 2012. Sin embargo, la mayor parte de los requisitos no fue aplicable de manera inmediata, ya que el EMIR concedía a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados y de ejecución que especificasen los aspectos técnicos y el calendario de implantación gradual de los requisitos básicos. Como resultado, dichos requisitos han entrado en vigor en diferentes etapas. Algunos de ellos, como la compensación obligatoria y los requisitos en materia de márgenes para los derivados no compensados, lo han hecho muy recientemente.

Con arreglo al artículo 85, apartado 1, del EMIR, a más tardar en agosto de 2015, la Comisión debía examinar ese Reglamento y preparar un informe general para remitirlo al Parlamento Europeo y al Consejo.

Entre mayo y agosto de 2015, la Comisión llevó a cabo un análisis exhaustivo de las normas en vigor en ese momento con objeto de preparar el informe y una posible propuesta legislativa. El análisis incluyó una consulta pública con más de ciento setenta contribuciones de una amplia gama de partes interesadas, así como los informes de la Autoridad Europea de Mercados y Valores (AEVM), la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) que se exigen de conformidad con el artículo 85, apartado 1, del EMIR. Adicionalmente, se decidió esperar para tomar en consideración las aportaciones de la convocatoria de datos sobre el marco normativo de la UE para los servicios financieros llevada a cabo entre septiembre de 2015 y enero de 2016, con el fin de obtener más información sobre el estado de aplicación del EMIR.

En noviembre de 2016, la Comisión adoptó el informe sobre el EMIR³. Por un lado, el informe indicaba que no debía acometerse ningún cambio fundamental en la naturaleza de los requisitos fundamentales del EMIR, que son esenciales para garantizar la transparencia y atenuar los riesgos sistémicos en los mercados de derivados y que tienen el apoyo general de las autoridades y los participantes en los mercados. Además, no es posible aún una revisión completa del impacto del EMIR, puesto que algunos requisitos fundamentales establecidos por ese Reglamento todavía no se han aplicado, o no completamente.

Por otro lado, el informe apuntaba la posibilidad de modificar el EMIR en algunos ámbitos concretos para eliminar los costes y cargas desproporcionados que recaen sobre ciertas

³ Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, de conformidad con el artículo 85, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las ECC y los registros de operaciones [COM(2016) 857 final, de 23 de noviembre de 2016]. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016DC0857>

contrapartes de contratos de derivados, especialmente contrapartes no financieras, y para simplificar las normas sin comprometer los objetivos de la normativa.

En vista de la necesidad de eliminar costes y cargas desproporcionados para las pequeñas empresas, y de simplificar las normas sin poner en riesgo la estabilidad financiera, la revisión del EMIR se incluyó en el programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT) de la Comisión de 2016⁴.

Como parte del REFIT, la Comisión analizó la medida en que determinados requisitos del EMIR han alcanzado sus objetivos de manera eficiente y eficaz, siendo al mismo tiempo coherentes y pertinentes y aportando un valor añadido a escala de la UE. La evaluación indica que, en algunos ámbitos específicos, el EMIR impone costes y cargas desproporcionados y exigencias excesivamente complejas, y que sería posible alcanzar de modo más eficiente el objetivo de ese Reglamento, a saber, aumentar la estabilidad financiera. Esos ámbitos son los siguientes: 1) el cumplimiento en lo que respecta a las contrapartes de contratos de derivados que son parte de la periferia de la red de negociación de derivados (por ejemplo, pequeñas empresas financieras, contrapartes no financieras o fondos de pensiones); 2) la transparencia; y 3) el acceso a la compensación.

El informe de evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta, por lo tanto, tiene en consideración los costes y beneficios de aquellos ámbitos del EMIR en los que ciertas medidas específicas podrían asegurar el cumplimiento de los objetivos de dicho Reglamento de manera más proporcionada, eficiente y efectiva.

La evaluación de impacto prueba sobradamente que es posible una reducción de costes y de cargas al mismo tiempo que una simplificación del EMIR, sin comprometer la estabilidad financiera. Las modificaciones propuestas contribuyen a los objetivos de la Unión de Mercados de Capitales y al Programa para el Crecimiento y el Empleo, de conformidad con las prioridades políticas de la Comisión.

1.2. Coherencia con las disposiciones existentes en el mismo ámbito de actuación

El EMIR está relacionado con varios actos legislativos de la UE, como el Reglamento sobre los requisitos de capital (RRC)⁵, la Directiva relativa a los mercados de instrumentos

⁴ Comisión Europea, REFIT y las diez prioridades de la Comisión, 25 de octubre de 2016. http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf.

⁵ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

financieros (MiFID I⁶ y MiFID II⁷) y el Reglamento conexo⁸, y la propuesta de la Comisión sobre la recuperación y la resolución de ECC⁹.

Esta propuesta es coherente con la propuesta legislativa de la Comisión para modificar el Reglamento (UE) n.º 575/2013¹⁰. Como parte de la propuesta, la Comisión busca excluir del ratio de apalancamiento vinculante los márgenes iniciales sobre las operaciones de derivados compensadas de manera centralizada que las entidades reciben en efectivo de sus clientes y traspasan a las ECC. La propuesta para modificar el Reglamento (UE) n.º 575/2013 supondrá, por lo tanto, facilitar el acceso a la compensación al disminuir los requisitos de capital para ofrecer servicios de compensación a los clientes o bien indirectamente.

La presente propuesta es asimismo coherente con la MiFID I y la MiFID II y el Reglamento conexo, que establecen una base para la definición de los derivados y de las contrapartes financieras. A este respecto, la próxima entrada en vigor, en enero de 2018, de la MiFID II y del MiFIR tendrá repercusiones en cuanto a qué contrapartes se consideran contrapartes financieras y sobre la armonización de la definición de los contratos sobre divisas que entrarán en el ámbito de aplicación del EMIR. El marco de la MiFID II busca la reclasificación de los grandes operadores en materias primas no financieros como contrapartes financieras, estableciendo una «prueba de actividad auxiliar» que determina qué volumen de actividad de negociación no de cobertura (o especulativa) con derivados de materias primas pueden mantener las empresas no financieras antes de que su actividad deje de considerarse «auxiliar a la actividad principal» de la empresa y de que dicha empresa esté obligada a obtener una autorización con arreglo a la MiFID. Así, las contrapartes no financieras más grandes que estén activas en los mercados de materias primas estarán obligadas a obtener una autorización con arreglo a la MiFID. Esta evolución llevará a que esas contrapartes estén sujetas a la obligación de compensación con arreglo al EMIR. La armonización de la definición de los contratos de derivados sobre divisas, por su parte, permitirá una aplicación uniforme y coherente de las normas del EMIR a esos contratos en toda la Unión.

Por otra parte, la presente propuesta es coherente con la propuesta de la Comisión para un marco de recuperación y resolución de las contrapartes centrales. La obligación de compensar los derivados extrabursátiles normalizados se ha fijado para incrementar la escala y la importancia de las ECC en Europa y allende sus fronteras. Las ECC gestionan los riesgos

⁶ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.1.2004, p. 1).

⁷ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁸ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁹ Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012 y (UE) n.º 2015/2365, COM(2016) 856 final.

¹⁰ Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que se refiere al ratio de apalancamiento, el ratio de financiación estable neta, los requisitos de fondos propios y pasivos admisibles, el riesgo de crédito de contraparte, el riesgo de mercado, las exposiciones a entidades de contrapartida central, las exposiciones a organismos de inversión colectiva, las grandes exposiciones y los requisitos de presentación y divulgación de información y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

inherentes a los mercados financieros (por ejemplo, el riesgo de contraparte, el riesgo de liquidez y el riesgo de mercado), y por lo tanto mejoran la estabilidad general y la resiliencia de los mercados financieros. En el proceso, se convierten en elementos básicos del sistema financiero, que sirven de enlace a múltiples agentes financieros y concentran cantidades significativas de su exposición a riesgos diversos. La gestión efectiva del riesgo por parte de las ECC y una supervisión potente son por lo tanto claves para que estas exposiciones se cubran de forma adecuada. El EMIR regula las ECC para garantizar que su resiliencia es suficiente, pero no regula los supuestos de recuperación y de resolución. La presente propuesta complementa el marco propuesto para la recuperación y la resolución de las ECC introduciendo un mecanismo para la suspensión temporal de la obligación de compensación en situaciones distintas de la resolución.

La propuesta es además coherente con el ya adoptado Reglamento Delegado de la Comisión por el que se modifican los Reglamentos Delegados (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 y (UE) 2016/1178, en lo que respecta al plazo para cumplir las obligaciones de compensación para ciertas contrapartes que negocian con derivados extrabursátiles¹¹. El Reglamento Delegado prorrogará hasta el 21 de junio de 2019 el plazo de cumplimiento para las contrapartes que pertenecen a la «categoría 3» (pequeñas contrapartes financieras) definido en las normas técnicas de regulación pertinentes¹², debido a las grandes dificultades a que estas contrapartes se enfrentan para tener acceso a la compensación.

Finalmente, la presente propuesta es coherente con el trabajo que actualmente se lleva a cabo a escala internacional en el marco del Consejo de Estabilidad Financiera, orientado entre otros objetivos a: i) alcanzar una aplicación coherente de los principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero, desarrollados por el Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado (CPIM) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV); ii) vigilar la ejecución de las reformas de los mercados de derivados extrabursátiles acordadas por el G20 (a través del grupo de trabajo de derivados extrabursátiles del Consejo de Estabilidad Financiera); iii) desarrollar nuevas directrices sobre resolución de ECC (grupo de resolución del Consejo de Estabilidad Financiera); y iv) armonizar los sistemas de información relativos a los derivados extrabursátiles (Consejo de Estabilidad Financiera y grupos CPIM-OICV para la eliminación de barreras legales a los reguladores para el acceso a datos o la creación de un identificador único de operación y un identificador único de producto) e introducir en ellos un mayor nivel de normalización.

¹¹ Reglamento Delegado (UE) .../... de la Comisión, de 16 de marzo de 2016, por el que se modifican los Reglamentos Delegados (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 y (UE) 2016/1178, en lo que respecta al plazo para cumplir las obligaciones de compensación de determinadas contrapartes que negocian con derivados extrabursátiles, C(2017) 1658 final.

¹² Reglamento Delegado (UE) 2015/2205 de la Comisión, de 6 de agosto de 2015, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la obligación de compensación (DO L 314 de 1.12.2015, p. 15).
Reglamento Delegado (UE) 2016/592 de la Comisión, de 1 de marzo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la obligación de compensación (DO L 103 de 19.4.2016, p. 5).
Reglamento Delegado (UE) 2016/1178 de la Comisión, de 10 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la obligación de compensación (DO L 195 de 20.7.2016, p. 3).

1.3. Coherencia con otras políticas de la Unión

La presente propuesta está relacionada con la actual iniciativa para crear una Unión de los Mercados de Capitales (UMC) y es coherente con ella. Unos sistemas de postnegociación y unos mercados de garantías reales eficientes y resilientes son elementos esenciales para el buen funcionamiento de una Unión de Mercados de Capitales y profundizan en los esfuerzos por apoyar las inversiones, el crecimiento y el empleo en consonancia con las prioridades políticas de la Comisión.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

2.1. Base jurídica

La base jurídica para esta propuesta es el artículo 114 del TFUE, que es la base jurídica del EMIR. El análisis llevado a cabo como parte del informe de evaluación de impacto determina que una serie de elementos del EMIR necesitan ser modificados para eliminar los costes y cargas desproporcionados para algunas contrapartes de derivados y para simplificar las normas sin poner en riesgo la estabilidad financiera. Solo los legisladores tienen competencia para hacer las modificaciones necesarias.

2.2. Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)

El EMIR, al tratarse de un Reglamento, es obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro. Los objetivos del EMIR de reducir los riesgos y de mejorar la transparencia y el nivel de normalización de los contratos de derivados extrabursátiles estableciendo requisitos uniformes para dichos contratos y para la realización de las actividades propias de las ECC y de los registros de operaciones no pueden ser alcanzados suficientemente por los Estados miembros y pueden por lo tanto, por razón de la escala de las acciones, lograrse mejor a nivel de la Unión, de conformidad con el principio de subsidiariedad enunciado en el artículo 5 del TFUE.

