Consejo de la Unión Europea

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

16245/26

EF 306
ECOFIN 1515
DELACT 180
ECB

NOTA DE TRANSMISIÓN

De:	Por la secretaria general de la Comisión Europea, D.ª Martine DEPREZ, directora
A:	D.ª Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea
N.° doc. Ción.:	C(2026) 7883 final
Asunto:	REGLAMENTO DELEGADO (UE) …/... DE LA COMISIÓN de 10.11.2026 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 que especifican los requisitos relativos a la transparencia de los márgenes y la herramienta de simulación de márgenes por parte de las entidades de contrapartida central, así como a la transparencia de los márgenes y las simulaciones de márgenes por parte de los prestadores de servicios de compensación

Adjunto se remite a las delegaciones el documento C(2026) 7883 final.

Adj.: C(2026) 7883 final

COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 10.11.2026
C(2026) 7883 final

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

de 10.11.2026

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 que especifican los requisitos relativos a la transparencia de los márgenes y la herramienta de simulación de márgenes por parte de las entidades de contrapartida central, así como a la transparencia de los márgenes y las simulaciones de márgenes por parte de los prestadores de servicios de compensación

(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 2024[1] (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 2012[2] (en lo sucesivo, el «Reglamento EMIR»), entró en vigor el 24 de diciembre de 2024.

El Reglamento EMIR 3 pretende, entre otras cosas, aumentar la transparencia sobre los ajustes de márgenes y los modelos de márgenes por parte de las ECC hacia sus miembros compensadores, así como por parte de los prestadores de servicios de compensación (es decir, los miembros compensadores y los clientes que prestan servicios de compensación) hacia sus clientes. El objetivo es garantizar una mayor visibilidad y previsibilidad de los ajustes de los márgenes para los miembros compensadores, los clientes y los clientes indirectos y, de este modo, ayudar a estas entidades a seguir desarrollando sus estrategias de gestión de la liquidez. Los requisitos implican la provisión de información, así como el desarrollo de una herramienta de simulación por parte de las ECC y de simulaciones por parte de los prestadores de servicios de compensación.

De conformidad con el artículo 38, apartado 10, del Reglamento EMIR, introducido por el Reglamento EMIR 3, se encomienda a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (en lo sucesivo, «AEVM») que especifique en mayor medida la información que debe proporcionarse, así como los requisitos de la simulación y la herramienta de simulación relativos a la transparencia de los márgenes mediante una norma técnica de regulación, a más tardar un año después de la entrada en vigor del Reglamento EMIR 3.

La AEVM presentó su informe final a la Comisión el 2 de marzo de 2026[3].

2. CONSULTAS PREVIAS A LA ADOPCIÓN DEL ACTO

El 24 de junio de 2025, la AEVM publicó un documento de consulta que incluía proyectos de normas técnicas de regulación. La consulta finalizó el 8 de septiembre de 2025.

El informe final presenta los proyectos de normas técnicas de regulación (NTR) en las que se especifican los requisitos de la herramienta de simulación con arreglo al apartado 6, los requisitos de simulación con arreglo al apartado 7 y los requisitos de información con arreglo al artículo 38, apartados 7 y 8, del Reglamento EMIR. El informe final y las normas técnicas de regulación que lo acompañan tienen en cuenta las observaciones realizadas por los organismos consultados. Tienen en cuenta, en particular, la protección de los derechos de propiedad intelectual con respecto a los modelos de margen inicial de las ECC, el nivel de detalle con respecto a los escenarios incorporados a la herramienta de simulación de las ECC y la manera de garantizar una transparencia similar entre las ECC y los miembros

---

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 frente 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 ESMA91-1505572268-4509_Final_Report_on_the_Draft_RTS_on_Margin_Transparency_requirements.pdf (documento en inglés).

