

Bruselas, 23 de julio de 2026
(OR. en)

12187/26

EF 217
ECOFIN 1051
DELECT 121
ECB

NOTA DE TRANSMISIÓN

De:	Por la secretaria general de la Comisión Europea, D. ^a Martine DEPREZ, directora
Fecha de recepción:	14 de julio de 2026
A:	D. ^a Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea
N.º doc. Ción.:	C(2026) 4861 final
Asunto:	REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN de 14.7.2026 por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión en lo que respecta a los umbrales de compensación y los mecanismos que dan lugar a su revisión

Adjunto se remite a las delegaciones el documento C(2026) 4861 final.

Adj.: C(2026) 4861 final



COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 14.7.2026
C(2026) 4861 final

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

de 14.7.2026

por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión en lo que respecta a los umbrales de compensación y los mecanismos que dan lugar a su revisión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DEL ACTO DELEGADO

El Reglamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024¹ (en lo sucesivo, el «Reglamento EMIR 3»), por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012² (en lo sucesivo, el «Reglamento EMIR»), entró en vigor el 24 de diciembre de 2024.

El Reglamento EMIR 3 tiene por objeto, en particular, abordar los riesgos para la estabilidad financiera causados por las exposiciones de los miembros compensadores y clientes de la UE frente a entidades de contrapartida central de terceros países de importancia sistémica (ECC de nivel 2) exigiendo que determinadas contrapartes financieras y no financieras con exposiciones a servicios de compensación de importancia sistémica sustancial mantengan una cuenta activa operativa y representativa en las ECC de la UE. A fin de garantizar que la actual cobertura prudente de la obligación de compensación no se vea afectada por el marco de la cuenta activa, los legisladores facultaron a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) para que estableciera un umbral de compensación agregado. El Reglamento EMIR 3 también garantiza que los valores de los umbrales de compensación establecidos en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión reflejen de manera adecuada y precisa los distintos riesgos y características de los derivados que no sean derivados sobre tipos de interés, divisas, crédito y renta variable. Por último, el Reglamento encomienda a la AEVM la elaboración de mecanismos transparentes y previsibles para la revisión de los umbrales de compensación.

Según el mandato recogido en el artículo 4 *bis*, apartado 4, y el artículo 10, apartado 4, del Reglamento EMIR, en la redacción dada por el Reglamento EMIR 3, en los seis meses posteriores a la entrada en vigor del Reglamento EMIR 3, la AEVM ha de concretar el valor de los umbrales de compensación aplicables a las posiciones agregadas y no compensadas, los criterios para determinar qué contratos de derivados OTC reducen de una manera objetivamente mensurable los riesgos, así como los mecanismos que darán lugar a una revisión de los valores de los umbrales de compensación. Tras examinar el marco vigente (el artículo 10, apartado 3, del Reglamento EMIR, el artículo 10 del Reglamento Delegado n.º 149/2013 y las aclaraciones presentadas en los documentos de preguntas y respuestas publicados al respecto por la AEVM, y en particular la reciente aclaración de la Comisión Europea sobre si los contratos de compra de electricidad renovable financieros o virtuales cumplen o no los criterios para ser considerados coberturas), la AEVM no ha propuesto ninguna modificación de la actual redacción del artículo 10 del Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión.

La AEVM presentó su informe final a la Comisión el 25 de febrero de 2026³.

¹ Reglamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024, por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 y (UE) 2017/1131 por lo que respecta a las medidas para atenuar las exposiciones excesivas a entidades de contrapartida central de terceros países y para mejorar la eficiencia de los mercados de compensación de la Unión (DO L, 2024/2987, 4.12.2024).

² 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).

³ [ESMA74-1049116226-944 Final Report on the draft technical standards amending Regulation EU 1492013 to further detail the new EMIR clearing thresholds regime.pdf](#) (documento en inglés).

2. CONSULTAS PREVIAS A LA ADOPCIÓN DEL ACTO

El 8 de abril de 2025, la AEVM publicó un documento de consulta que incluía proyectos de normas técnicas de regulación. La consulta finalizó el 16 de junio de 2025.

En el informe final se recogen los proyectos de normas técnicas de regulación, con una mayor concreción de los valores de, por un lado, los umbrales de compensación aplicables a las posiciones agregadas cuando ello sea necesario para garantizar una cobertura prudente de las contrapartes financieras con obligación de compensación, tal como exige el artículo 4 *bis*, y, por otro, los umbrales de compensación aplicables a las posiciones no compensadas, en cumplimiento del artículo 10, apartado 4, letra b). Además, en los proyectos de normas técnicas de regulación recogidos en el informe final de la AEVM se describen con mayor detalle los mecanismos que dan lugar a una revisión de los valores de los umbrales de compensación.