2.3. Proporcionalidad

La propuesta está destinada a garantizar que los objetivos del EMIR se alcanzan de un modo proporcionado, efectivo y eficiente. Esto resulta en una reducción o simplificación de los requisitos del EMIR, con vistas a reducir la carga administrativa que impone a las partes interesadas, en particular las de menor tamaño. Además, al recalibrar ciertas exigencias del EMIR, la presente propuesta contribuye directamente a hacerlo más proporcionado en términos generales. Al mismo tiempo, la propuesta no va más allá de lo necesario para alcanzar sus objetivos, teniendo en cuenta la necesidad de supervisar y atenuar los riesgos de los contratos de derivados para la estabilidad financiera.

2.4. Elección del instrumento

El EMIR es un Reglamento y como tal tiene que ser modificado por otro Reglamento.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES EX POST, DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

3.1. Evaluaciones ex post / control de calidad de la legislación existente

La evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta contiene un informe de evaluación del EMIR.

El EMIR fue incluido en el programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT) de la Comisión en 2016. Esto se debía a la necesidad de simplificar ámbitos específicos del EMIR y hacerlos más proporcionados, como evidenciaron las contribuciones a la consulta pública sobre el EMIR y la convocatoria de datos sobre la normativa financiera, además de la revisión de la aplicación del EMIR llevada a cabo por la Comisión. En ese contexto, se evaluó en qué medida determinadas exigencias del EMIR han alcanzado sus objetivos de manera eficiente y eficaz, siendo al mismo tiempo coherentes y pertinentes y aportando un valor añadido a escala de la UE.

Algunos de los requisitos básicos del EMIR han comenzado a aplicarse de forma muy reciente o incluso no son aún de aplicación. Por tanto, aún no hay datos suficientes y es demasiado pronto para extraer conclusiones firmes sobre las repercusiones a largo plazo. El análisis, en consecuencia, no constituía una valoración completa del EMIR. En lugar de eso, evaluaba si los requisitos básicos del EMIR en materia de notificación de contratos de derivados extrabursátiles, de compensación centralizada de los derivados extrabursátiles normalizados y de sometimiento de los derivados extrabursátiles no compensados a técnicas de reducción de los riesgos y normas en materia de márgenes han cumplido las exigencias operativas para: i) obtener información completa y exhaustiva sobre las posiciones en derivados extrabursátiles; ii) incrementar el uso de la compensación por medio de ECC; y iii) mejorar las prácticas de compensación bilateral. La revisión analiza, en la medida de lo posible, el funcionamiento de los requisitos pertinentes del EMIR en el contexto de cinco criterios de evaluación: 1) eficiencia; 2) eficacia; 3) pertinencia; 4) coherencia; y 5) valor añadido de la acción de la UE.

En lo que se refiere a la eficacia de los requisitos del EMIR de cara a obtener información completa y exhaustiva sobre los derivados extrabursátiles, a incrementar el uso de la compensación por medio de ECC y someter a los derivados extrabursátiles no compensados a técnicas de reducción de riesgos y a normas en materia de márgenes, este análisis llega a la conclusión de que, si bien los resultados iniciales son satisfactorios, existe espacio para simplificar los requisitos sin poner en riesgo la estabilidad financiera. En lo que respecta a la notificación de información, el análisis muestra que ha habido avances en la recopilación de información sobre los mercados de derivados extrabursátiles, pero que los requisitos en esta materia podrían racionalizarse para mejorar la calidad de los datos notificados y hacer la supervisión más efectiva. Respecto de la obligación de compensación, el análisis concluye que, mientras que ha habido un incremento en el porcentaje de derivados extrabursátiles compensados de manera centralizada, existen una serie de trabas para que ciertos participantes en el mercado accedan a la compensación centralizada y la necesidad de introducir un mecanismo para permitir la suspensión de la obligación de compensación por razones de estabilidad financiera.

En lo que respecta a la eficiencia, el análisis identifica ámbitos concretos en los que los requisitos podrían estar mejor calibrados para eliminar costes y cargas desproporcionados aparejados a ciertas operaciones o a ciertas contrapartes de derivados (es decir, pequeñas

contrapartes financieras, contrapartes no financieras y fondos de pensiones). En términos de relevancia, el análisis concluye que los requisitos básicos del EMIR siguen siendo esenciales para los esfuerzos internacionales de reforma de los mercados globales de derivados extrabursátiles. Unas disposiciones del EMIR efectivas y eficaces también contribuyen a alcanzar la meta actual de la Comisión de crear una Unión de los Mercados de Capitales y al Programa para el Crecimiento y el Empleo, en consonancia con las prioridades políticas de la Comisión.

El EMIR es coherente con otros actos legislativos de la UE, como se señala en las acciones de seguimiento de la convocatoria de datos y en la propuesta de modificación del Reglamento sobre los requisitos de capital presentada por la Comisión. En lo relativo al valor añadido de la UE, el EMIR colmó una laguna legal al introducir un nuevo marco destinado a afrontar la falta de transparencia de los mercados de derivados extrabursátiles y los riesgos sistémicos conexos mediante un proceso uniforme a escala de la UE.

3.2. Consultas con las partes interesadas

Esta propuesta se fundamenta en una consulta pública sobre la revisión del EMIR que tuvo lugar entre mayo y agosto de 2015. La consulta generó más de ciento setenta contribuciones de una amplia gama de partes interesadas¹³. Como parte de la consulta, el 29 de mayo de 2015 se celebró una audiencia pública en Bruselas, que reunió a alrededor de doscientas partes interesadas¹⁴. Se recibieron contribuciones específicas de la AEMV, la JERS y el SEBC, de conformidad con el mandato de la Comisión de revisar el EMIR. En un ámbito conexo, la Comisión llevó a cabo una consulta pública mediante convocatoria de datos entre septiembre de 2015 y enero de 2016. La consulta buscaba recoger comentarios, ejemplos concretos y pruebas empíricas de los efectos del marco normativo de la UE relativo a los servicios financieros. Quienes respondieron a esta consulta también hicieron observaciones al EMIR¹⁵. El 17 de mayo de 2016 se llevó a cabo una audiencia pública en Bruselas¹⁶. El 7 de diciembre de 2016, la Comisión consultó a los expertos de los Estados miembros sobre las diferentes opciones posibles en los ámbitos identificados en el informe sobre la revisión del EMIR¹⁷.

En general, los objetivos del EMIR de fomentar la transparencia y la normalización en los mercados de derivados y de reducir el riesgo sistémico a través de sus requisitos básicos encontraron apoyo. Estos requisitos básicos (compensación centralizada, requisitos en materia de márgenes, requisitos de reducción del riesgo operativo, notificación de información y requisitos aplicables a las ECC y los registros de operaciones) se consideraban útiles para alcanzar los objetivos del EMIR y eficientes para el cumplimiento de los compromisos internacionales de reforma de la regulación. Sin embargo, las partes interesadas destacaron una serie de ámbitos en los que los requisitos del EMIR podrían ajustarse sin por ello comprometer sus objetivos generales, con objeto de: i) simplificar e incrementar la eficiencia de los requisitos; y ii) reducir los costes y cargas desproporcionados. La propuesta toma en

¹³ La consulta y el resumen de las respuestas pueden consultarse en http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm.

¹⁴ La información puede consultarse en http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm.

¹⁵ La consulta figura en http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm.

¹⁶ Puede consultarse más información en http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index_en.htm.

¹⁷ Puede consultarse más información en <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>.

consideración estas contribuciones de las partes interesadas introduciendo modificaciones específicas en el EMIR, en particular a través de i) una mejor calibración de la aplicación de algunos requisitos a participantes en el mercado concretos, fundamentalmente a pequeñas contrapartes financieras, contrapartes no financieras y fondos de pensiones, ii) la eliminación de los obstáculos a la compensación y iii) la simplificación de las normas, incluidos los requisitos de información. Algunas peticiones de las partes interesadas no han podido reflejarse en la propuesta por la necesidad de garantizar que el EMIR continúe cumpliendo sus objetivos de fomento de la transparencia y la normalización en los mercados de derivados y de reducir el riesgo sistémico, por restricciones institucionales o por el hecho de que la propuesta se inscribe en el REFIT. Otros asuntos relacionados con el EMIR tienen que evaluarse con más profundidad y desarrollarse oportunamente, teniendo en cuenta la evolución futura.

3.3. Evaluación de impacto

La Comisión llevó a cabo una evaluación de impacto de varias alternativas de actuación pertinentes. Las opciones fueron evaluadas en relación con los objetivos fundamentales de incrementar la proporcionalidad de las normas que provocan cargas administrativas y costes de conformidad innecesarios sin poner en riesgo la estabilidad financiera y de incrementar la transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles.

La evaluación de impacto fue aprobada por el Comité de Control Reglamentario el 16 de febrero de 2017. Se había presentado al Comité el 1 de febrero, pero este hizo una serie de recomendaciones de mejora y, en consecuencia, fue presentada al Comité nuevamente el 8 de febrero. Las modificaciones introducidas en la evaluación de impacto en consideración a las recomendaciones del Comité fueron las siguientes:

1. Definición del problema. Introducción de una mejor descripción del marco normativo general de la Unión aplicable a los mercados de derivados y de la aplicación de las reformas de los derivados extrabursátiles del G20 por otros países. Inclusión de los elementos principales del anexo de la evaluación en el cuerpo principal de la evaluación de impacto. Referencia a datos cualitativos y cuantitativos adicionales en la descripción de los problemas para ilustrar su magnitud, especialmente en lo que respecta a los operadores de mercado pequeños. Explicación de por qué no se han evaluado todos los asuntos mencionados por las partes interesadas.

2. Equilibrio estratégico. Referencia explícita a la estabilidad financiera en las opciones de actuación para la evaluación del equilibrio entre las reducciones potenciales de cargas para los operadores de mercado y los riesgos potenciales asociados a la estabilidad financiera.

3. Cálculo de la reducción de cargas. Inclusión de algunos datos cuantitativos para el cálculo de las reducciones de cargas para los diferentes operadores de mercado, teniendo en cuenta las limitaciones existentes para cuantificar la reducción de cargas general. Inserción de las principales hipótesis subyacentes a las estimaciones de costes en el cuerpo del informe, junto con advertencias adicionales sobre la fiabilidad de dichas estimaciones. Descripción de los costes no cuantificados.

4. Opciones. Racionalizar las opciones para presentar paquetes de medidas alternativos.

Las opciones tomadas en consideración en la evaluación de impacto implican ajustes específicos de disposiciones concretas del EMIR. Para alcanzar los objetivos deseados, se han identificado una serie de opciones preferidas de actuación:

- Debe concederse a los sistemas de planes de pensiones una nueva exención transitoria de la obligación de compensación, debido a que no ha surgido hasta ahora ninguna solución técnica viable que facilite la participación de dichos sistemas en la compensación centralizada. En contraposición a las otras opciones evaluadas, esta daría a las ECC, a los miembros compensadores y a los sistemas de planes de pensiones más tiempo para explorar soluciones técnicas y medidas que las faciliten, y al mismo tiempo es coherente con la pretensión del EMIR de que el objetivo para los sistemas de planes de pensiones sea la compensación centralizada tan pronto como sea viable.
- Debe garantizarse una mejor calibración de las normas sobre la determinación de las contrapartes no financieras sujetas a compensación y a requisitos en materia de márgenes, teniendo en cuenta mejor la naturaleza de las operaciones de derivados que suscriban las contrapartes no financieras y en las que la compensación debería ser obligatoria. Esto reducirá los costes para ciertas contrapartes no financieras y no suscitará reservas desde el punto de vista de la estabilidad financiera. Al mismo tiempo, ciertas contrapartes que se consideran actualmente no financieras pero que son financieras atendiendo a la naturaleza de sus actividades (por ejemplo los fondos de inversión con arreglo a los marcos nacionales) se incluirán en la definición de contraparte financiera y dejarán de ser tratadas como contrapartes no financieras.
- La categoría de contrapartes financieras pequeñas ha de definirse de tal modo que las contrapartes financieras muy pequeñas para las que la compensación centralizada no es económicamente viable debido a su pequeño volumen de actividad no estén sujetas a la obligación de compensación. Esto aliviará las cargas de esas contrapartes financieras pequeñas que se ocupan de un volumen pequeño de derivados, al mismo tiempo que el resto de las contrapartes financieras pequeñas (las que pertenecen a la «categoría 3» definidas en las normas técnicas de regulación pertinentes) siguen estando obligadas a compensar una vez que finalice el periodo gradual fijado en las normas técnicas de regulación, de tal modo que se mantienen los incentivos para las ECC, los miembros compensadores y sus clientes de cara a desarrollar soluciones que tengan en cuenta a este tipo de contrapartes financieras pequeñas.
- La obligación de notificación retroactiva debe eliminarse. Esto reducirá significativamente los costes y las cargas para las contrapartes y eliminará el obstáculo potencialmente insuperable de notificar datos que puedan sencillamente no estar disponibles sin comprometer las necesidades prudenciales. Al mismo tiempo, en comparación con la situación actual, esto resultará en una pérdida de datos muy pequeña con respecto a las normas actualmente aplicables.
- Las operaciones intragrupo que impliquen a contrapartes no financieras han de quedar exentas de la obligación de información. Dada la naturaleza y el volumen limitado de esas operaciones, esto tiene la ventaja de reducir significativamente los costes y las cargas que la notificación de información lleva aparejados para las contrapartes que se ven afectadas de manera más desproporcionada por ese requisito, al mismo tiempo que la muy limitada pérdida de datos resultante no afectará significativamente a la capacidad de las autoridades para supervisar el riesgo sistémico en los mercados de derivados extrabursátiles.
- Para las operaciones con derivados negociables en mercados regulados, debe introducirse la notificación unilateral por parte de las ECC. Esto tiene la ventaja de

que la notificación de las operaciones de ese tipo se verá claramente simplificada sin efectos adversos para la transparencia del mercado de derivados. Si bien las ECC se enfrentarán a una carga ligeramente superior, están bien equipadas para esa tarea y la carga de información general se reducirá, al eliminarse para todas las demás contrapartes el requisito de notificación con respecto a las operaciones de derivados negociables en mercados regulados.