compensadores, por una parte, y entre los prestadores de servicios de compensación y los clientes, por otra. Para abordar estas cuestiones, la AEVM ha suprimido el requisito de que la documentación del modelo de ECC sea lo suficientemente exhaustiva como para reproducir el modelo y de que las ECC proporcionen precios y fuentes de datos. La AEVM también ha suprimido el requisito de utilizar escenarios de tensión en el mercado definidos a través del marco de pruebas de resistencia de las ECC para el dimensionamiento de los fondos para impagos, favoreciendo en su lugar dos escenarios históricos comunes de tensión en el mercado (por ejemplo, la tensión en el mercado experimentada como consecuencia de la pandemia de COVID-19), más tres escenarios hipotéticos de tensión en el mercado. Por último, la AEVM ha mantenido un enfoque equilibrado para garantizar que los clientes se beneficien suficientemente de los requisitos de transparencia del texto de nivel 1.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 38, apartado 10, del Reglamento EMIR, los proyectos de normas técnicas de regulación se han elaborado en colaboración con la Autoridad Bancaria Europea y el Sistema Europeo de Bancos Centrales. 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.

- El capítulo I se refiere a la información que deben proporcionar las ECC a sus miembros compensadores:
  - El artículo 1 especifica la información que debe proporcionarse en relación con el diseño y el funcionamiento del modelo de margen inicial.
  - El artículo 2 especifica la información que debe proporcionarse con respecto a las principales hipótesis y limitaciones del modelo de margen inicial.
  - El artículo 3 especifica que las ECC deben documentar la información a que se refieren los artículos 1 y 2 y que la información debe redactarse de manera clara y exhaustiva.
- El capítulo II abarca los requisitos de la herramienta de simulación de las ECC:
  - El artículo 4 especifica los requisitos que deben cumplir los resultados de la herramienta de simulación.
  - El artículo 5 especifica los escenarios históricos e hipotéticos que deben incluirse en la herramienta de simulación.
- El capítulo III abarca la información que deben proporcionar los miembros compensadores y los clientes que prestan servicios de compensación a clientes:
  - El artículo 6 establece el requisito de que los prestadores de servicios de compensación pongan a disposición de sus clientes la información que hayan recibido sobre el modelo de margen inicial de la ECC.
  - El artículo 7 especifica la información que los prestadores de servicios de compensación deben proporcionar a sus clientes sobre sus prácticas en materia de márgenes con respecto a sus clientes, así como los requisitos de la simulación que deben facilitar a estos.
- El capítulo IV se refiere a las disposiciones finales:

– El artículo 8 especifica que el acto delegado entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea, mientras que los requisitos relativos a la herramienta de simulación y a la simulación se aplicarán doce meses después.

- El anexo especifica los requisitos aplicables a los escenarios de tensión en el mercado para la herramienta de simulación de márgenes de las ECC.

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

de 10.11.2026

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 que especifican los requisitos relativos a la transparencia de los márgenes y la herramienta de simulación de márgenes por parte de las entidades de contrapartida central, así como a la transparencia de los márgenes y las simulaciones de márgenes por parte de los prestadores de servicios de compensación

(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[4], y en particular su artículo 38, apartado 10, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

(1) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 ha sido modificado por el Reglamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo y del Consejo[5]. Dichas modificaciones han mejorado, entre otras cosas, las disposiciones relativas a la transparencia de los márgenes por parte de las entidades de contrapartida central (ECC) con respecto a sus miembros compensadores, y han introducido requisitos de transparencia de los márgenes en el artículo 38 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 para los miembros compensadores que prestan servicios de compensación y los clientes que prestan servicios de compensación («prestadores de servicios de compensación») con respecto a sus clientes.

(2) La información que deben proporcionar las ECC sobre el diseño y el funcionamiento de su modelo de margen inicial debe permitir a los miembros compensadores de la ECC obtener una comprensión profunda del funcionamiento del modelo de margen, de modo que puedan predecir mejor sus obligaciones en materia de márgenes con respecto a la ECC. Por consiguiente, dicha información debe abarcar todos los elementos del modelo de margen inicial. En este contexto, los elementos del modelo de margen inicial deben entenderse como el margen básico y todas las adiciones de margen. La información debe explicar claramente el tipo de modelo utilizado para el margen básico, como el modelo paramétrico, la simulación histórica o la simulación Monte Carlo. Además, dicha información debe incluir detalles sobre los parámetros

