



Consejo de la  
Unión Europea

Bruselas, 10 de junio de 2022  
(OR. en)

10160/22

EF 166  
ECOFIN 615  
DELECT 86

#### NOTA DE TRANSMISIÓN

---

De:	Por la secretaria general de la Comisión Europea, D. <sup>a</sup> Martine DEPREZ, directora
Fecha de recepción:	9 de junio de 2022
A:	D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de la Unión Europea

---

N.º doc. Ción.:	C(2022) 3584 final
Asunto:	REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN de 9.6.2022 por el que se prorroga el período transitorio al que se refiere el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo

---

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – C(2022) 3584 final.

---

Adj.: C(2022) 3584 final



Bruselas, 9.6.2022  
C(2022) 3584 final

**REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN**

**de 9.6.2022**

**por el que se prorroga el período transitorio al que se refiere el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

## **EXPOSICIÓN DE MOTIVOS**

### **1. CONTEXTO DEL ACTO DELEGADO**

El Reglamento (UE) n.º 648/2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR) prevé una exención temporal de la obligación de compensación para los sistemas de planes de pensiones que cumplan determinados requisitos. El período transitorio se establece en el artículo 89, apartado 1, del EMIR, y concede más tiempo a las entidades de contrapartida central, los sistemas de planes de pensiones y los miembros compensadores para desarrollar soluciones técnicas viables que permitan a los sistemas de planes de pensiones atender las peticiones de margen de variación en efectivo de las entidades de contrapartida central, atenuando los posibles efectos adversos de los contratos de derivados compensados de manera centralizada sobre las prestaciones de jubilación de los futuros pensionistas.

La exención temporal se ha ido prorrogando a lo largo de los años, dado que no ha aparecido ninguna solución técnica viable.

- La revisión del EMIR [Reglamento (UE) n.º 834/2019, «refundición EMIR»] prolongó la exención hasta el 18 de junio de 2021.
- De conformidad con el artículo 85, apartado 2, del EMIR, es posible prorrogarla dos veces, cada una de ellas por un año, mediante la adopción de un acto delegado de la Comisión, si bien el objetivo final del Reglamento sigue siendo que los sistemas de planes de pensiones efectúen la compensación centralizada.
- El 8 de junio de 2021 y el 10 de junio de 2021, respectivamente, el Parlamento Europeo y el Consejo no presentaron objeciones a una propuesta adoptada el 6 de mayo de 2021 por la Comisión para prorrogar la exención durante un año adicional, de modo que la exención se prolonga actualmente hasta el 18 de junio de 2022<sup>1</sup>.

La Comisión, mediante el presente acto delegado, propone prolongar la exención vigente por un año adicional. Se trata de la última prórroga posible con arreglo al marco actual del EMIR.

### **2. CONSULTAS PREVIAS A LA ADOPCIÓN DEL ACTO**

La «refundición del EMIR» fija un marco general para evaluar los avances realizados en la búsqueda de soluciones viables para los obstáculos que impiden que los sistemas de planes de pensiones lleven a cabo la compensación centralizada. De conformidad con el artículo 85, apartado 2, la Comisión debe elaborar informes anuales que evalúen si se han desarrollado soluciones técnicas viables que permitan a los sistemas de planes de pensiones cubrir el margen de variación en efectivo o transferir garantías no en efectivo como márgenes de variación, y la necesidad de medidas adicionales que faciliten esas soluciones técnicas viables.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM), en cooperación con la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), debe presentar a la Comisión informes anuales al respecto, como contribución a la evaluación que esta efectúe. Además, se exige a la

---

<sup>1</sup> Reglamento Delegado (UE) 2021/962, de 6 de mayo de 2021, por el que se amplía el período transitorio contemplado en el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 213 de 16.6.2021, p. 1).

Comisión que cree un grupo de expertos compuesto por representantes de las entidades de contrapartida central, los miembros compensadores, los sistemas de planes de pensiones y otras partes pertinentes para supervisar los esfuerzos realizados y evaluar los avances logrados en el desarrollo de soluciones técnicas viables que faciliten la compensación de contratos de derivados extrabursátiles por parte de los sistemas de planes de pensiones (en lo sucesivo: «grupo de expertos sobre sistemas de planes de pensiones»). Las entidades de contrapartida central, los miembros compensadores y los sistemas de planes de pensiones harán lo que esté en su mano para contribuir al desarrollo de soluciones técnicas viables.