- Para las operaciones distintas de las anteriores, la responsabilidad, incluida la legal, de notificar las operaciones entre una contraparte no financiera pequeña (es decir, no sujeta a la obligación de compensación) y una contraparte financiera ha de recaer en la contraparte financiera de la operación. Esto reducirá considerablemente la carga que la notificación de información lleva aparejada para las contrapartes no financieras pequeñas, para las que esta carga es muy relevante, sin conllevar pérdida de datos alguna. Esto introducirá además en el EMIR unas normas en materia de información muy similares a las que contiene el Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las operaciones de financiación de valores.
- Las normas y procedimientos en materia de información deben armonizarse en mayor medida y debe exigirse a los registros de operaciones que garanticen la calidad de los datos. Con ello se contribuirá a aumentar la transparencia de los mercados de derivados extrabursátiles, a facilitar la tarea de supervisión del riesgo sistémico por parte de las autoridades pertinentes y a mantener, en la medida de lo posible, la concordancia con las normas internacionales en este campo. A medio y a largo plazo, este enfoque incrementará también la proporcionalidad de las normas en materia de información y reducirá costes y cargas.
- El límite superior del importe básico de las multas por infracciones de los registros de operaciones con respecto al EMIR debería incrementarse. Las ventajas de esta opción son el aumento de la eficiencia de las multas y su efecto disuasorio, considerado necesario por los reguladores para incentivar la buena calidad de los datos al tiempo que se garantiza la proporcionalidad de las normas.
- La interacción entre las herramientas de gestión de impagos del EMIR y las normas nacionales en materia de insolvencia debe aclararse para garantizar la improbabilidad de insolvencias en relación con los activos de los clientes.
- El principio de prestación de servicios de compensación en condiciones comerciales justas, razonables y no discriminatorias (principio «FRAND») ha de introducirse en el EMIR. Estas medidas abordan diferentes obstáculos para el acceso a la compensación: la posible carga reguladora adicional se justifica por el interés público en hacer que la compensación centralizada funcione y que la obligación de compensación sea atendida.

La evaluación de impacto también ha tenido en cuenta los costes y beneficios generales de las opciones preferidas, con vistas a reducir los costes de conformidad y las cargas impuestas a los participantes en el mercado, sin comprometer la estabilidad financiera.

Mientras que el EMIR persigue el objetivo general de reducir el riesgo sistémico incrementando la seguridad y la eficiencia de los mercados de derivados extrabursátiles, la presente iniciativa busca que la aplicación del EMIR sea más eficaz y eficiente y, gracias a una mejor calibración de ciertas exigencias, reducir la carga reguladora y de conformidad para los participantes en el mercado cuando los costes de conformidad superen a los beneficios

prudenciales, sin poner en peligro pese a ello la estabilidad financiera. Esto va en consonancia con el Programa de Mejora de la Legislación de la Comisión.

Si bien existen una serie de limitaciones en el cálculo de la cantidad exacta de las reducciones de costes, la evaluación de impacto estima que el efecto combinado de todas las opciones preferidas, calculado específicamente con motivo de la evaluación de impacto, llevaría a una reducción de costes de entre 2 300 millones EUR y 6 900 millones EUR en costes fijos (únicos) y entre 1 100 millones EUR y 2 660 millones EUR en costes operativos. El anexo 8 de la evaluación de impacto presenta de forma detallada las hipótesis subyacentes que llevan a esas estimaciones y las limitaciones que afectan a su fiabilidad. Los desafíos clave en la cuantificación de las reducciones de costes residen fundamentalmente en que la mayor parte de las exigencias del EMIR han comenzado a aplicarse recientemente (por ejemplo, las obligaciones de compensación y los requisitos en materia de márgenes), y en que algunas no han comenzado a aplicarse (por ejemplo, la obligación de compensación para las contrapartes financieras de la categoría 3). Por lo tanto, las reducciones de costes estimadas se apoyan en un volumen limitado de datos de dominio público y en datos empíricos de mercado, que pueden no reflejar adecuadamente la diversidad y la especificidad de las contrapartes participantes. Esto también supone que las reducciones de costes estimadas solamente son válidas para el momento actual. Finalmente, como los cálculos se han centrado en reducciones de costes, algunos costes de ajuste mínimos no han sido cuantificados. Sin embargo, se describen cualitativamente y en detalle en el anexo 7 de la evaluación de impacto.

En general, las empresas, y en particular las pymes y las microempresas, se beneficiarán de: i) la reducción de los requisitos impuestos por la normativa en los casos en que los costes de conformidad desproporcionados parecen superar a los beneficios prudenciales, y ii) un mejor acceso a la compensación. La simplificación de los requisitos en materia de información beneficiará a todas las contrapartes, incluidas las pymes. Adicionalmente, las contrapartes no financieras pequeñas se beneficiarán de que sea la contraparte financiera de cada operación la que la notifique. Finalmente, la introducción de nuevos principios FRAND facilitará el acceso a la compensación para muchas contrapartes.

La sección 6 de la evaluación de impacto proporciona un desglose de la distribución de la reducción de costes y los costes de ajuste mínimos que abarca a todas las contrapartes.

En primer lugar, teniendo en cuenta el alcance de los requisitos en materia de compensación, una mayor proporcionalidad en la aplicación de las normas de compensación beneficiará a las contrapartes no financieras, dado que las medidas propuestas garantizarán unas mejores condiciones de competencia en la determinación de las contrapartes no financieras sujetas a requisitos en materia de compensación y de márgenes, protegiéndolas contra unos costes fijos adicionales que van de 9 600 millones EUR a 26 700 millones EUR. Una recalibración de lo que constituye una contraparte financiera pequeña sujeta a la obligación de compensación permitirá a las contrapartes financieras (muy) pequeñas para las que la compensación centralizada no es económicamente viable evitar unos costes de entre 509,7 millones EUR y 1 400 millones EUR, según las estimaciones. Los sistemas de planes de pensiones, e indirectamente los titulares de las pólizas, se beneficiarán de una nueva exención transitoria de la obligación de compensación, dado que hasta el momento no ha surgido ninguna solución de compensación técnicamente viable. Se estima que los costes operativos que se van a evitar estarán entre 780 millones EUR y 1 560 millones EUR. Además, como consecuencia de los cambios en el alcance de los requisitos en materia de información, se espera que todas las contrapartes sujetas a la obligación se beneficien del aligeramiento de ciertos requisitos en ese ámbito, como la supresión de la obligación de notificación retroactiva de operaciones y la

exención de notificación respecto de los instrumentos derivados negociables en mercados organizados. En particular, se espera que la exención de la obligación de información en las operaciones intragrupo en las que una de las contrapartes es no financiera y la exención de la obligación de las contrapartes no financieras pequeñas de notificar también las operaciones entre ellas y contrapartes financieras reduzca los costes de conformidad relacionados con el EMIR que afectan a la «economía real». La estimación aproximada de la reducción total de costes de conformidad relacionados con el EMIR para las empresas va de 350 millones EUR a 1 100 millones EUR para los costes operativos, y de 1 800 millones EUR a 5 300 millones EUR para los costes fijos.

En segundo lugar, la mayor transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles permitirá a las autoridades identificar cualquier problema potencial en una fase más temprana y tomar medidas a su debido tiempo para afrontar cualquier riesgo, en beneficio de la resiliencia de los mercados financieros, con unos costes de ajuste mínimos para las contrapartes y los registros de operaciones.

En tercer lugar, un acceso mejorado a la compensación permitirá a otros participantes en el mercado adicionales, en particular de la «economía real», gestionar y cubrir sus riesgos y contribuir a un desarrollo de negocio menos volátil y a la seguridad de los empleos de sus trabajadores, al reducir la probabilidad de choques repentinos y perturbaciones de la actividad. En particular, las empresas que continuarán estando sujetas a la obligación de compensación debido a su perfil de riesgo sistémico deberían beneficiarse de una reducción de costes fijos de entre 24 800 millones EUR y 69 500 millones EUR. Del mismo modo, los beneficios estimados para las empresas financieras sistémicas pequeñas por el acceso mejorado a la compensación deberían alcanzar una cifra de entre 32 600 millones EUR y 91 300 millones EUR cuando se aplique la obligación de compensación. Estas reducciones de costes estimadas abrirán, en consecuencia, otras oportunidades de inversión, en beneficio de los objetivos de la Unión de Mercados de Capitales y del Programa de la Comisión para el Crecimiento y el Empleo.

En general, estas modificaciones no deberían conllevar costes económicos y sociales significativos. Tanto la simplificación como la proporcionalidad aumentada de las normas propuestas en materia de información permitirán alcanzar los objetivos del EMIR mientras se reduce considerablemente la carga administrativa general que soportan las contrapartes sujetas a requisitos de información con arreglo al EMIR. En lo que respecta a la modificación de la responsabilidad relativa a la obligación de información, las entidades que deben asumir dicha obligación en el futuro están mejor equipadas para esa tarea y, debido a las economías de escala, los costes agregados generales pertinentes deberían reducirse. En particular, las ECC afrontarán costes de ajuste mínimos relacionados con la necesidad de notificar los contratos de derivados negociables en mercados organizados. Sin embargo, como las ECC ya tienen en su poder una cantidad de datos significativa en relación con estas operaciones y ya están obligadas a notificar todas las operaciones de derivados compensadas de manera centralizada con arreglo al EMIR, la carga adicional que recaería sobre ellas sería limitada. Las medidas adicionales destinadas a armonizar el cálculo de los umbrales para la compensación y la mayor armonización de las normas y procedimientos de información podrían, a lo sumo, implicar algunos costes de ajuste administrativo limitados en las fases iniciales de su aplicación, en particular para los registros de operaciones, pero deberían redundar en mayores eficiencias y reducir la carga general en el medio y el largo plazo. Con respecto a los registros de operaciones, y debido a que estos tendrían que aplicar en todo caso procedimientos adecuados para cumplir los requisitos derivados del Reglamento sobre las operaciones de financiación de valores, las opciones de actuación relativas al EMIR que se

han tenido en cuenta en esta evaluación de impacto no supondrían unas cargas adicionales considerables. De modo similar, se espera que el requisito de aplicar unas condiciones comerciales justas, razonables y no discriminatorias en la prestación de servicios de compensación, lo cual redundaría en beneficio de muchas contrapartes, solamente implique costes administrativos adicionales limitados para los miembros compensadores.

3.4. Derechos fundamentales

No es probable que la propuesta tenga efectos directos sobre los derechos mencionados en los convenios de Naciones Unidas sobre los derechos humanos, la Carta de los derechos fundamentales de la Unión Europea, que forma parte integrante de los Tratados de la Unión Europea, y el Convenio Europeo de Derechos Humanos («CEDH»).

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La propuesta no tiene repercusión alguna en el presupuesto de la Unión.

La presente propuesta exigiría a la AEVM la actualización o el desarrollo de cinco normas técnicas. Dichas normas han de estar operativas nueve meses después de la entrada en vigor del Reglamento. Las tareas propuestas para la AEVM no requerirán el establecimiento de puestos adicionales y pueden llevarse a cabo con los recursos actuales.