[4] 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[5] 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 frente 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

del modelo, incluido el nivel de confianza, el período retrospectivo y el horizonte temporal del período de liquidación, con una descripción de sus funciones. La ECC también debe proporcionar una descripción detallada del modelo, incluidas las etapas lógicas y las especificaciones matemáticas y estadísticas. La información también debe incluir el riesgo que cubre cada elemento del modelo de margen inicial y, cuando el margen básico cubra otros riesgos distintos del riesgo de mercado, la información debe ser clara sobre cómo se tienen en cuenta los riesgos adicionales. Por lo que se refiere a las adiciones de márgenes, la información debe incluir, cuando proceda, las adiciones de márgenes que cubran el riesgo de las carteras individuales, incluidas las adiciones de liquidez, concentración y riesgo de correlación adversa; las adiciones de márgenes que cubran el riesgo de impacto agregado de todas las carteras del miembro compensador, incluida la adición por concentración del fondo para impagos; las adiciones de márgenes relacionadas con el riesgo individual del miembro compensador, incluida la adición por riesgo de crédito; y otras adiciones de márgenes, incluidos los requisitos en materia de márgenes relacionados con el riesgo de modelo o resultantes de revocaciones de márgenes. Además, la ECC debe proporcionar información sobre las disposiciones operativas relativas a los ajustes de los márgenes y sobre los procedimientos de gobernanza relacionados con la revisión del modelo de margen inicial por parte de la ECC.

(3) A fin de que los miembros compensadores comprendan las principales hipótesis y limitaciones del modelo de margen inicial de la ECC, esta debe facilitar a sus miembros compensadores una descripción de los hechos que podrían dar lugar a que las hipótesis no se cumplan, así como información cualitativa y cuantitativa sobre las posibles repercusiones en los requisitos en materia de márgenes, e información sobre el funcionamiento del modelo y sobre su comportamiento en condiciones de tensión en el mercado, incluidos, como mínimo, los resultados de las pruebas retrospectivas. La ECC también debe proporcionar información sobre los procesos que utilizaría para supervisar periódicamente y, en caso necesario, revisar el nivel de sus márgenes para reflejar las condiciones corrientes del mercado, teniendo en cuenta los efectos potencialmente procíclicos de dichas revisiones; información relativa a las condiciones en las que podría exigirse la revocación del modelo de margen inicial, en particular durante una situación de tensión en el mercado; e información sobre cómo se calcularían y exigirían los ajustes de márgenes extraordinarios en caso de revocación del modelo de margen. En este contexto, los márgenes extraordinarios deben entenderse como los márgenes adicionales a que se refiere el artículo 56 del Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013 de la Comisión[6].

(4) La ECC debe proporcionar a sus miembros compensadores toda la información sobre el modelo de margen inicial de la ECC y la descripción de los escenarios de la herramienta de simulación de márgenes de la ECC, de forma documentada, que debe redactarse de manera clara y exhaustiva para que los miembros compensadores puedan comprender en profundidad el funcionamiento del modelo de margen y estar actualizada. Los prestadores de servicios de compensación también deben proporcionar dicha información a sus clientes.

(5) Por lo que se refiere a la herramienta de simulación de márgenes de la ECC, para que un miembro compensador pueda distinguir entre la repercusión en el margen inicial

[6] Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos que deben cumplir las entidades de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013, p. 41, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/153/oj).

con respecto a sus posiciones existentes y el margen inicial con respecto a nuevas operaciones en un escenario hipotético, el importe introducido en la herramienta de simulación en relación con el margen inicial para las posiciones existentes debe distinguirse del importe para nuevas operaciones. La herramienta de simulación debe reflejar el margen básico y las adiciones de márgenes que estén relacionadas con la cartera en la que se incluyen las operaciones cuyo margen se calcula y que, por tanto, se exigirían sistemáticamente a todos los miembros compensadores, incluida la adición por concentración de la cartera. La ECC, en su herramienta de simulación, debe indicar claramente el tipo de riesgos cubiertos por cada importe introducido. Para evitar dudas, el importe de cada adición debe indicarse por separado.