La Comisión publicó sus informes a los legisladores en septiembre de 2020 [COM(2020) 574 final de 23.9.2020] y mayo de 2021 [COM(2021) 224 final de 6.5.2021]. En dichos informes, la Comisión reconoció que, a lo largo de los años, las condiciones de liquidez para los sistemas de planes de pensiones han continuado mejorando, al tiempo que las partes interesadas pertinentes han realizado avances en la búsqueda de soluciones viables. En particular, las entidades de contrapartida central han desarrollado o están en vías de desarrollar modelos de acceso simplificado a los mercados de repos compensados, en los que los sistemas de planes de pensiones pueden transformar en efectivo las garantías que no están en efectivo<sup>2</sup>. Algunos sistemas de planes de pensiones ya están compensando voluntariamente una parte de sus derivados, en cuanto clientes de miembros compensadores. Los informes han destacado que un problema persistente para los sistemas de planes de pensiones sigue siendo la necesidad de aportar márgenes de variación en efectivo en condiciones de mercado extremas, cuando las solicitudes de margen en efectivo de las entidades de contrapartida central pueden ser significativas y la capacidad de los sistemas de planes de pensiones para recurrir al mercado de repos puede no estar siempre asegurada.

La Comisión recibió el informe más reciente de la AEVM el 25 de enero de 2022<sup>3</sup>. El informe confirmó que, en líneas generales, la descripción, el análisis y las conclusiones desgranados en el informe de la AEVM de diciembre de 2020<sup>4</sup> siguen vigentes, aunque en esta ocasión se centraba en la capacidad operativa de los sistemas de planes de pensiones para compensar. La conclusión de la AEVM es que los sistemas de planes de pensiones están, en buena medida, listos desde el punto de vista operativo para compensar, y que crece el número de los que están compensando voluntariamente al menos una parte de sus carteras de derivados, si bien los sistemas de planes de pensiones y los participantes en el mercado pertinentes necesitan tiempo para ultimar sus mecanismos de gestión de compensación y garantías. Además, la AEVM considera que el inicio de la obligación de compensación para los sistemas de planes de pensiones debe contemplarse en el contexto de la creación de capacidad de compensación en la UE. Sobre esa base, su conclusión es recomendar una nueva prórroga por un año.

Esa conclusión se ha corroborado en los debates en el seno del grupo de expertos sobre sistemas de planes de pensiones, que se ha reunido seis veces desde su creación en 2019, la última de ellas en marzo de 2022. Durante la última reunión, los participantes indicaron que los sistemas de planes de pensiones están en general listos para compensar, cuentan con mecanismos de compensación y ya compensan algunas operaciones de forma voluntaria. No obstante, los representantes de los sistemas de planes de pensiones en el grupo han subrayado que aún persiste el problema concreto para ellos del acceso a liquidez suficiente en períodos

---

<sup>2</sup> Un acuerdo de recompra («repo») es un acuerdo para vender valores a un precio determinado combinado con un acuerdo para recomprar esos valores en una fecha posterior, a un precio acordado. El mercado de repos reúne a empresas que facilitan garantías a cambio de efectivo y a empresas que facilitan efectivo a cambio de garantías.

<sup>3</sup> Obligación de compensación para los sistemas de planes de pensiones, Autoridad Europea de Valores y Mercados, ESMA70-451-110, 25 de enero de 2022.

<sup>4</sup> Informe sobre las soluciones de compensación centralizada para los sistemas de planes de pensiones (n.º 2), Autoridad Europea de Valores y Mercados, ESMA70-151-3248, de 17 de diciembre de 2020.

extremos que les permita facilitar efectivo para las peticiones de márgenes de variación, de ahí las reticencias que aún se mantienen entre algunos de ellos para compensar una proporción mayor de sus carteras de derivados.