5. OTROS ELEMENTOS

5.1. Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información

La propuesta incluye una cláusula con arreglo a la cual debe llevarse a cabo una evaluación del EMIR en su integridad, con especial atención a su eficacia y eficiencia a la hora de alcanzar sus objetivos originales, debiendo la AEVM informar sobre algunos elementos en particular:

- si se han desarrollado soluciones viables para facilitar la participación de los sistemas de planes de pensiones en la compensación centralizada y sus efectos en el nivel de compensación centralizada por parte de los sistemas de planes de pensiones;
- las repercusiones de las soluciones propuestas en el nivel de compensación por parte de las contrapartes no financieras, así como el examen de la distribución de la compensación dentro de la categoría de contrapartes no financieras, especialmente con respecto a la adecuación del umbral o los umbrales de compensación;
- las repercusiones de las soluciones propuestas en el nivel de compensación por parte de las empresas financieras pequeñas, así como el examen de la distribución de la compensación dentro de la categoría de contrapartes financieras pequeñas, especialmente con respecto a la adecuación del umbral o los umbrales de compensación;
- la calidad de los datos de la operación notificados a los registros de operaciones, la accesibilidad de esos datos y la calidad de la información recibida de los registros de operaciones;
- la accesibilidad de la compensación a todas las contrapartes.

En principio, esta evaluación debería tener lugar a más tardar tres años después de la aplicación de las modificaciones que la presente propuesta presenta. En ciertos casos, fundamentalmente en lo que se refiere a los sistemas de planes de pensiones, es importante evaluar los avances en la disponibilidad de soluciones para la compensación de los sistemas de planes de pensiones de manera continua.

5.2. Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta

Modificaciones de la obligación de compensación (artículos 2, 4, nuevo artículo 4 *bis*, nuevo artículo 6 *ter*, artículos 10, 85 y 89 del EMIR)

Contrapartes financieras

El artículo 1, apartado 2, letra a), de la presente propuesta modifica el artículo 4, apartado 1, letra a), del EMIR, de tal modo que las condiciones para que los contratos de derivados extrabursátiles estén sujetos a la obligación de compensación cuando una contraparte sea financiera se especifican en el nuevo artículo 4 *bis*, apartado 1, párrafo segundo. Este nuevo artículo es introducido por el artículo 1, apartado 3, de la presente propuesta. El nuevo artículo 4 *bis*, apartado 1, párrafo segundo, establece umbrales de compensación para los contratos suscritos por contrapartes financieras remitiéndose a los umbrales de compensación establecidos en virtud del artículo 10, apartado 4, letra b), de tal forma que los umbrales de compensación son los mismos que para las contrapartes no financieras. El nuevo artículo 4 *bis*, apartado 1, letra b), párrafo segundo, especifica que el exceso de uno de los valores fijados para una categoría de derivados extrabursátiles genera obligación de compensación para todas las categorías de activos. Además, el nuevo artículo 4 *bis*, apartado 1, explica la forma en que se calculan los umbrales de compensación. Una contraparte financiera queda sujeta a la obligación de compensación si su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo excede de los umbrales de compensación. Esto se corresponde con el cálculo de los umbrales de compensación por las contrapartes no financieras.

Finalmente, para garantizar que la definición cubre a todas las entidades que son financieras por la naturaleza de sus actividades, el artículo 1, apartado 1, incluye en la definición de contraparte financiera del artículo 2 del EMIR a los fondos de inversión alternativos registrados con arreglo a la normativa nacional que se consideran actualmente contrapartes no financieras con arreglo al EMIR, a los depositarios centrales de valores y a los vehículos especializados en titulizaciones. Estas entidades serán, por lo tanto, consideradas contrapartes financieras en virtud del EMIR.

Contrapartes no financieras

El artículo 1, apartado 8, modifica el artículo 10, apartados 1 y 2, del EMIR. El apartado 1 modificado cambia el modo de cálculo de los umbrales de compensación. Una contraparte no financiera queda sujeta a la obligación de compensación si su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo excede de los umbrales de compensación, en lugar de si la posición media a lo largo de treinta días hábiles excede de esos umbrales, como sucede en virtud de las disposiciones actuales del EMIR. La referencia al apartado 3 supone que se mantiene la actual exención de cobertura, de tal forma que solamente aquellos contratos de derivados extrabursátiles que no son objetivamente mensurables como reductores de riesgos en relación directa con la actividad comercial o la actividad de financiación de tesorería se tienen en cuenta para el cálculo de los umbrales.

El apartado 1, párrafo segundo, letra b), especifica que la obligación de compensación se aplica solamente para la categoría o categorías de activos para las que se haya excedido el umbral de compensación y para las que existe una obligación de compensación.

Sistemas de planes de pensiones

El artículo 1, apartado 20, sustituye al artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del EMIR, para prolongar por tres años la exención transitoria de la obligación de compensación para los sistemas de planes de pensiones, en ausencia de una solución técnica viable para la transferencia por parte de los sistemas de planes de pensiones de garantías reales que no sean en efectivo como márgenes de variación. El artículo 1, apartado 19, letra b), sustituye al artículo 85, párrafo 2, del EMIR, y establece, en sus letras a), b), c), d), e) y f), los criterios que la Comisión debe evaluar y a los que debe referirse en un informe sobre los avances hacia unas soluciones técnicas viables, con las contribuciones de la AEVM, la AESPJ, la ABE y la JERS. Si bien varios factores han evitado hasta ahora que se desarrollen esas soluciones, la Comisión considera factible el desarrollo de soluciones técnicas viables en un plazo de tres años a partir de la adopción de la presente propuesta, y espera que los participantes en el mercado trabajen sobre la base de ese plazo. Otro argumento que sustenta esa opinión es la expectativa de que en ese periodo se aborden algunos aspectos de la reglamentación que desincentivan un acceso más general a los servicios de compensación (por ejemplo la introducción de requisitos de capital basados en el ratio de apalancamiento). Solo en el improbable caso de acontecimientos imprevistos de naturaleza significativa, se conceden a la Comisión los poderes para prorrogar la exención mediante un acto delegado, una sola vez y por dos años, si un cuidadoso análisis de las circunstancias lo justifica.

Supresión de la exigencia de aplicación anticipada

El artículo 1, apartado 2, letra b), elimina el requisito establecido en el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso ii), del EMIR de compensar los contratos de derivados extrabursátiles que hayan sido suscritos o hayan sido objeto de novación en o con posterioridad a la fecha de notificación por parte de una autoridad competente a la AEVM sobre la autorización de una ECC para compensar una categoría de derivados extrabursátiles, pero antes de la fecha a partir de la que surte efecto la obligación de compensación, si la vigencia restante de los contratos es superior a la vigencia mínima restante determinada en un Reglamento Delegado de la Comisión sobre las obligaciones de compensación con arreglo al artículo 5, apartado 2, letra c).

Suspensión de la obligación de compensación

El artículo 1, apartado 6, introduce en el EMIR un nuevo artículo 6 *bis* que concede a la Comisión, por razones específicas, los poderes para suspender temporalmente cualquier obligación de compensación con base en una solicitud de la AEVM y establece el procedimiento para la suspensión. Como también ha señalado la AEVM, estos poderes son necesarios en ciertas circunstancias específicas, en las que la aplicación continuada de la obligación de compensación puede resultar imposible (por ejemplo porque las ECC que compensan la mayor parte de una determinada categoría de derivados extrabursátiles pueden salir de ese mercado) o puede tener efectos adversos para la estabilidad financiera (por ejemplo porque la obligación de compensación impediría la cobertura bilateral para las contrapartes que no tienen acceso al mercado compensado de manera centralizada). Estos acontecimientos pueden sobrevenir inesperadamente, y en tal caso el procedimiento vigente para la supresión de una obligación de compensación, que exigiría la modificación de una norma técnica de regulación, puede ser demasiado lento para responder a las circunstancias cambiantes del mercado o a los riesgos para la estabilidad financiera. Los nuevos poderes están sujetos a condiciones estrictas, y la suspensión tendría además un límite temporal. El procedimiento para suprimir permanentemente la obligación de compensación se mantiene invariable, exigiendo siempre la modificación de una norma técnica de regulación.

Modificaciones con vistas a incentivar la compensación y a incrementar el acceso a ella (artículos 4 y 39 del EMIR)

El artículo 1, apartado 2, letra c), introduce un nuevo apartado 3 *bis* en el artículo 4, apartado 3, del EMIR, en virtud del cual los miembros compensadores y sus clientes que prestan servicios de compensación a otras contrapartes u ofrecen a sus clientes la posibilidad de prestar dichos servicios a otras contrapartes deben hacerlo en términos comerciales justos, razonables y no discriminatorios. La Comisión está facultada para especificar, por medio de actos delegados, qué son términos justos, razonables y no discriminatorios.

El artículo 1, apartado 11, inserta un nuevo párrafo en el artículo 39 del EMIR para aclarar que los activos que cubren las posiciones consignadas en una cuenta no son parte de la masa de la insolvencia de la ECC o el miembro compensador que mantenga documentación y cuentas separadas. Esta disposición ofrece a aquellos que prestan servicios de compensación u ofrecen a sus clientes la posibilidad de prestar esos servicios la certeza de que pueden cumplir sus compromisos en lo que respecta a los procedimientos de gestión de incumplimientos del EMIR. Esto les sirve de incentivo para ofrecer el servicio de acceso a la compensación centralizada de los contratos de derivados extrabursátiles. Del mismo modo, las disposiciones ofrecen a los clientes y clientes indirectos certeza acerca de que, en caso de impago de un miembro compensador o un cliente que preste servicios de compensación, sus activos están protegidos y pueden, por lo tanto, ser transferidos a otros miembros compensadores o clientes que presten servicios de compensación indirectos. Esto incentiva aún en mayor medida la compensación centralizada.

Modificaciones de los requisitos de transparencia de las ECC (artículo 38 del EMIR)

El artículo 1, apartado 10, añade al artículo 38 del EMIR los apartados 6 y 7, de modo que se exige a las ECC que proporcionen a sus miembros compensadores herramientas para simular sus requisitos en materia de margen inicial (apartado 6) así como una visión de conjunto detallada de las características de los modelos de margen inicial que usan (apartado 7).

Modificaciones de las técnicas de reducción de riesgos para los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC (artículo 11 del EMIR)

Para evitar la aplicación incoherente de las técnicas de reducción del riesgo en la Unión, el artículo 1, apartado 9, otorga a las AES un mandato para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación con objeto de especificar el procedimiento para la aprobación supervisora previa, por un lado, de los procedimientos de gestión del riesgo que requieren el intercambio oportuno, exacto y con la debida segregación de garantías reales y, por otro, de cambios significativos en los procedimientos de gestión del riesgo.

Modificaciones de la obligación de información (artículo 9 del EMIR)

El artículo 1, apartado 7, letra a), suprime la exigencia del artículo 9, apartado 1, del EMIR de notificación retroactiva de operaciones, es decir, de operaciones que no estuviesen pendientes a 12 de febrero de 2014, fecha de entrada en vigor de la obligación de información. Además, introduce una disposición en el artículo 9, apartado 1, del EMIR a efectos de que las operaciones intragrupo en las que una de las contrapartes sea no financiera queden exentas de la obligación de información.

El artículo 1, apartado 7, letra b), introduce un nuevo apartado 1 *bis* en el artículo 9. Este nuevo apartado 1 *bis* establece normas sobre la obligación de información en algunos casos específicos, que determinan quién es el responsable de la notificación, incluyendo cualquier tipo de responsabilidad que de ello se derive:

- En las operaciones que no sean operaciones de derivados extrabursátiles (operaciones en mercados regulados), la responsabilidad, incluida la legal, de la notificación en nombre de ambas contrapartes recae en la ECC.
- En las operaciones entre una contraparte financiera y una contraparte no financiera no sujeta a la obligación de compensación, la responsabilidad, incluida la legal, de la notificación en nombre de ambas contrapartes recae en la contraparte financiera.
- La sociedad gestora de un OICVM que sea contraparte en un contrato de derivados extrabursátiles asume la responsabilidad, incluida la legal, de la notificación en nombre de dicho OICVM.
- El gestor asume la responsabilidad, incluida la legal, de la notificación en nombre de un fondo de inversión alternativo que sea contraparte en un contrato de derivados extrabursátiles.