(6) Para que los miembros compensadores puedan estimar y predecir mejor sus requisitos en materia de márgenes, en particular en condiciones de tensión en el mercado, es necesario que las herramientas de simulación de márgenes de las ECC prevean diferentes escenarios. Por lo tanto, además del escenario relativo a las condiciones corrientes del mercado, las ECC deben incluir en su herramienta de simulación de márgenes tres escenarios hipotéticos y dos escenarios históricos de tensión en el mercado definidos por la ECC. No obstante, a fin de garantizar un nivel mínimo de comparabilidad, el diseño de dichos escenarios debe estar sujeto a determinados requisitos, en particular en lo que se refiere a sus repercusiones en el modelo de margen inicial. Además, dada la heterogeneidad de las ECC, estas deben considerar la posibilidad de detectar e incluir, en su herramienta de simulación, escenarios adicionales de tensión en el mercado, en función de su tamaño, complejidad, prácticas de gestión de riesgos y estructura de miembros y de las características de los productos que compensan.

(7) Los prestadores de servicios de compensación podrían utilizar diferentes metodologías para calcular los márgenes exigidos a sus clientes para las operaciones compensadas a través de una ECC. Algunos prestadores de servicios de compensación utilizan el modelo de margen de la ECC sin aplicar márgenes adicionales. Algunos prestadores de servicios de compensación utilizan el modelo de margen de la ECC y aplican márgenes adicionales, por ejemplo aplicando multiplicadores, coeficientes o adiciones para tener en cuenta el riesgo de contraparte o de crédito o calculando los márgenes de los clientes sobre una base individual o una base bruta en lugar de sobre una base neta. Algunos prestadores de servicios de compensación no utilizan el modelo de margen de la ECC, ya que utilizan sus propios modelos. Por lo tanto, es necesario tener en cuenta estas diferencias a la hora de especificar los requisitos de transparencia de los márgenes para los prestadores de servicios de compensación, de modo que todos los clientes puedan beneficiarse por igual de dichos requisitos y se garantice que todos los clientes pueden comprender en igualdad de condiciones las solicitudes de liquidez y prepararse para posibles ajustes futuros de los márgenes, independientemente de la metodología utilizada por su prestador de servicios de compensación. El ámbito de aplicación de los requisitos de transparencia de los márgenes para los prestadores de servicios de compensación se limita a las operaciones de clientes compensadas a través de una ECC.

(8) A fin de que los clientes comprendan las disposiciones operativas relativas a los márgenes, debe exigirse a todos los prestadores de servicios de compensación que proporcionen a sus clientes información sobre las disposiciones operativas para el cobro de los requisitos en materia de márgenes, incluidos los plazos para cumplir con los ajustes de márgenes, las horas límite para la consignación de garantías reales, el calendario de recaudación de garantías reales, y, cuando proceda, los umbrales que

podrían desencadenar ajustes de márgenes y los límites de exposición, así como para la restitución de las garantías reales excedentarias.

(9) Los prestadores de servicios de compensación deben proporcionar a sus clientes simulaciones de márgenes que sean pertinentes para ellos. La pertinencia de estas simulaciones dependerá del modelo de margen aplicado por el prestador de servicios de compensación al calcular los márgenes que exigirá a cada cliente. A este respecto, un prestador de servicios de compensación podrá utilizar el modelo de margen de la ECC y no exigir márgenes adicionales, utilizar el modelo de margen de la ECC y exigir márgenes adicionales a un cliente, o utilizar un modelo de margen diferente del utilizado por la ECC.

(10) Un prestador de servicios de compensación que utilice el modelo de margen de la ECC y no exija márgenes adicionales debe proporcionar a su cliente simulaciones de márgenes que indiquen el importe del margen inicial exigido para cada ECC.

(11) Un prestador de servicios de compensación que utilice el modelo de margen de la ECC y exija márgenes adicionales al cliente debe proporcionarle información sobre la justificación y la magnitud de dichas desviaciones, a fin de que dicho cliente comprenda la diferencia entre los márgenes exigidos por su prestador de servicios de compensación y los márgenes exigidos por la ECC. Dicho prestador de servicios de compensación también debe proporcionar a su cliente información sobre los riesgos que cubre cada tipo de margen adicional y una descripción detallada de cómo se calcula dicho riesgo, también en condiciones de tensión en el mercado, y los procedimientos para revisar el cálculo de los requisitos en materia de márgenes adicionales, con el período de notificación aplicable. Además, dicho prestador de servicios de compensación debe proporcionar a su cliente simulaciones de márgenes que distingan, para cada ECC, entre el importe del margen inicial exigido utilizando el modelo de margen de la ECC y cualquier importe de margen adicional exigido por el prestador de servicios de compensación, y entre los importes de cada tipo de margen adicional exigido por el prestador de servicios de compensación, de modo que el cliente pueda identificar fácilmente las desviaciones y diferencias entre los márgenes exigidos por la ECC y los márgenes cobrados por el prestador de servicios de compensación.