En vista del informe de la AEVM y de los debates en el grupo de expertos sobre sistemas de planes de pensiones, la Comisión ha elaborado un informe<sup>5</sup> en el que concluye que, desde 2019, se han producido avances sustanciales hacia la compensación centralizada por parte de los sistemas de planes de pensiones, por ejemplo que algunos de ellos han avanzado parcialmente hacia la compensación centralizada de manera voluntaria. No obstante, son necesarios nuevos incentivos para facilitar la compensación por parte de los sistemas de planes de pensiones. En particular, las entidades de contrapartida central de la UE deben aprovechar el tiempo concedido para seguir mejorando sus modelos de acceso simplificado y de transformación de garantías, con objeto de aumentar su atractivo para los sistemas de planes de pensiones.

Además, los servicios de la Comisión han consultado al Grupo de Expertos del Comité Europeo de Valores sobre la propuesta de acto delegado destinado a prorrogar la exención de compensación centralizada para los sistemas de planes de pensiones por un año, hasta junio de 2023. Dicha consulta mostró un amplio consenso en favor de la propuesta de prórroga de la exención y el reconocimiento de que la compensación centralizada para los sistemas de planes de pensiones sea obligatoria en junio de 2023. Algunos Estados miembros destacaron la necesidad de una comunicación clara para garantizar que las entidades de contrapartida central construyan su capacidad de compensación y que los sistemas de planes de pensiones desarrollen sus procesos de gestión de la liquidez para permitir que los sistemas de planes de pensiones puedan acceder sin obstáculos a la compensación centralizada cuando la exención temporal expire en junio de 2023.

### **3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL ACTO DELEGADO**

El derecho a adoptar un acto delegado se recoge en el artículo 85, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (EMIR).

---

<sup>5</sup> COM(2022) 254; Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo en virtud del artículo 85, apartado 2, 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 entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, en su versión modificada por el Reglamento (UE) 2019/834, en el que se evalúa si se han desarrollado soluciones técnicas viables para la transferencia, por parte de los sistemas de planes de pensiones, de garantías en efectivo y no en efectivo como márgenes de variación, y la necesidad de adoptar medidas que faciliten esas soluciones técnicas viables.

# REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN

de 9.6.2022

**por el que se prorroga el período transitorio al que se refiere el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el 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<sup>6</sup>, y en particular su artículo 85, apartado 2, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 89, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 establece que, hasta el 18 de junio de 2021, la obligación de compensación enunciada en el artículo 4 de dicho Reglamento 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 mismos en caso de impago de un sistema de planes de pensiones. Ese período transitorio se introdujo a fin de permitir el desarrollo de soluciones técnicas viables para que los sistemas de planes de pensiones transfirieran garantías en efectivo y no en efectivo como márgenes de variación, y evitar así cualquier efecto adverso sobre las prestaciones de jubilación de los futuros pensionistas que pudieran derivarse de la aplicación inmediata de la obligación de compensación a esos contratos de derivados extrabursátiles.
- (2) El artículo 85, apartado 2, párrafo tercero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 faculta a la Comisión a prorrogar el período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, de dicho Reglamento dos veces, cada una de ellas por un año, si la Comisión concluye que no se ha desarrollado ninguna solución técnica viable para que los sistemas de planes de pensiones transfirieran garantías en efectivo y no en efectivo como márgenes de variación y que los efectos adversos sobre las prestaciones de jubilación de los futuros pensionistas debidos a la compensación centralizada de los contratos de derivados se mantienen inalterados. A esos efectos, el artículo 85, apartado 2, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 exige que la Comisión elabore informes anuales, hasta la última prórroga del período transitorio, para evaluar si se han desarrollado soluciones técnicas viables y si es necesario adoptar medidas para facilitarlas.
- (3) La Comisión ha presentado dos informes anuales, el 23 de septiembre de 2020<sup>7</sup> y el 6 de mayo de 2021<sup>8</sup>, respectivamente. En esos informes, la Comisión observó que los

---

<sup>6</sup> DO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

participantes en el mercado han llevado a cabo esfuerzos a lo largo de los años para desarrollar soluciones técnicas adecuadas que incluyan la transformación de las garantías bien por los miembros compensadores o bien a través de mercados de repos compensados. La Comisión también destacó que algunos sistemas de planes de pensiones han comenzado voluntariamente con la compensación centralizada de una parte de sus carteras de derivados. El informe concluyó que el reto pendiente fundamental para los sistemas de planes de pensiones era el acceso, en condiciones de mercado extremas, a la liquidez que les permita aportar márgenes de variación, puesto que esa exigencia aumentaría de manera rápida y significativa el riesgo de agotar las asignaciones de efectivo de los sistemas de planes de pensiones.