En todo caso, las contrapartes y las ECC han de velar por que los datos relativos a los contratos de derivados se comuniquen sin duplicaciones. Además, podrán delegar la obligación de información.

El artículo 1, apartado 7, letra c), amplía el mandato de la AEVM para desarrollar normas técnicas que permitan una armonización más profunda de las normas y requisitos en materia de información, en particular los estándares de datos, los métodos y los mecanismos de información.

Modificaciones para garantizar la calidad de los datos (artículos 78 y 81 del EMIR)

El artículo 1, apartado 16, añade a los requisitos generales para los registros de operaciones contenidos en el artículo 78 del EMIR los de disponer de procedimientos adecuados para la conciliación de los datos entre diferentes registros de operaciones; disponer de procedimientos adecuados para garantizar la calidad de los datos notificados; y establecer políticas adecuadas para la transferencia ordenada de datos a otros registros de operaciones cuando así lo solicite una empresa sujeta a la obligación de información establecida en el artículo 9 o se exija por cualquier otro motivo. Además, la AEVM tiene el mandato de desarrollar procedimientos que deberá aplicar el registro de operaciones para la validación de la integridad y exactitud de los datos notificados y la conciliación de los datos entre diferentes registros de operaciones.

El artículo 1, apartado 17, letra b), añade al artículo 81 del EMIR un nuevo apartado 3 *bis*, que exige de los registros de operaciones la concesión a las contrapartes de acceso a todos los datos notificados en su nombre, con objeto de permitir la verificación de su exactitud.

Modificaciones en la inscripción de los registros de operaciones (artículos 56 y 72 del EMIR)

El artículo 1, apartado 12, letra a), modifica el artículo 56 del EMIR introduciendo la posibilidad de presentar una solicitud simplificada de extensión de la inscripción de los registros de operaciones que estén ya inscritos en virtud del Reglamento de operaciones de financiación de valores. El artículo 1, apartado 12, letras b) y c), otorga a la AEVM el mandato de desarrollar normas técnicas para una solicitud simplificada de extensión de la inscripción, con el fin de evitar la duplicación de procedimientos. El artículo 1, apartado 14, inserta, en consecuencia, un cambio en el artículo 72, apartado 1, relativo a las tasas, para los casos en que un registro de operaciones esté ya inscrito en virtud del Reglamento de operaciones de financiación de valores.

Modificaciones de la supervisión de los registros de operaciones (artículo 65 y anexo I del EMIR)

Las multas que la AEVM puede imponer a los registros de operaciones que supervisa directamente tienen que ser eficaces, proporcionadas y disuasorias para garantizar la eficacia de los poderes de supervisión de aquella. El artículo 1, apartado 13, modifica por lo tanto el artículo 65, apartado 2, del EMIR incrementando el límite máximo de los importes de base de las multas que la AEVM puede imponer a los registros de operaciones a 100 000 EUR o 200 000 EUR dependiendo de la infracción. Además, la modificación introduce los importes básicos aún no incluidos de las multas por las infracciones relativas a la obstaculización de las actividades de supervisión, a las que se refiere la sección IV del anexo I. Para este tipo de infracciones se proponen multas con un importe básico de al menos 5 000 EUR y que no exceda de 10 000 EUR.

El artículo 1, apartado 21, modifica el anexo I del Reglamento añadiendo a la lista de infracciones que este contiene las que corresponden a los nuevos requisitos generales para los registros de operaciones contenidos en el nuevo artículo 78, apartado 9, del EMIR y la infracción descrita en el artículo 55, apartado 4, consistente en que un registro de operaciones no notifique a la AEVM a su debido tiempo las modificaciones significativas de las condiciones de su inscripción inicial.

Modificaciones de los requisitos de disponibilidad de los datos en los registros de operaciones (artículos 76 *bis* y 81 del EMIR)

El artículo 1, apartado 15, añade un nuevo artículo 76 *bis* al EMIR. Se concede a las autoridades de los terceros países que cuenten con registros de operaciones acceso directo a los datos consignados en los registros de operaciones de la Unión si la Comisión ha adoptado un acto de ejecución que declare que en ese tercer país: a) los registros de operaciones están debidamente autorizados, b) la supervisión efectiva y el control del cumplimiento de los registros de operaciones tienen lugar de forma continuada; c) existen garantías de secreto profesional, incluida la protección de los secretos comerciales que las autoridades hayan comunicado a terceros, y esas garantías son al menos equivalentes a las establecidas en el presente Reglamento; y d) existe la obligación jurídicamente vinculante y exigible para esos registros de operaciones autorizados en ese tercer país de proporcionar acceso directo e inmediato a los datos a las entidades pertinentes de la Unión. El artículo 1, apartado 17, introduce un cambio en el artículo 81 del EMIR con respecto a la lista de entidades a cuya disposición los registros de operaciones tienen que poner la información de modo que puedan ejercer sus correspondientes responsabilidades y mandatos. Estos cambios son necesarios en respuesta a la recomendación formulada en el contexto de la revisión temática inter pares del Consejo de Estabilidad Financiera acerca de la negociación de los derivados extrabursátiles, llevada a cabo en noviembre de 2015 y a cuyo tenor todos los países deben, a más tardar en junio de 2018, disponer de un marco legal que permita el acceso a los datos consignados en un registro de operaciones nacional tanto a las autoridades nacionales como a las extranjeras. Al mismo tiempo, el acceso a los datos consignados en el registro de operaciones del tercer país va claramente en interés de las autoridades públicas de la Unión, con el fin de tener una visión completa de los mercados mundiales de derivados. El cambio está delimitado y se circunscribe al acceso mutuo de las autoridades públicas a los datos.

El artículo 1, apartado 17, letra b), introduce un nuevo requisito para los registros de operaciones, consistente en facilitar a las contrapartes y a las ECC que hayan delegado sus obligaciones de información el acceso a los datos notificados en su nombre.

El artículo 1, apartado 17, letra c), amplía el mandato dado a la AEVM, con arreglo al artículo 81, apartado 5, del EMIR, de elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para especificar y armonizar los términos y condiciones, los acuerdos y la documentación con base en los cuales los registros de operaciones han de conceder acceso directo e inmediato a las entidades mencionadas en el artículo 81, apartado 3.

Cláusula de evaluación (artículo 85 del EMIR)

El artículo 1, apartado 19, introduce el mandato a la Comisión de evaluar el EMIR y preparar un informe general dirigido al Parlamento Europeo y el Consejo, junto con cualquier propuesta pertinente.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 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

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹⁸,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹⁹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario²⁰,

Considerando lo siguiente:

- (1) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo²¹ se publicó en el Diario Oficial de la Unión Europea (UE) de 27 de julio de 2012, y entró en vigor el 16 de agosto de 2012. Los requisitos que contiene, concretamente la compensación centralizada de los contratos de derivados extrabursátiles normalizados; requisitos en materia de márgenes; exigencias de reducción del riesgo operativo en los contratos de derivados extrabursátiles que no se compensen de manera centralizada; obligaciones de información aplicables a los contratos de derivados; requisitos aplicables a las entidades de contrapartida central (ECC) y requisitos aplicables a los registros de operaciones, contribuyen a reducir el riesgo sistémico al incrementar la transparencia

¹⁸ DO C [...], [...], p. [...].

¹⁹ DO C [...], [...], p. [...].

²⁰ Posición del Parlamento Europeo de ... (DO ...) y decisión del Consejo de ...

²¹ Reglamento (UE) n.º 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 (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

del mercado de derivados extrabursátiles y reducir el riesgo de crédito de contraparte y el riesgo operativo conexo a los derivados extrabursátiles.

- (2) La simplificación de ciertos ámbitos cubiertos por el Reglamento (UE) n.º 648/2012 y un enfoque más proporcionado con respecto a dichos ámbitos va en consonancia con el programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT) de la Comisión, que enfatiza la necesidad de reducción de costes y de simplificación de tal manera que las políticas de la Unión alcancen sus objetivos del modo más eficiente, y va destinada, en particular, a reducir la carga normativa y administrativa.
- (3) Unos sistemas de postnegociación y unos mercados de garantías eficientes y resilientes son elementos esenciales de una Unión de Mercados de Capitales que funcione bien y representan una profundización en los esfuerzos por apoyar las inversiones, el crecimiento y el empleo en consonancia con las prioridades políticas de la Comisión.
- (4) En 2015 y 2016, la Comisión llevó a cabo dos consultas públicas sobre la aplicación del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo. La Comisión también recibió contribuciones acerca de la aplicación de ese Reglamento de la Autoridad Europea de Mercados y Valores (AEMV), la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). De esas consultas públicas se desprende que las partes interesadas apoyan los objetivos del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y que no es necesaria una revisión a gran escala de dicho Reglamento. El 23 de noviembre de 2016, la Comisión adoptó un informe de revisión, de conformidad con el artículo 85, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012. Si bien no todas las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 648/2012 son ya plenamente aplicables y, por lo tanto, una evaluación exhaustiva del Reglamento no es todavía posible, el informe identificó ámbitos en los que son necesarias medidas específicas para garantizar que los objetivos del Reglamento (UE) n.º 648/2012 se alcanzan de manera más proporcionada, eficiente y eficaz.
- (5) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 debe cubrir a todas las contrapartes financieras que puedan suponer un riesgo sistémico importante para el sistema financiero. La definición de contrapartes financieras debe, por lo tanto, modificarse.
- (6) Las contrapartes financieras con un volumen de actividad en los mercados de derivados extrabursátiles demasiado bajo para suponer un riesgo sistémico importante para el mercado financiero y para que la compensación centralizada sea económicamente viable deben quedar exentas de la obligación de compensación al mismo tiempo que permanecen sujetas al requisito de intercambio de garantías para reducir cualquier riesgo sistémico. Sin embargo, si una contraparte financiera sobrepasa el umbral de compensación en relación con al menos una categoría de derivados extrabursátiles, ello debe originar la obligación de compensación para todas las categorías de derivados extrabursátiles, dada la interconexión de las contrapartes financieras y el posible riesgo sistémico para el sistema financiero que puede surgir si esos contratos de derivados no se compensan de manera centralizada.
- (7) Las contrapartes no financieras están menos interconectadas que las financieras. Además, a menudo son activas en una sola categoría de derivados extrabursátiles. Su actividad, por lo tanto, supone un riesgo sistémico para el sistema financiero más reducido que la de las contrapartes financieras. El alcance de la obligación de

compensación para las contrapartes no financieras debe por lo tanto reducirse, de modo que esas contrapartes no financieras queden sujetas a la obligación de compensación solamente con respecto a la categoría o categorías de activos que excedan del umbral de compensación, al mismo tiempo que se mantiene el requisito de intercambiar garantías cuando se sobrepase cualquiera de los umbrales de compensación.

- (8) El requisito de compensar ciertos contratos de derivados extrabursátiles suscritos antes de que la obligación de compensación entre en vigor provoca inseguridad jurídica y complicaciones operativas a cambio de beneficios limitados. En particular, ese requisito supone costes y esfuerzos adicionales para las contrapartes de esos contratos y puede además afectar al buen funcionamiento del mercado sin suponer ninguna mejora significativa para la aplicación uniforme y coherente del Reglamento (UE) n.º 648/2012 o el establecimiento de condiciones de competencia equitativas para los participantes en el mercado. Por tanto, esa exigencia ha de suprimirse.
- (9) Las contrapartes con un volumen limitado de actividad en los mercados de derivados extrabursátiles se enfrentan a dificultades en el acceso a la compensación centralizada, ya sea como clientes de un miembro compensador o a través de acuerdos de compensación indirecta. El requisito de que los miembros compensadores faciliten los servicios de compensación indirecta en términos comerciales razonables no es, por consiguiente, eficiente. Debe por lo tanto exigirse explícitamente a los miembros compensadores y los clientes de los miembros compensadores que prestan servicios de compensación, ya sea directamente a otras contrapartes o indirectamente permitiendo a sus propios clientes prestar dichos servicios a otras contrapartes, que lo hagan en términos comerciales justos, razonables y no discriminatorios.
- (10) Ha de ser posible suspender la obligación de compensación en ciertas situaciones. Primeramente, dicha suspensión ha de ser posible cuando los criterios con base en los cuales una categoría específica de derivados extrabursátiles se haya considerado sujeta a la obligación de compensación hayan dejado de cumplirse. Este podría ser el caso cuando una categoría de derivados extrabursátiles resulte ya inapropiada para la compensación centralizada obligatoria o cuando haya habido un cambio significativo en uno de esos criterios en relación con una categoría concreta de derivados extrabursátiles. La suspensión de la obligación de compensación ha de ser igualmente posible cuando una ECC deje de ofrecer servicios de compensación para una categoría específica de derivados extrabursátiles o para un tipo específico de contraparte y otras ECC no puedan asumir esos servicios de compensación con la suficiente rapidez. Finalmente, la suspensión de la obligación de compensación debe igualmente ser posible cuando se estime necesaria para evitar una amenaza grave a la estabilidad financiera de la Unión.
- (11) La notificación retroactiva de operaciones ha resultado ser difícil debido a la falta de una serie de datos cuya notificación no se exigía antes de la entrada en vigor del Reglamento (UE) n.º 648/2012 pero sí se exige actualmente. Esto ha redundado en una alta tasa de notificaciones incumplidas y en una baja calidad de los datos notificados, siendo además la carga asociada a la notificación de esas operaciones considerable. Por lo tanto, la probabilidad de que esos datos históricos no lleguen a usarse es alta. Por otra parte, en el momento en el que la fecha límite para la notificación retroactiva de operaciones sea efectiva, algunas de esas operaciones habrán ya expirado, y con

ellas las correspondientes exposiciones y riesgos. Para poner freno a esa situación, ha de suprimirse el requisito de notificación retroactiva de operaciones.