(12) Un prestador de servicios de compensación que utilice un modelo de margen distinto del utilizado por la ECC debe proporcionar al cliente, al que se aplica el modelo de márgenes del prestador de servicios de compensación, información sobre la justificación y la magnitud de dichas desviaciones, a fin de que dicho cliente comprenda la diferencia entre los márgenes exigidos por su prestador de servicios de compensación y los márgenes exigidos por la ECC. Dicho prestador de servicios de compensación también debe facilitar a su cliente información sobre los elementos clave del diseño del modelo y sus limitaciones, en particular la información sobre el riesgo que cubre cada elemento del modelo de margen (es decir, el margen básico y cualquier adición) y cómo se calcula, también en condiciones de tensión en el mercado; el tipo de modelo utilizado para el margen básico; los parámetros del modelo, incluido el intervalo de confianza, los períodos retrospectivos y el horizonte temporal del período retrospectivo, con una descripción de sus funciones respectivas; y los procedimientos para revisar la metodología para el cálculo de los márgenes, con el período de notificación aplicable. Además, dicho prestador de servicios de compensación debe proporcionar a su cliente simulaciones de márgenes que distingan entre los importes de los márgenes iniciales exigidos para cada ECC utilizando el modelo de margen de la ECC y el importe exigido por el prestador de servicios de

compensación, y entre el importe de los márgenes básicos y los importes de cada una de las adiciones de márgenes del modelo utilizado por el prestador de servicios de compensación. Para evitar dudas, el importe de cada adición debe indicarse por separado.

(13) A fin de reducir la carga administrativa, también es necesario establecer la frecuencia de la información sobre márgenes y de la divulgación de información sobre simulaciones de márgenes por parte de todos los prestadores de servicios de compensación a sus clientes. Por lo tanto, un prestador de servicios de compensación debe facilitar la información sobre márgenes correspondiente al cliente cuando este se incorpore y cuando se produzcan cambios significativos en dicha información. Además, un prestador de servicios de compensación debe proporcionar simulaciones de márgenes al cliente cuando este se incorpore y, además, cuando el cliente lo solicite.

(14) Para que los clientes puedan estimar y predecir mejor sus requisitos en materia de márgenes, en particular en condiciones de tensión en el mercado, es necesario que las simulaciones de márgenes de los prestadores de servicios de compensación prevean diferentes escenarios. Por lo tanto, además del escenario relativo a las condiciones corrientes del mercado, todos los prestadores de servicios de compensación deben incluir en su simulación de márgenes el menos tres escenarios hipotéticos y dos escenarios históricos de tensión en el mercado. A este respecto, no debe exigirse a los prestadores de servicios de compensación que adapten los escenarios a la situación individual de cada cliente y, en su lugar, pueden utilizar los mismos escenarios que utilice la ECC en su herramienta de simulación de márgenes. Sin embargo, las simulaciones de márgenes que deben proporcionar los prestadores de servicios de compensación no deben entenderse como herramientas de simulación interactivas, ya que tal requisito sería desproporcionado. En su lugar, se espera que los prestadores de servicios de compensación proporcionen a sus clientes al menos los importes de los márgenes que se exigirían a los clientes en los distintos escenarios.

(15) Las ECC deben disponer de tiempo suficiente para introducir los cambios necesarios en sus herramientas de simulación existentes a fin de cumplir los nuevos requisitos aplicables a dichas herramientas. Del mismo modo, los prestadores de servicios de compensación también deben disponer de tiempo suficiente para aplicar los requisitos relacionados con las simulaciones que están obligados a proporcionar a sus clientes. Por consiguiente, debe aplazarse la fecha de aplicación de las disposiciones correspondientes del presente Reglamento.

(16) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.