- (4) El artículo 85, apartado 2, párrafo segundo, letra a), del Reglamento (UE) n.º 648/2012 exige que la Autoridad Española de Valores y Mercados (AEVM), en cooperación con la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, la Autoridad Bancaria Europea y la Junta Europea de Riesgo Sistémico, presente a la Comisión informes anuales que evalúen si las entidades de contrapartida central, los miembros compensadores y los sistemas de planes de pensiones han llevado a cabo un esfuerzo adecuado y han desarrollado soluciones técnicas viables para facilitar la participación de esos sistemas en la compensación centralizada mediante el depósito de garantías en efectivo y no en efectivo como márgenes de variación, teniendo en cuenta las implicaciones de dichas soluciones en la liquidez y prociclicidad de los mercados y las posibles implicaciones jurídicas o de otro tipo.
- (5) En virtud del Reglamento Delegado (UE) 2021/962 de la Comisión<sup>9</sup>, esta ha ampliado el período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 en una ocasión, hasta el 18 de junio de 2022.
- (6) El 25 de enero de 2022, la AEVM presentó su último informe en el que evaluaba si las entidades de contrapartida central, los miembros compensadores y los sistemas de planes de pensiones han llevado a cabo un esfuerzo adecuado y han desarrollado soluciones técnicas viables para facilitar la participación de esos sistemas en la compensación centralizada mediante el depósito de garantías en efectivo y no en efectivo como márgenes de variación. A la vez que confirmaba, en líneas generales, las conclusiones anteriormente detalladas en otros informes dirigidos a la Comisión, la AEVM se centraba en ese informe en la preparación operativa de los sistemas de planes de pensiones para la compensación centralizada de contratos de derivados extrabursátiles. Aunque un número constantemente creciente de sistemas de planes de pensiones compensa voluntariamente contratos de derivados extrabursátiles y las condiciones de liquidez continúan evolucionando de manera favorable, el informe de la AEVM también concluyó que los sistemas de planes de pensiones y los participantes en el mercado pertinentes necesitan tiempo suficiente para ultimar sus mecanismos de gestión de compensación y garantías. Por tanto, la AEVM expresó su opinión favorable a la necesidad de una nueva prórroga de un año del período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (7) En su última evaluación del estado de preparación de los sistemas de planes de pensiones para la compensación centralizada de sus carteras de derivados<sup>10</sup>, la

---

<sup>7</sup> COM(2020) 574 final.

<sup>8</sup> COM(2021) 224 final.

<sup>9</sup> Reglamento Delegado (UE) 2021/962, de 6 de mayo de 2021, por el que se amplía el período transitorio contemplado en el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 213 de 16.6.2021, p. 1).

Comisión llegó a una conclusión similar a la de la AEVM. Conforme al análisis de la Comisión, las condiciones de liquidez para los sistemas de planes de pensiones siguen siendo sólidas, incluso en recientes períodos de mercado extremos, y se espera que continúen evolucionando favorablemente a medida que los fondos acepten modelos de acceso alternativo al mercado de repos. Unas perspectivas positivas en lo que respecta al acceso a la liquidez han llevado a una situación en la que un número creciente de sistemas de planes de pensiones han comenzado voluntariamente a compensar al menos una parte de sus carteras de derivados. Debe darse tiempo a los modelos alternativos para el acceso a la liquidez a través de los mercados de repos para madurar, si bien, mientras tanto, los sistemas de planes de pensiones deben mejorar sus prácticas internas de gestión de la liquidez y las garantías.

- (8) En consecuencia, la Comisión, teniendo en cuenta el informe de la AEVM, ha concluido que es necesario prorrogar el período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 durante un año más.
- (9) Por tanto, debe prorrogarse el período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (10) El presente Reglamento debe entrar en vigor con carácter de urgencia para garantizar que el período transitorio se prorrogue antes de expirar.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

#### *Artículo 1*

El período transitorio establecido en el artículo 89, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 se prorroga hasta el 18 de junio de 2023.

#### *Artículo 2*

El presente Reglamento entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en todos los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 9.6.2022

*Por la Comisión*  
*La Presidenta*  
*Ursula VON DER LEYEN*

---

<sup>10</sup> COM(2022) 254.