- (12) Las operaciones intragrupo que implican a contrapartes no financieras representan una fracción relativamente pequeña de todas las operaciones de derivados extrabursátiles y se usan principalmente para la cobertura interna dentro de un grupo. Por consiguiente, estas operaciones no contribuyen de manera significativa al riesgo sistémico ni a la interconexión, pero la obligación de notificarlas supone importantes costes y cargas para las contrapartes no financieras. Las operaciones intragrupo en las que al menos una de las contrapartes es no financiera deben por lo tanto quedar exentas de la obligación de información.
- (13) El requisito de notificar los contratos de derivados negociables en mercados regulados impone una carga considerable a las contrapartes, debido al alto volumen de estos que se celebran diariamente. Además, dado que el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo²² exige que todos los contratos de derivados negociables en mercados regulados sean compensados por una ECC, estas ya poseen la gran mayoría de los datos relativos a estos contratos. Para reducir la carga aparejada a la notificación de este tipo de contratos, la responsabilidad, incluida cualquier responsabilidad legal, de notificarlos en nombre de ambas contrapartes y de garantizar la precisión de los datos notificados debe recaer en la ECC.
- (14) A fin de reducir la carga que la notificación supone para las pequeñas contrapartes no financieras, la contraparte financiera debe asumir la responsabilidad, incluida la legal, de esa notificación, tanto en su propio nombre como en el de la contraparte no financiera no sujeta a la obligación de compensación por los contratos de derivados extrabursátiles que suscriba, así como de garantizar la exactitud de los datos notificados.
- (15) Debe determinarse también la responsabilidad de notificar otros contratos de derivados. Por tanto, es necesario especificar que la sociedad gestora de un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) debe asumir la responsabilidad, incluida la legal, de notificar en nombre de dicho OIVCM los contratos de derivados extrabursátiles que este haya suscrito y de garantizar la exactitud de los datos notificados. De modo similar, el gestor de un fondo de inversión alternativo (FIA) asume la responsabilidad, incluida la legal, de notificar en nombre de dicho FIA los contratos de derivados extrabursátiles que este haya suscrito y de garantizar la exactitud de los datos notificados.
- (16) Para evitar la aplicación incoherente de las técnicas de reducción del riesgo en la Unión, los supervisores han de aprobar procedimientos de gestión del riesgo que exijan el intercambio oportuno, adecuado y con la debida segregación de garantías de las contrapartes, o cualquier cambio significativo de esos procedimientos, antes de que se apliquen.
- (17) Para incrementar la transparencia y la previsibilidad de los márgenes iniciales e impedir que las ECC modifiquen sus modelos de margen inicial de modo que pueda

²² Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

parecer procíclico, las ECC deben proporcionar a sus miembros compensadores herramientas que simulen sus requisitos en materia de margen inicial y una visión general detallada de los modelos de margen inicial que utilizan. Esto va en consonancia con las normas internacionales publicadas por el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado y el Consejo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, y en particular con el marco de publicación de información de diciembre de 2012²³ y las normas en materia de publicación de información cuantitativa aplicables a las contrapartes centrales publicadas en 2015²⁴, pertinentes para favorecer una comprensión adecuada de los riesgos y costes aparejados a cualquier participación de miembros compensadores en una ECC y reforzar la transparencia de las ECC frente a los participantes en el mercado.

- (18) Existe aún la incertidumbre respecto de la medida en que la insolvencia en relación con los activos consignados en cuentas ómnibus o en cuentas segregadas individuales es improbable. Por tanto, no está claro en qué casos las ECC pueden, con las suficientes garantías legales, transferir posiciones de los clientes en caso de incumplimiento de un miembro compensador, o en qué casos pueden, con las suficientes garantías legales, abonar los ingresos de una liquidación directamente a los clientes. Con objeto de incentivar la compensación y de mejorar el acceso a ella, deben aclararse las normas relativas a la improbabilidad de la insolvencia en relación con esos activos y posiciones.
- (19) Las multas que la AEVM puede imponer a los registros de operaciones que están bajo su supervisión directa han de ser suficientemente eficaces, proporcionadas y disuasorias para garantizar la eficacia de los poderes de supervisión de aquella y para incrementar la transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles. Los importes de las multas inicialmente previstos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 han demostrado ser insuficientemente disuasorios, habida cuenta del volumen de negocios actual de los registros de operaciones, lo que podría limitar la eficacia de los poderes de supervisión de que goza la AEVM en virtud de dicho Reglamento en relación con los registros de operaciones. En consecuencia, debe aumentarse el límite máximo de los importes básicos de las multas.
- (20) Las autoridades de terceros países deben tener acceso a los datos notificados a los registros de operaciones de la Unión siempre que el tercer país cumpla ciertas condiciones que garanticen el tratamiento dado a dichos datos y prevea la obligación legalmente vinculante y exigible de conceder a las autoridades de la Unión acceso directo a los datos notificados a los registros de operaciones de dicho tercer país.
- (21) El Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁵ permite un procedimiento de registro simplificado para los registros de operaciones ya inscritos de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 y que deseen ampliar ese registro a la prestación de servicios con respecto a las operaciones de financiación de valores. Debe ponerse en marcha un procedimiento similar de registro simplificado para los registros de operaciones ya inscritos de conformidad con el Reglamento (UE)

²³ <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>

²⁴ <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>

²⁵ Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

2015/2365, y que deseen ampliar ese registro a la prestación de servicios con respecto a los contratos de derivados.

- (22) La insuficiente calidad y transparencia de los datos que aportan los registros de operaciones dificulta que las entidades a las que se ha concedido acceso a esos datos los usen para supervisar los mercados de derivados e impide que los reguladores y los supervisores identifiquen los riesgos de estabilidad financiera a su debido tiempo. Con el fin de mejorar la calidad y la transparencia de los datos y de que los requisitos en materia de información del Reglamento (UE) n.º 648/2012 concuerden con los del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 y el Reglamento (UE) n.º 600/2014, es necesaria una armonización más profunda de las normas y requisitos en materia de información y, en particular, de los estándares de datos, los métodos y los mecanismos en materia de información, así como de los procedimientos que han de aplicar los registros de operaciones para la validación de la integridad y exactitud de los datos notificados y para la conciliación de los datos con otros registros de operaciones. Además, los registros de operaciones deben conceder a las contrapartes, a petición de estas, acceso a todos los datos notificados en su nombre para permitirles verificar la exactitud de esos datos.
- (23) En lo que respecta a los servicios prestados por los registros de operaciones, el Reglamento (UE) n.º 648/2012 establece un entorno competitivo. Las contrapartes deben, por lo tanto, tener la opción de elegir el registro de operaciones al que desean efectuar las notificaciones y han de poder cambiar de registro de operaciones si así lo deciden. Para facilitar ese cambio y garantizar la disponibilidad continua de los datos sin duplicaciones, los registros de operaciones deben establecer las políticas adecuadas que garanticen la transferencia ordenada de los datos notificados a otros registros de operaciones cuando lo solicite una empresa sujeta a la obligación de información.
- (24) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 dispone que la obligación de compensación no debe aplicarse a los sistemas de planes de pensiones hasta que las ECC no desarrollen una solución técnica adecuada para la transferencia de garantías diferentes del efectivo como márgenes de variación. Dado que hasta ahora no se ha desarrollado solución viable alguna que facilite la compensación centralizada de los sistemas de planes de pensiones, esa excepción transitoria ha de ser ampliada y aplicarse tres años adicionales. La compensación centralizada, sin embargo, debe seguir siendo el objetivo final, considerando que la evolución actual de la regulación y de los mercados permite a los participantes en el mercado desarrollar soluciones técnicas viables en ese periodo. Con la ayuda de la AEVM, la ABE, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AUSPJ) y la JERS, la Comisión ha de supervisar los avances de las ECC, los miembros compensadores y los sistemas de planes de pensiones en la búsqueda de soluciones viables que faciliten la participación de los sistemas de planes de pensiones en la compensación centralizada y preparar un informe sobre dichos avances. El informe debe asimismo englobar las soluciones y los costes que estas conlleven para los sistemas de planes de pensiones, tomando en consideración, para ello, la evolución de la regulación y los mercados, por ejemplo los cambios en el tipo de contraparte financiera que está sujeta a la obligación de compensación. Con objeto de atender a elementos no previstos en el momento de la adopción de este Reglamento, la Comisión ha de estar facultada para prorrogar esa excepción por otros dos años, tras haber evaluado cuidadosamente la necesidad de dicha prórroga.

- (25) Los poderes para adoptar actos de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea deben delegarse en la Comisión en lo que respecta a la especificación de las condiciones en las que los términos comerciales relativos a la prestación de servicios de compensación se consideran justos, razonables y no discriminatorios y en lo que respecta a la ampliación del periodo en el que la obligación de compensación no ha de aplicarse a los sistemas de planes de pensiones.
- (26) Con el fin de garantizar unas condiciones uniformes para la aplicación del presente Reglamento, en particular en lo que respecta a la disponibilidad de la información consignada en los registros de operaciones de la Unión para las autoridades pertinentes de terceros países, deben concederse competencias de ejecución a la Comisión. Esas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁶.
- (27) Con objeto de garantizar una armonización coherente de la normativa relativa a los procedimientos de reducción del riesgo, la inscripción de los registros de operaciones y los requisitos de notificación, la Comisión ha de adoptar las normas técnicas reglamentarias desarrolladas por la ABE, la AESPJ y la AEMV y relativas a los procedimientos de supervisión destinados a garantizar la validación inicial y continua de los procedimientos de gestión del riesgo que exigen garantías oportunas, exactas y debidamente segregadas; los detalles de la solicitud simplificada de extensión de la inscripción de un registro de operaciones que esté ya inscrito con arreglo al Reglamento (UE) 2015/2365; los detalles de los procedimientos que debe aplicar el registro de operaciones para verificar el cumplimiento de los requisitos de información por parte de la contraparte declarante o la entidad que presenta la información; el carácter completo y exacto de la información notificada y los detalles de los procedimientos para la conciliación de datos entre registros de operaciones. La Comisión debe adoptar esos proyectos de normas técnicas reglamentarias mediante actos delegados de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁷, el Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento y del Consejo²⁸ y el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento y del Consejo²⁹.
- (28) La Comisión debe asimismo gozar de poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución desarrolladas por la AEVM, por medio de actos de ejecución a tenor del

²⁶ Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

²⁷ Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

²⁸ Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

²⁹ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

artículo 291 del Tratado de la Unión Europea y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, en relación con los estándares de datos por lo que respecta a la información que ha de ser notificada para las diferentes categorías de derivados y los métodos y mecanismos para notificarla en materia de información.