El informe final y los proyectos de normas técnicas de regulación que lo acompañan tienen en cuenta las observaciones realizadas por los participantes en la consulta. En particular, teniendo presentes los objetivos de simplificación y reducción de la carga, la AEVM ha prestado una especial atención a las observaciones que insisten en la necesidad de preservar en la medida posible la sencillez del marco y de limitar las repercusiones en el funcionamiento provocadas por la transición del régimen vigente al nuevo. Es por ello que se ha aclarado que, tras la entrada en vigor del Reglamento Delegado de la Comisión, las contrapartes tendrán la posibilidad de calcular los nuevos umbrales de compensación en la misma época del año en la que actualmente realizan estos cálculos en aplicación del régimen anterior al de EMIR 3, o de adelantar los cálculos si la contraparte desea comenzar antes a beneficiarse del nuevo régimen. Otros ejemplos de cómo se han tenido en cuenta los objetivos de simplificación y reducción de la carga son: i) la decisión de mantener en cinco el número de categorías de umbrales de compensación y no desglosarlas más, ii) la posibilidad de aumentar el umbral de compensación de los derivados sobre materias primas no compensados para tener en cuenta factores entre los que cabe destacar la evolución de los precios y la inflación, iii) el aumento del umbral de compensación de los derivados sobre tipos de interés no compensados para tener más en cuenta el solapamiento entre las contrapartes que entran en el ámbito de aplicación del umbral de compensación de las posiciones no compensadas y las que entran en el ámbito del umbral de compensación para las posiciones agregadas, y iv) la búsqueda de estabilidad y visibilidad en el proceso del mecanismo que da lugar a la revisión.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 4 *bis*, apartado 4, y el artículo 10, apartado 4 *bis*, del Reglamento EMIR, los proyectos de normas técnicas de regulación se han elaborado en colaboración con la Junta Europea de Riesgo Sistemático. La AEVM también ha contado con el asesoramiento del Grupo de Partes Interesadas del Sector de los Valores y Mercados.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL ACTO DELEGADO

El acto delegado se basa en el proyecto de propuesta de la AEVM y no ha sido modificado.

El presente Reglamento Delegado de la Comisión introduce las siguientes modificaciones en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión:

- Se modifica el artículo 11 para fijar los valores de los umbrales de compensación aplicables a las posiciones agregadas de las contrapartes financieras.
- Se incorpora el artículo 11 *bis* para fijar los valores de los umbrales de compensación aplicables a las posiciones no compensadas.

- Se incorpora el artículo 11 *ter* para establecer los mecanismos que dan lugar a una revisión de los valores de los umbrales de compensación.

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

de 14.7.2026

por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión en lo que respecta a los umbrales de compensación y los mecanismos que dan lugar a su revisión

(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 operaciones⁴, y en particular su artículo 4 *bis*, apartado 4, y su artículo 10, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) Aunque las contrapartes financieras se encuentran obligadas por los umbrales aplicables a las posiciones no compensadas en derivados extrabursátiles (en lo sucesivo «umbrales de posiciones no compensadas»), para una cobertura prudente de las contrapartes financieras a las que el artículo 5, apartado 2, del Reglamento (UE) 648/2012 impone la obligación de compensación, es necesario establecer los umbrales de compensación aplicables a las posiciones agregadas en derivados extrabursátiles (en lo sucesivo, «umbrales de posiciones agregadas»), que obligan igualmente a dichas contrapartes. Al tener como propósito evitar que queden fuera de su ámbito de aplicación las contrapartes financieras con grandes carteras de posiciones compensadas que no llegan a los umbrales de posiciones no compensadas, los umbrales de posiciones agregadas solo deben aplicarse a las clases de activo sometidas a la obligación de compensación, a saber, los derivados extrabursátiles sobre tipos de interés y los derivados extrabursátiles sobre crédito. Así se garantiza una cobertura adecuada de las contrapartes financieras por el ámbito efectivo de aplicación de la obligación de compensación.
- (2) Como consecuencia de los cambios que el Reglamento (UE) 2024/2987 ha introducido en la metodología de cálculo a que se refieren el artículo 4 *bis*, apartado 3, y el artículo 10, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, es necesario calibrar los umbrales de posiciones no compensadas aplicables a las posiciones mantenidas por contrapartes financieras y no financieras. Dichos umbrales deben calibrarse por separado para los derivados sobre tipos de interés, sobre crédito, sobre renta variable, sobre divisas, sobre materias primas y sobre derechos de emisión, en aras de la cobertura prudente de las contrapartes financieras y no financieras sometidas a la obligación de compensación. Además, su calibración debe basarse en elementos como la importancia sistémica de la suma de las posiciones netas de estas contrapartes, así como la propia suma de sus posiciones netas.