(17) La AEVM elaboró el proyecto de normas técnicas consultando a la Autoridad Bancaria Europea y al Sistema Europeo de Bancos Centrales. La AEVM llevó a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, analizó los costes y beneficios potenciales correspondientes y recabó 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 del Parlamento Europeo y del Consejo[7].

[7] 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

INFORMACIÓN QUE DEBEN PROPORCIONAR LAS ECC A SUS MIEMBROS COMPENSADORES

Artículo 1

Diseño y funcionamiento del modelo de margen inicial

Las ECC proporcionarán a sus miembros compensadores información sobre el diseño y el funcionamiento de su modelo de margen inicial. Dicha información abarcará todos los elementos del modelo de margen inicial, incluidos todos los elementos siguientes:

a) el riesgo que cubre cada elemento del modelo de margen inicial;

b) el tipo de modelo utilizado para el margen básico;

c) la metodología para el cálculo de los márgenes, incluidas las etapas lógicas, y las especificaciones matemáticas y estadísticas;

d) los parámetros del modelo, incluido el intervalo de confianza, los períodos retrospectivos y el horizonte temporal del período de liquidación, con una descripción de sus funciones respectivas;

e) las disposiciones operativas para la percepción de los márgenes exigidos, incluidos los plazos para cumplir con los ajustes de márgenes, las horas límite para la consignación de garantías reales, el calendario de recaudación de garantías reales, y, cuando proceda, los umbrales que podrían desencadenar ajustes de márgenes y los límites de exposición, así como las disposiciones operativas para la restitución de las garantías reales excedentarias;

f) los procesos de gobernanza relacionados con la revisión del modelo de margen inicial de la ECC, la participación de los miembros compensadores en el proceso de gobernanza y el plazo de notificación aplicable.

Artículo 2

Principales hipótesis y limitaciones del modelo de margen inicial

1. Las ECC proporcionarán a sus miembros compensadores una lista de las principales hipótesis y limitaciones del modelo de margen inicial, junto con una descripción de los hechos que podrían dar lugar a que las hipótesis no se cumplan, así como información cualitativa y cuantitativa sobre las posibles repercusiones en los requisitos en materia de márgenes.

2. Las ECC proporcionarán a sus miembros compensadores información cualitativa y cuantitativa sobre el funcionamiento de su modelo de margen inicial y sobre el comportamiento de dicho modelo en condiciones de tensión en el mercado. Dicha información incluirá los resultados de las pruebas retrospectivas, puestos a disposición de conformidad con el artículo 49, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

3. Además de la información a que se refieren los apartados 1 y 2, las ECC facilitarán a sus miembros compensadores información sobre todos los elementos siguientes:

a) los procedimientos de seguimiento y revisión del nivel de sus márgenes para reflejar las condiciones corrientes del mercado;

b) las condiciones en las que podría exigirse la revocación del modelo de margen inicial, en particular durante una situación de tensión del mercado;

c) el método para calcular y exigir los márgenes extraordinarios de conformidad con el artículo 56 del Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

Artículo 3
Información sobre el modelo

Las ECC proporcionarán a sus miembros compensadores, de forma documentada, toda la información a que se refieren los artículos 1 y 2 y el artículo 5, apartado 3, del presente Reglamento. La información deberá presentar las siguientes características:

a) estar redactada de manera clara y exhaustiva;

b) permitir al miembro compensador comprender en profundidad el funcionamiento del modelo de margen;

c) estar actualizada.

CAPÍTULO II
HERRAMIENTA DE SIMULACIÓN DE LAS ECC

Artículo 4
Resultado de la herramienta de simulación

1. La herramienta de simulación proporcionada por las ECC a sus miembros compensadores indicará un importe para el margen básico y un importe para cada una de las adiciones de márgenes que estén relacionadas con la cartera, y enumerará claramente el tipo de riesgos cubiertos por cada importe.

2. Los resultados de la herramienta de simulación estarán disponibles para operaciones adicionales en carteras existentes o hipotéticas del miembro compensador que utilice la herramienta. Los resultados de la herramienta de simulación distinguirán entre el importe del requisito en materia de márgenes inicial para las operaciones existentes ya compensadas por el miembro compensador y el importe del margen inicial adicional exigido por la ECC al compensar nuevas operaciones.

Artículo 5
Escenarios de la herramienta de simulación

1. La herramienta de simulación proporcionada por la ECC permitirá a sus miembros compensadores estimar sus requisitos en materia de márgenes iniciales para cada uno de los siguientes escenarios:

a) las condiciones corrientes del mercado basadas en los datos utilizados por el modelo de margen inicial para el ajuste de los márgenes iniciales al cierre de la jornada más reciente;

b) tres escenarios hipotéticos y dos escenarios históricos de tensión en los mercados detectados por la ECC, que cumplan los requisitos establecidos en el anexo.

2. La ECC podrá identificar e incluir en su herramienta de simulación escenarios adicionales de tensión en el mercado, teniendo en cuenta todos los elementos siguientes:

a) el tamaño de la ECC;

b) la complejidad de la ECC;

c) las prácticas de gestión de riesgos de la ECC;

d) la estructura de miembros de la ECC;

e) las características de los productos que compensa la ECC.

3. Las ECC proporcionarán a sus miembros compensadores una descripción clara de los escenarios a que se refieren los apartados 1 y 2.

CAPÍTULO III
INFORMACIÓN QUE DEBEN PROPORCIONAR LOS MIEMBROS COMPENSADORES Y LOS CLIENTES QUE PRESTAN SERVICIOS DE COMPENSACIÓN A CLIENTES

Artículo 6
Modelo de margen inicial de la ECC

1. Los miembros compensadores que presten servicios de compensación y los clientes que presten servicios de compensación (denominados conjuntamente «prestadores de servicios de compensación») pondrán a disposición de sus clientes la información a que se refiere el artículo 3 sin alteraciones ni omisiones.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los prestadores de servicios de compensación no estarán obligados a poner a disposición la información a que se refiere el artículo 3 cuando se cumpla alguna de las condiciones siguientes:

a) la ECC ha hecho pública dicha información y ha informado al cliente de la disponibilidad de dicha información y de cómo acceder a ella;

b) la ECC proporciona esa información directamente a los clientes.

3. Las ECC no impedirán que los prestadores de servicios de compensación proporcionen a sus clientes la información a que se refiere el artículo 3.

Artículo 7
Información y simulaciones sobre márgenes de los prestadores de servicios de compensación

1. Los prestadores de servicios de compensación proporcionarán a sus clientes información sobre las situaciones y condiciones que pueden desencadenar ajustes de los márgenes y sobre los procedimientos para establecer el importe de los márgenes que deben aportar los clientes. Dicha información incluirá toda la información pertinente sobre las disposiciones operativas para la restitución de las garantías reales

excedentarias y para la percepción de márgenes y sobre el modelo de margen utilizado por el prestador de servicios de compensación, tal como se establece en los apartados 2 a 5.

2. Los prestadores de servicios de compensación proporcionarán a sus clientes información sobre las disposiciones operativas para la restitución de las garantías reales excedentarias y para la percepción de los márgenes, incluidos todos los elementos siguientes:

   a) los plazos para cumplir los ajustes de márgenes;

   b) las horas límite para la consignación de garantías reales;

   c) el calendario de recaudación de garantías reales;

   d) los umbrales que podrían desencadenar ajustes de los márgenes, cuando proceda;

   e) los límites de exposición, cuando proceda.

3. Cuando un prestador de servicios de compensación utilice el modelo de margen de la ECC y no exija a sus clientes márgenes adicionales, el prestador de servicios de compensación proporcionará a los clientes, además de la información a que se refiere el apartado 2, simulaciones de márgenes para los escenarios a que se refiere el apartado 8, indicando el importe del margen inicial exigido para cada ECC.

4. Cuando un prestador de servicios de compensación utilice el modelo de margen de la ECC y no exija a sus clientes márgenes adicionales, el prestador de servicios de compensación proporcionará a los clientes, además de la información a que se refiere el apartado 2, la información siguiente:

   a) información sobre los riesgos que cubre cada tipo de margen adicional y una descripción detallada de cómo se calcula dicho riesgo, también en condiciones de tensión en el mercado;

   b) información sobre los procedimientos para revisar el cálculo de los requisitos de márgenes adicionales exigidos por el prestador de servicios de compensación y el período de notificación aplicable;

   c) información sobre la justificación y la magnitud de las desviaciones aplicadas a sus clientes por el prestador de servicios de compensación con respecto a los márgenes de la ECC;

   d) simulaciones de márgenes, para los escenarios a que se refiere el apartado 8, distinguiendo claramente, para cada ECC:

      i) el importe del margen inicial exigido utilizando el modelo de margen de la ECC del importe del margen adicional exigido por el prestador de servicios de compensación en relación con la cartera en la que se incluyan las operaciones cuyo margen se calcula;

      ii) entre los importes correspondientes a cada tipo de margen adicional exigido por el prestador de servicios de compensación.

5. Cuando un prestador de servicios de compensación utilice un modelo de margen distinto del utilizado por la ECC, el prestador de servicios de compensación proporcionará a sus clientes, a los que se aplique el modelo de márgenes del prestador de servicios de compensación, además de la información a que se refiere el apartado 2, todo lo siguiente:

a) la información sobre los elementos clave del diseño y las limitaciones del modelo de margen, incluidos todos los elementos siguientes:

   i) los riesgos que cubre cada modelo de margen y una descripción detallada de cómo se calcula dicho riesgo, también en condiciones de tensión en el mercado;

   ii) el tipo de modelo utilizado para el margen básico;

   iii) los parámetros del modelo, incluido el intervalo de confianza, los períodos retrospectivos y el horizonte temporal del período de liquidación, con una descripción de sus funciones respectivas;

   iv) los procedimientos para revisar la metodología para el cálculo de los márgenes y el período de notificación aplicable;

b) información sobre la justificación y la magnitud de las desviaciones aplicadas a sus clientes por el prestador de servicios de compensación con respecto a los márgenes de la ECC;

c) las simulaciones de márgenes, para los escenarios a que se refiere el apartado 8, distinguiendo claramente:

   i) los importes del margen inicial exigidos para cada ECC utilizando el modelo de margen de la ECC del importe del margen exigido por el prestador de servicios de compensación en relación con la cartera en la que se incluyan las operaciones cuyo margen se calcula;

   ii) entre el importe del margen básico y los importes correspondientes a cada una de las adiciones de márgenes del modelo utilizado por el prestador de servicios de compensación en relación con la cartera en la que se incluyan las operaciones cuyo margen se calcula.

6. Los prestadores de servicios de compensación proporcionarán la información a que se refiere el apartado 2 y, cuando proceda, los apartados 4 y 5, como mínimo cuando:

   a) se incorpore el cliente;

   b) se produzcan cambios sustanciales en la información.

7. Los prestadores de servicios de compensación proporcionarán la simulación de márgenes a que se refieren el apartado 3, el apartado 4, letra d), y el apartado 5, letra c), en la medida en que dicha simulación sea pertinente para sus clientes, como mínimo:

   a) cuando se incorpore el cliente;

   b) a petición del cliente.

8. Los prestadores de servicios de compensación proporcionarán la simulación de márgenes a que se refieren el apartado 3, el apartado 4, letra d), y el apartado 5, letra c), en la medida en que dicha información sea pertinente para sus clientes, para cada uno de los siguientes escenarios:

   a) las condiciones corrientes del mercado basadas en los datos utilizados por el modelo de margen inicial para el ajuste de los márgenes iniciales al cierre de la jornada más reciente;

   b) tres escenarios hipotéticos y dos escenarios históricos de tensión en el mercado.

El prestador de servicios de compensación podrá utilizar los escenarios de la herramienta de simulación de la ECC a que se refiere el artículo 5.

CAPÍTULO IV
DISPOSICIONES FINALES

Artículo 8
Entrada en vigor y aplicación

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

Los artículos 4 y 5, el artículo 7, apartado 3, el artículo 7, apartado 4, letra d), el artículo 7, apartado 5, letra c), y el artículo 7, apartados 7 y 8, serán aplicables a partir del... [OP: insértese la fecha = fecha de entrada en vigor del presente Reglamento más doce meses].

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

Hecho en Bruselas, el 10.11.2026

Por la Comisión
La Presidenta
Ursula VON DER LEYEN