- (29) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, garantizar la proporcionalidad de las normas que conllevan cargas administrativas y costes de conformidad innecesarios sin poner en riesgo la estabilidad financiera, y aumentar la transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a sus dimensiones y efectos, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (30) La aplicación de ciertas disposiciones del presente Reglamento ha de posponerse para establecer todas las medidas de ejecución esenciales y permitir a los participantes en el mercado adoptar las medidas necesarias para el cumplimiento.
- (31) De conformidad con el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁰, se ha consultado al Supervisor Europeo de Protección de Datos, que ha emitido un dictamen el [...].
- (32) Procede, por tanto, modificar el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

El Reglamento (UE) n.º 648/2012 queda modificado del siguiente modo:

- (1) En el artículo 2, el punto 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8) «contraparte financiera»: una empresa de inversión autorizada de conformidad con la Directiva 2014/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³¹, una entidad de crédito autorizada de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013, una empresa de seguros o reaseguros autorizada de conformidad con la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³², un OICVM autorizado de conformidad con la Directiva 2009/65/CE, un fondo de pensiones de empleo tal como se define en el artículo 6, letra a), de la Directiva 2003/41/CE, un fondo de

³⁰ Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos (DO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

³¹ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

³² Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

inversión alternativo a tenor del artículo 4, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, un depositario central de valores autorizado con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo³³ y un vehículo especializado en titulizaciones tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 66, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo³⁴».

(2) El artículo 4 queda modificado del siguiente modo:

(a) En el apartado 1, la letra a) queda modificada del siguiente modo:

i) los incisos i) a iv) se sustituyen por el texto siguiente:

«i) entre dos contrapartes financieras sujetas a las condiciones del artículo 4 *bis*, apartado 1, párrafo segundo;

ii) entre una contraparte financiera sujeta a las condiciones del artículo 4 *bis*, apartado 1, párrafo segundo, y una contraparte no financiera sujeta a las condiciones del artículo 10, apartado 1, párrafo segundo;

iii) entre dos contrapartes no financieras sujetas a las condiciones del artículo 10, apartado 1, párrafo segundo;

iv) entre una contraparte financiera sujeta a las condiciones del artículo 4 *bis*, apartado 1, párrafo segundo, o una contraparte no financiera sujeta a las condiciones del artículo 10, apartado 1, párrafo segundo, por un lado, y una entidad con sede en un tercer país que estaría sujeta a la obligación de compensación si tuviera su sede en la Unión, por otro;».

(b) En el apartado 1, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) han sido suscritos o han sido objeto de novación en la fecha a partir de la cual surte efectos la obligación de compensación o con posterioridad a dicha fecha.».

(c) Se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:

«3 *bis*. Los miembros compensadores y los clientes que presten servicios de compensación, ya sea directa o indirectamente, deberán prestar dichos servicios en condiciones comerciales justas, razonables y no discriminatorias.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar un acto delegado con arreglo al artículo 82, con objeto de especificar las condiciones en las que los términos comerciales a que se refiere el párrafo primero se consideran justos, razonables y no discriminatorios.».

³³ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

³⁴ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- (3) Se inserta el artículo 4 *bis* siguiente:

«Artículo 4 bis

Contrapartes financieras sujetas a una obligación de compensación

1. Una contraparte financiera que tome posiciones en contratos de derivados extrabursátiles deberá calcular, anualmente, su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo, de conformidad con el apartado 3.

Cuando el resultado de dicho cálculo exceda de los umbrales de compensación especificados con arreglo al artículo 10, apartado 4, letra b), la contraparte financiera deberá:

- a) notificarlo inmediatamente a la AEVM y a la autoridad competente pertinente;
- b) quedar sujeta a la obligación de compensación a que se refiere el artículo 4 en lo que atañe a los contratos de derivados extrabursátiles futuros, independientemente de la categoría o categorías de activos para las que se haya excedido el umbral de compensación;
- c) compensar los contratos a que se refiere la letra b) en un plazo de cuatro meses desde que haya quedado sujeta a la obligación de compensación.

2. Una contraparte financiera que haya quedado sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el apartado 1 y posteriormente demuestre a la autoridad competente pertinente que su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo de un año dado no excede ya del umbral de compensación a que se refiere el apartado 1, dejará de estar sujeta a la obligación de compensación establecida en el artículo 4.

3. En el cálculo de las posiciones a que se refiere el apartado 1, la contraparte financiera incluirá todos los contratos de derivados extrabursátiles suscritos por dicha contraparte financiera o por otras entidades del grupo al que dicha contraparte financiera pertenezca.».

- (4) En el artículo 5, apartado 2, se suprime la letra c).
- (5) En el artículo 6, apartado 2, se suprime la letra e).
- (6) Se inserta el artículo 6 *ter* siguiente:

«Artículo 6 ter

Suspensión de la obligación de compensación en situaciones distintas de la resolución

1. En circunstancias distintas de las descritas en el artículo 6 *bis*, apartado 1, la AEVM podrá solicitar que la Comisión suspenda la obligación de compensación a que se refiere el artículo 4, apartado 1, para una categoría específica de derivados

extrabursátiles o para un tipo específico de contraparte cuando se cumpla una de las condiciones siguientes:

- a) que la categoría de derivados extrabursátiles haya dejado de ser apta para la compensación centralizada sobre la base de los criterios a que se refiere el artículo 5, apartado 4, párrafo primero, y apartado 5;
- b) que sea probable que una ECC vaya a dejar de compensar esa categoría específica de derivados extrabursátiles y ninguna otra ECC pueda compensar esa categoría específica de derivados extrabursátiles sin interrupción;
- c) que la suspensión de la obligación de compensación para una categoría específica de derivados extrabursátiles o para un tipo específico de contraparte sea necesaria a fin de evitar o afrontar una amenaza grave para la estabilidad financiera de la Unión y que esa suspensión sea proporcionada en relación con ese objetivo.

A los efectos de la letra c) del párrafo primero, la AEVM deberá consultar a la JERS antes de la solicitud a que se hace referencia en ella.

Si la JERS solicita a la Comisión la suspensión de la obligación de compensación a que se refiere el artículo 4, apartado 1, deberá motivar la solicitud y acompañarla de pruebas de que se cumple al menos una de las condiciones enumeradas en el párrafo primero.

2. Las solicitudes a que se refiere al apartado 1 no se harán públicas.

3. En las 48 horas siguientes a la solicitud a que se refiere el apartado 1, y con base en la motivación y las pruebas aportadas por la JERS, la Comisión deberá suspender la obligación de compensación para la categoría específica de derivados extrabursátiles o para el tipo específico de contraparte a que se refiere al apartado 1, o bien rechazar la solicitud de suspensión.

4. La decisión de la Comisión de suspender la obligación de compensación deberá comunicarse a la JERS y publicarse en el *Diario Oficial de la Unión Europea*, en el sitio web de la Comisión y en el registro público a que se refiere el artículo 6.

5. Una suspensión de la obligación de compensación de conformidad con el presente artículo será válida por un periodo de tres meses a contar desde la fecha de publicación de la citada suspensión en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

6. Después de consultar a la AEVM, la Comisión podrá prorrogar la suspensión a que se refiere el apartado 5 por periodos adicionales de tres meses, siempre que el periodo total de la suspensión no exceda de doce meses. Las prórrogas de la suspensión deberán publicarse de conformidad con el artículo 4.

A los efectos del párrafo primero, la Comisión deberá notificar a la AEVM su intención de prorrogar la suspensión de la obligación de compensación. La AEVM deberá emitir un dictamen sobre la prórroga de la suspensión en las 48 horas siguientes a la notificación.».

(7) El artículo 9 se modifica del siguiente modo:

(a) El apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las contrapartes y las ECC velarán por que los datos de todo contrato de derivados que hayan celebrado y de toda modificación o resolución del contrato se notifiquen de conformidad con el apartado 1 *bis* a un registro de operaciones inscrito de conformidad con el artículo 55 o reconocido de conformidad con el artículo 77. Estos datos se notificarán a más tardar el día hábil siguiente al de celebración, modificación o resolución del contrato.

La obligación de información se aplicará a los contratos de derivados que:

- a) se hayan suscrito antes del 12 de febrero de 2014 y sigan pendientes en tal fecha;
- b) se hayan suscrito el 12 de febrero de 2014 o con posterioridad.

La obligación de notificación no se aplicará a las operaciones intragrupo a las que se refiere el artículo 3 cuando una de las contrapartes sea no financiera.».

- (b) Se inserta el apartado 1 *bis* siguiente:

«1 *bis*. Los datos de los contratos de derivados a que se refiere el apartado 1 deberán notificarse como sigue:

- (a) las ECC serán responsables de notificar, en nombre de las dos contrapartes, los datos de los contratos de derivados que no sean extrabursátiles, así como de garantizar la exactitud de los datos notificados;
- (b) las contrapartes financieras serán responsables de notificar, en nombre de las dos contrapartes, los datos de los contratos de derivados extrabursátiles concluidos con una contraparte no financiera que no esté sujeta a las condiciones a que se refiere el artículo 10, apartado 1, párrafo segundo, así como de garantizar la exactitud de los datos notificados;
- (c) la sociedad de gestión de un OICVM será responsable de notificar los datos de los contratos de derivados extrabursátiles de los que el OICVM sea contraparte, así como de garantizar la exactitud de los datos notificados;
- (d) el gestor de un fondo de inversión alternativo será responsable de notificar los datos de los contratos de derivados extrabursátiles de los que ese fondo de inversión alternativo sea contraparte, así como de garantizar la exactitud de los datos notificados;
- (e) las contrapartes y las ECC velarán por que los datos de sus contratos de derivados se notifiquen de manera exacta y sin duplicaciones.

Las contrapartes y las ECC sujetas a la obligación de información a que se refiere el apartado 1 podrán delegar dicha obligación de información.».

- (c) El apartado 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6. A fin de velar por la aplicación uniforme de los apartados 1 y 3, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen:

(a) los estándares de datos y los formatos de la información que ha de notificarse, la cual debe incluir al menos lo siguiente:

- i) el identificador de entidad jurídica (LEI) global;
- ii) los códigos internacionales de identificación de valores (ISIN)
- iii) los identificadores únicos de operación (UTI);

(b) los métodos y mecanismos de información;

(c) la frecuencia de los informes;

(d) la fecha límite en que se deberán notificar los contratos de derivados, incluyendo las fases de introducción gradual para los contratos suscritos antes de que sea aplicable la obligación de información.

Al elaborar estos proyectos de normas técnicas, la AEVM deberá tener en cuenta la evolución internacional y las normas que se adopten tanto a escala de la Unión como a escala mundial, así como su coherencia con los requisitos de notificación establecidos en el artículo 4 del Reglamento (UE) 2015/2365* y el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el *[OP introdúzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]*.

Se otorgan a la Comisión las competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

* Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

(8) En el artículo 10, los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Una contraparte no financiera que tome posiciones en contratos de derivados extrabursátiles deberá calcular, anualmente, su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo, de conformidad con el apartado 3.

Cuando el resultado de dicho cálculo exceda de los umbrales de compensación especificados con arreglo al apartado 4, letra b), esa contraparte no financiera deberá:

(a) notificarlo inmediatamente a la AEVM y a la autoridad designada de conformidad con el apartado 5;

- (b) quedar sujeta a la obligación de compensación a que se refiere el artículo 4 en lo que atañe a los contratos de derivados extrabursátiles futuros, independientemente de la categoría o categorías de activos para las que se haya excedido el umbral de compensación;
 - (c) compensar los contratos a que se refiere la letra b) en un plazo de cuatro meses desde que haya quedado sujeta a la obligación de compensación.
2. Una contraparte no financiera que haya quedado sujeta a la obligación de compensación de conformidad con el apartado 1, párrafo segundo, y posteriormente demuestre a la autoridad designada de conformidad con el apartado 5 que su posición media agregada a final de mes para los meses de marzo, abril y mayo de un año dado no excede ya del umbral de compensación a que se refiere el apartado 1, dejará de estar sujeta a la obligación de compensación establecida en el artículo 4.».
- (9) En el artículo 11, el apartado 15 queda modificado del siguiente modo:
- (a) La letra a) se sustituye por el texto siguiente:
 - «a) Los procedimientos de gestión del riesgo, incluidos los niveles y el tipo de garantías y los mecanismos de segregación a que se refiere el apartado 3, así como los procedimientos de supervisión conexos destinados a garantizar la validación inicial y continua de dichos procedimientos de gestión del riesgo;».
 - (b) La primera frase del párrafo segundo se sustituye por la frase siguiente:

«Las AES presentarán a la Comisión a más tardar el *[OP introduzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]* dichos proyectos de normas técnicas reglamentarias comunes.».
- (10) En el artículo 38, se añaden los apartados 6 y 7 siguientes:
- «6. Las ECC deberán proporcionar a sus miembros compensadores una herramienta de simulación que les permita determinar la cantidad bruta de margen inicial adicional que la ECC puede requerir en la compensación de una nueva operación. Esa herramienta únicamente será accesible mediante un acceso seguro y los resultados de la simulación no serán vinculantes.
7. Las ECC deberán proporcionar a sus miembros compensadores información sobre los modelos de margen inicial que utilizan. Esa información deberá cumplir todas las condiciones siguientes:
- a) que explique claramente el diseño del modelo de margen inicial y su funcionamiento;
 - b) que describa claramente las hipótesis y las limitaciones fundamentales del modelo de margen inicial y las circunstancias bajo las que esas hipótesis dejan de ser válidas.
 - c) que esté documentada.».