⁴ DO L 201 de 27.7.2012, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj>.

- (3) La AEMV ha reconocido que existe una diferencia entre la nueva metodología introducida con las modificaciones del artículo 10, apartado 3, obradas por el Reglamento (UE) 2024/2987 (la metodología en la que se han basado las simulaciones), que solo tiene en cuenta las posiciones no compensadas en derivados extrabursátiles, y la metodología anterior, en la que se tenían en cuenta tanto las posiciones compensadas en derivados extrabursátiles como las no compensadas. Con respecto al propio nivel de los umbrales de posiciones no compensadas, ante la ausencia de antecedentes, la AEMV ha estimado que la calibración de estos umbrales debe guiarse por la población actual de contrapartes y la población nocional que entraría en su ámbito de aplicación. Así las cosas, la AEMV ha realizado simulaciones para cada una de las cinco clases de activo pertinentes que muestran cómo la cobertura de la obligación de compensación cambia en función del nivel en que se fije el umbral. Conviene basar el nivel de los umbrales de posiciones no compensadas en esta información.
- (4) Para que los umbrales de compensación se revisen en el momento oportuno, a la vez que se preserve suficiente flexibilidad y se limite la carga administrativa, los mecanismos a que se refiere el artículo 10, apartado 4, letra c), del Reglamento (UE) n.º 648/2012, es decir, los mecanismos que dan lugar a la revisión de los valores de los umbrales de compensación, deben incluir un seguimiento continuo de los indicadores empleados para seguir la evolución del mercado en el desempeño de las funciones encomendadas a la AEMV por el artículo 32 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵.
- (5) Procede, por tanto, modificar el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión en consecuencia.
- (6) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la AEVM a la Comisión Europea.
- (7) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el asesoramiento del Grupo de Partes Interesadas del Sector de los Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013

El Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 se modifica como sigue:

- 1) El artículo 11 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 11

[Artículo 4 bis, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 648/2012]

Umbrales de compensación para posiciones agregadas

A efectos de la obligación de compensación, los valores de los umbrales de compensación aplicables a las posiciones agregadas serán los siguientes:

⁵ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>.

- a) 1 000 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre crédito;
- b) 3 000 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre tipos de interés.».

2) En el capítulo VII, se insertan los artículos 11 *bis* y 11 *ter* siguientes:

«Artículo 11 bis

[Artículo 10, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) n.º 648/2012]

Umbral de compensación para las posiciones no compensadas

A efectos de la obligación de compensación, los valores de los umbrales de compensación aplicables a las posiciones no compensadas serán los siguientes:

- a) 800 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre crédito no compensados;
- b) 700 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre renta variable no compensados;
- c) 2 200 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre tipos de interés no compensados;
- d) 3 000 000 000 EUR de valor nocional bruto para los contratos de derivados extrabursátiles sobre divisas no compensados;
- e) 4 000 000 000 EUR de valor nocional bruto combinado para los contratos de derivados extrabursátiles sobre materias primas y de derivados extrabursátiles sobre derechos de emisión no compensados.

Artículo 11 ter

[Artículo 10, apartado 4, letra c), del Reglamento (UE) n.º 648/2012]

Mecanismos que dan lugar a una revisión de los valores de los umbrales de compensación

La AEVM evaluará, al menos una vez al año, la evolución de los indicadores siguientes:

- a) los precios de los subyacentes de las categorías de derivados extrabursátiles siguientes:
 - i) derivados extrabursátiles sobre crédito;
 - ii) derivados extrabursátiles sobre renta variable;
 - iii) derivados extrabursátiles sobre tipos de interés;
 - iv) derivados extrabursátiles sobre divisas;
 - v) derivados extrabursátiles sobre materias primas;
 - vi) derivados extrabursátiles sobre derechos de emisión;
- b) la volatilidad de los precios de los subyacentes de cada categoría de derivados extrabursátiles a que se refiere la letra a);
- c) la proporción de operaciones con derivados extrabursátiles, por cada categoría de derivados extrabursátiles a que se refiere la letra a), que se compensan;

- d) la proporción de entidades que compensan sus operaciones con derivados extrabursátiles;
- e) las tasas de inflación pertinentes;
- f) las condiciones financieras globales;
- g) las incertidumbres geopolíticas y de política económica.

Cuando la AEVM detecte cambios importantes en los indicadores enumerados en las letras a) a g), iniciará una revisión de los umbrales de compensación a que se refieren los artículos 11 y 11 *bis*, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 10, apartado 4 *bis*, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.».

Artículo 2

Entrada en vigor

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

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

Hecho en Bruselas, el 14.7.2026

Por la Comisión
La Presidenta
Ursula VON DER LEYEN