(11) En el artículo 39, se añade el apartado 11 siguiente:

«11. Cuando se cumpla el requisito a que se refiere el apartado 9, los activos y posiciones registrados en esas cuentas no serán considerados parte de la masa de la insolvencia de la ECC o del miembro compensador.».

(12) El artículo 56 se modifica como sigue:

(a) El apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. A los efectos del artículo 55, apartado 1, los registros de operaciones deberán presentar uno de los siguientes elementos a la AEVM:

(a) una solicitud de inscripción;

(b) una solicitud de extensión de la inscripción cuando el registro de operaciones esté ya inscrito en virtud del capítulo III del Reglamento (UE) n.º 2015/2365.».

(b) El apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. A fin de asegurar la aplicación coherente del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas reglamentarias en las que se especifiquen los siguientes elementos:

(a) los datos de la solicitud de inscripción a que se refiere el párrafo 1, letra a);

(b) los datos de la solicitud simplificada de extensión del registro a que se refiere el párrafo 1, letra b);

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas reglamentarias a más tardar el *[OP introduzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]*.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

(c) El apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. A fin de velar por que existan condiciones de aplicación uniformes del apartado 1, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen los siguientes elementos:

(a) el formato de la solicitud de inscripción a que se refiere el apartado 1, letra a);

(b) el formato de la solicitud de extensión de la inscripción a que se refiere el párrafo 1, letra b).

Con respecto a la letra b) del párrafo primero, la AEVM desarrollará un formato simplificado.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el *[OP introdúzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]*.

Se otorgan a la Comisión las competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.».

(13) En el artículo 65, el apartado 2 se modifica del siguiente modo:

(a) En la letra a), «20 000 EUR» se sustituye por «200 000 EUR».

(b) En la letra b), «10 000 EUR» se sustituye por «100 000 EUR».

(c) Se añade la letra c) siguiente:

«c) las infracciones a las que se refiere la sección IV del anexo I se sancionarán con multas de 5 000 EUR como mínimo y 10 000 EUR como máximo.».

(14) En el artículo 72, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. El importe de la tasa impuesta a un registro de operaciones cubrirá todos los gastos administrativos soportados por la AEVM por sus actividades de inscripción y supervisión, y será proporcionado al volumen de negocios del registro de operaciones en cuestión y al tipo de inscripción y de supervisión de que se trate.».

(15) Se inserta el artículo 76 *bis* siguiente:

«Artículo 76 bis

Acceso directo mutuo a los datos

1. Cuando sea necesario para ejercer sus funciones, las autoridades pertinentes de los terceros países en que estén establecidos uno o más registros de operaciones tendrán acceso directo a la información de los registros de operaciones establecidos en la Unión, siempre que la Comisión haya adoptado un acto de ejecución de conformidad con el apartado 2 a tal efecto.

2. Tras la presentación de una solicitud por parte de las autoridades a que se refiere el apartado 1, la Comisión podrá adoptar actos de ejecución, de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 86, apartado 2, que determinen si el marco legal del tercer país al que pertenezca la autoridad solicitante cumple todos los requisitos siguientes:

a) que los registros de operaciones establecidos en ese tercer país estén debidamente autorizados;

b) que en dicho tercer país los registros de operaciones sean objeto, de manera continuada, de medidas efectivas de supervisión y de imposición del ejercicio de sus obligaciones;

- c) que existan garantías de secreto profesional, incluida la protección de los secretos comerciales que las autoridades hayan comunicado a terceros, y que estas garantías sean al menos equivalentes a las establecidas en el presente Reglamento.
- d) que los registros de operaciones autorizados en ese tercer país estén sujetos a una obligación jurídicamente vinculante y exigible de conceder a las entidades a que se refiere el artículo 81, apartado 3, acceso directo e inmediato a los datos.».

(16) En el artículo 78, se añaden los apartados 9 y 10 siguientes:

«9. Los registros de operaciones deberán establecer los procedimientos y medidas siguientes:

- a) procedimientos para la conciliación efectiva de los datos entre registros de operaciones;
- b) procedimientos para asegurar que los datos notificados sean completos y exactos;
- c) medidas para la transferencia ordenada de los datos a otros registros de operaciones cuando lo soliciten las contrapartes o las ECC a que se refiere el artículo 9 o en cualquier otro caso necesario.

10. A fin de asegurar la aplicación coherente del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas reglamentarias que especifiquen los siguientes elementos:

- a) los procedimientos de conciliación de los datos entre registros de operaciones;
- b) los procedimientos que ha de aplicar un registro de operaciones para verificar el cumplimiento por parte de la contraparte declarante o la entidad que presenta la información de los requisitos en materia de información y para verificar que la información notificada con arreglo al artículo 9 sea completa y exacta.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas reglamentarias a más tardar el *[OP introdúzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]*.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

(17) El artículo 81 se modifica del siguiente modo:

(a) En el apartado 3, se añade la letra q) siguiente:

«q) las autoridades pertinentes de un tercer país respecto del cual se haya adoptado un acto de ejecución de conformidad con el artículo 76, letra a);».

(b) Se inserta el apartado 3 *bis* siguiente:

«3 *bis*. Los registros de operaciones proporcionarán a las contrapartes y a las ECC a que se refiere el artículo 9, apartado 1 *bis*, párrafo segundo, la información notificada en su nombre.».

- (c) El apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:

«5. A fin de asegurar la aplicación coherente del presente artículo, la AEVM, previa consulta a los miembros del SEBC, elaborará proyectos de normas técnicas reglamentarias en las que se especifiquen:

- a) la información que debe publicarse o ponerse a disposición pública de conformidad con los apartados 1 y 3;
- b) la frecuencia de publicación de la información a la que se refiere el apartado 1;
- c) las normas operativas requeridas para agregar y comparar datos entre registros y para que las entidades a las que se refiere el apartado 3 accedan a esa información;
- d) los términos y condiciones, los mecanismos y la documentación exigida para que los registros de operaciones concedan el acceso a las entidades referidas en el apartado 3.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas reglamentarias a más tardar el *[OP introdúzcase la fecha exacta: 9 meses después de la fecha de publicación del presente Reglamento]*.

Al elaborar estos proyectos de normas técnicas, la AEVM garantizará que la publicación de la información a que se refiere el apartado 1 no revele la identidad de parte alguna de ningún contrato.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

- (18) En el artículo 82, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Los poderes para adoptar actos delegados mencionados en el artículo 1, apartado 6, en el artículo 4, apartado 3, en el artículo 64, apartado 7, en el artículo 70, en el artículo 72, apartado 3, en el artículo 76 *bis* y en el artículo 85, apartado 2, se otorgan a la Comisión por un periodo de tiempo indefinido.

- (19) El artículo 85 se modifica del siguiente modo:

- (a) El apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. A más tardar el *[OP introdúzcase la fecha más tardía de entrada en aplicación + 3 años]*, la Comisión examinará la aplicación del presente Reglamento y preparará un informe general sobre él. La Comisión deberá remitir el informe al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con las propuestas oportunas.».

- (b) El apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. A más tardar el *[OP introdúzcase la fecha de entrada en vigor + 2 años]*, la Comisión elaborará un informe que evalúe si se han desarrollado soluciones

técnicas viables para la transferencia por parte de los sistemas de planes de pensiones de garantías, en efectivo o no en efectivo, como márgenes de variación y la necesidad de adoptar medidas que faciliten esas soluciones técnicas.

La AEVM deberá, a más tardar el *[OP introdúzcase la fecha de entrada en vigor + 18 meses]*, presentar a la Comisión un informe, en cooperación con la AESPJ, la ABE y la JERS, que evalúe los siguientes aspectos:

- a) si las entidades de contrapartida central, los miembros compensadores y los sistemas de planes de pensiones han desarrollado soluciones técnicas viables que faciliten la participación de los sistemas de planes de pensiones en la compensación centralizada aportando garantías en efectivo o no en efectivo como márgenes de variación, teniendo en cuenta las implicaciones de dichas soluciones en la liquidez y la prociclicidad de los mercados;
- b) el volumen y la naturaleza de la actividad de los sistemas de planes de pensiones en los mercados de derivados extrabursátiles compensados y no compensados, por categoría de activos, y cualquier riesgo sistémico para el sistema financiero en relación con esa actividad;
- c) las consecuencias de que los sistemas de planes de pensiones cumplan el requisito de compensación en sus estrategias de inversión, incluyendo cualquier cambio en su asignación de garantías en efectivo o no en efectivo;
- d) las implicaciones de los umbrales de compensación a que se refiere el artículo 10, apartado 4, para los sistemas de planes de pensiones;
- e) los efectos de otros requisitos legales en el diferencial de costes entre las operaciones de derivados extrabursátiles compensadas y no compensadas, incluidos los requisitos de márgenes para los derivados no compensados y el cálculo del ratio de apalancamiento llevado a cabo de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- f) la posible necesidad de medidas suplementarias para facilitar una solución de compensación a los sistemas de planes de pensiones.

La Comisión deberá adoptar un acto delegado de conformidad con el artículo 82 para prorrogar el periodo de tres años al que se refiere el artículo 89, apartado 1, una sola vez por dos años, si llega a la conclusión de que no se ha desarrollado ninguna solución técnicamente viable y de que el efecto adverso de los contratos de derivados compensados de manera centralizada sobre las prestaciones de jubilación de los futuros pensionistas se mantiene invariable.».

- (c) El apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. A más tardar *[OP introdúzcase: 6 meses antes de la fecha a que se refiere el apartado 1]*, la AEVM deberá notificar a la Comisión:

- a) si se han desarrollado soluciones técnicas viables para facilitar la participación de los sistemas de planes de pensiones en la compensación centralizada y las repercusiones de esas soluciones en el nivel de compensación

centralizada por parte de los sistemas de planes de pensiones, teniendo en cuenta el informe al que se refiere el apartado 2;

b) los efectos del presente Reglamento en el nivel de compensación por parte de las contrapartes no financieras y la distribución de la compensación dentro de la categoría de contrapartes no financieras, especialmente con respecto a la adecuación de los umbrales de compensación a los que se refiere el artículo 10, apartado 4;

c) los efectos del presente Reglamento en el nivel de compensación por parte de las contrapartes financieras distintas de las mencionadas en el artículo 4 *bis*, apartado 2, y la distribución de la compensación dentro de esa categoría de contrapartes financieras, especialmente con respecto a la adecuación de los umbrales de compensación a los que se refiere el artículo 10, apartado 4;

d) la mejora de la calidad de los datos de las operaciones notificados a los registros de operaciones, la accesibilidad de esos datos y la calidad de la información recibida de los registros de operaciones, de conformidad con el artículo 81;

e) la accesibilidad de la compensación para las contrapartes.».

(20) En el artículo 89, apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«1. Hasta *[OP introdúzcase la fecha de entrada en vigor + 3 años]*, la obligación de compensación enunciada en el artículo 4 no se aplicará a los contratos de derivados extrabursátiles que reduzcan de una manera objetivamente mensurable los riesgos de inversión directamente relacionados con la solvencia financiera de los sistemas de planes de pensiones ni a las entidades creadas para indemnizar a los miembros de los sistemas de planes de pensiones en caso de incumplimiento de un sistema de planes de pensiones.».

(21) El anexo I queda modificado de conformidad con el anexo del presente Reglamento.

Artículo 2

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El artículo 1, apartado 3, el artículo 1, apartado 7, letra d), y el artículo 1, apartados 8, 10 y 11, serán de aplicación a partir del *[OP introdúzcase la fecha exacta: 6 meses después de la entrada en vigor]*, y el artículo 1, apartado 2, letra c), el artículo 1, apartado 7, letra e), el artículo 1, apartado 9, el artículo 1, apartado 12, letras b) y c), y el artículo 1, apartado 16, serán de aplicación a partir del *[OP introdúzcase la fecha exacta: 18 meses después de la entrada en vigor]*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente