



Documento de consulta pública de ESMA sobre el requisito de cuenta activa en el marco de EMIR 3

Febrero 2025

ESMA publicó el 20 de noviembre de 2024 una consulta pública sobre el Requisito de Cuenta Activa (AAR, por sus siglas en inglés) que impone el nuevo Reglamento conocido como EMIR 3¹, en la cual se incluye una propuesta de las oportunas normas técnicas de regulación (RTS, por sus siglas en inglés) que especifican las condiciones operativas, la obligación de representatividad y los requisitos de información de esta nueva obligación.

Con esta iniciativa, ESMA pretende recopilar opiniones sobre estas tres cuestiones y detalla propuestas específicas para concretar los aspectos relevantes, incluyendo, entre otras, aquellas sobre las clases de instrumentos derivados sujetos al AAR, rangos de vencimiento y tamaño de las operaciones, además de la frecuencia de las pruebas de estrés y los métodos de notificación.

Los contratos de instrumentos derivados sujetos al AAR son los siguientes: los derivados extrabursátiles (OTC, por sus siglas en inglés) sobre tipos de interés denominados en euros, los derivados OTC sobre tipos de interés denominados en zloty polacos y los derivados sobre tipos de interés a corto plazo (STIR) denominados en euros.

Como nota, conviene recordar que con la introducción de este requisito se pretende reducir la exposición excesiva de miembros y clientes de compensación de la Unión Europea (UE) a entidades de contrapartida central de terceros países consideradas de importancia sistémica significativa (*Tier 2 CCPs*, por sus siglas en inglés), concretamente a LCH Ltd² e ICEU³, con el propósito final de contribuir a la estabilidad financiera. Inicialmente, la propuesta de la Comisión fue que una proporción de estas operaciones fuera compensada en entidades de contrapartida central de la UE (*EU CCPs*), pero finalmente se estableció que fuera un número específico de operaciones. Considerando la diversidad de las contrapartes y la naturaleza de sus operaciones, el uso de un porcentaje probablemente habría supuesto un cálculo más complejo, lo cual habría llevado mayores esfuerzos para contrapartes y autoridades competentes.

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) nº 648/2012, (UE) nº 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.

² LCH Limited (LCH ltd) se convirtió en entidad de contrapartida central de un tercer país, reconocida por la UE, a partir del día siguiente a la fecha en que los Tratados de la UE dejaron de aplicarse en el Reino Unido (Brexit). Los servicios de compensación prestados por LCH Ltd, e identificados como de importancia sistémica sustancial, son los siguientes: SwapClear para la compensación de derivados de tipos de interés denominados en euros y zlotys polacos.

³ Del mismo modo, ICE Clear Europe Limited (ICEU) pasó a ser una entidad de contrapartida central reconocida por la UE tras el Brexit. Los servicios de compensación prestados por ICEU, e identificados como de importancia sistémica sustancial son los contratos Credit Default Swaps (CDS) y los servicios STIR, en ambos casos para productos denominados en euros. La

compensación de contratos de CDS cesó a partir de octubre de 2023.

Pregunta

¿Quiénes son los sujetos obligados a cumplir con el requisito AAR?

Respuesta

La exigencia recae sobre algunas contrapartes financieras (*FCs*) y no financieras (*NFCs*) con exposiciones a estos servicios de compensación de importancia sistémica sustancial (“substantial systemic importance”), para que así mantengan una cuenta activa operativa y representativa en una de las *EU CCPs*. Concretamente, la obligación recae sobre aquellas contrapartes que cumplan dos condiciones: (i) estar sujetas a la obligación de compensación y (ii) rebasar el umbral definido en 3.000 millones (M) de euros de valor nocial bruto en cualquiera de las categorías de instrumentos derivados sujetas a este requisito, de forma individual o agregada, en virtud del artículo 10.4.(b) de EMIR y del artículo 11 del Reglamento Delegado sobre los umbrales de compensación⁴.

Es importante destacar que el *AAR* se aplica a nivel de grupo para entidades bajo supervisión consolidada en la Unión. Esto significa que se deben considerar todos los contratos de derivados compensados por cualquier entidad dentro del grupo, incluso las establecidas en terceros países.

⁴ Reglamento Delegado (UE) nº 149/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta, la obligación de compensación, el registro público, el acceso a la plataforma de negociación, las contrapartes no financieras y las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central.

Pregunta

¿Cuáles son las condiciones operativas previstas?

Respuesta

El documento plantea tres condiciones operativas (previstas en los artículos 1 y 2 de las RTS propuestas) que deben cumplir las *FC* y *NFC* sujetas al *AAR*:

- Condición (a) - Cuenta funcional permanente. Debe poder acreditarse que la cuenta en la *EU CCP* es funcional de forma permanente. Esto incluye poder demostrar a la autoridad competente que están en funcionamiento: la conectividad informática (mediante controles de diligencia debida); los procesos internos (formalizados con manuales, políticas y procedimientos) y la documentación legal asociada de la cuenta (es decir, los contratos). ESMA considera que todo lo anterior deberá estar suficientemente documentado para su acreditación.
- Condición (b) - Capacidad para manejar grandes volúmenes. Las *FC* y *NFC* deben demostrar a las autoridades que tienen los sistemas y recursos disponibles para utilizar la cuenta para grandes volúmenes de contratos de derivados, incluso con poca antelación. Deben ser capaces de poder recibir, en un período corto de tiempo, un gran flujo de operaciones de posiciones mantenidas en un servicio de compensación de importancia sistémica significativa de un tercer país. Para evaluar esta condición se prevé que la capacidad operativa de la cuenta pueda soportar un aumento de hasta el triple de su actividad de compensación de los últimos doce meses en el plazo de un mes.
- Condición (c) - Compensación de todas las nuevas operaciones. Las contrapartes deben demostrar a las autoridades que la cuenta puede compensar todas las nuevas operaciones en los contratos de derivados sujetos al *AAR* en todo momento.

Estas tres condiciones operativas se someterán a pruebas de resistencia (previstas en el artículo 3 de las RTS propuestas), las cuales buscan asegurar la capacidad técnica y funcional de las contrapartes para utilizar sus cuentas activas en situaciones de estrés. De manera más específica, entre las pruebas de resistencia se prevé

un escenario de aumento de la actividad de compensación de hasta el 85% de la actividad total de compensación pendiente de las contrapartes sujetas al AAR. Las contrapartes deberán obtener certificación escrita de una EU CCP confirmando su superación. La frecuencia de las pruebas (que deberá realizarse simultáneamente para todas las cuentas de la CCP) vendrá determinada por el volumen nocional pendiente de compensación: seis meses para contrapartes por encima de los 100.000 M de euros y un año en caso de no rebasar este umbral.

Pregunta

¿En qué se traduce la obligación de representatividad⁵?

Respuesta

Con el fin de asegurar que la cuenta activa en una EU CCP se utilice y refleje una actividad mínima representativa de la actividad de compensación de las contrapartes, la propuesta de las RTS exige a las contrapartes obligadas a cumplir con el AAR, que cuenten con un volumen nocional pendiente de compensación superior a 6.000 M de euros en los contratos de derivados sujetos, que compensen en la cuenta activa de una EU CCP un número determinado y representativo de operaciones de los contratos de derivados mencionados que se estén compensando en un servicio de compensación de un tercer país, considerado de importancia sistémica significativa, durante el periodo de referencia.

Las RTS propuestas incorporan las especificaciones para derivados OTC de tipos de interés en euros (artículo 4), derivados OTC de tipos de interés en zloty polacos (artículo 5) y derivados de tipos de interés a corto plazo en euros (artículo 6). Las contrapartes con un volumen de compensación nocional pendiente inferior a este umbral quedan exentas de esta obligación.

Para los derivados OTC de tipos de interés en euros se establece que las contrapartes deben compensar un número mínimo de operaciones en cada una de las cinco subcategorías más relevantes en la EU CCP para las clases de derivados IRS, FRA, OIS⁶. Las subcategorías más relevantes se seleccionarán a partir de lo dispuesto en el Anexo V del borrador de RTS que incluye combinaciones de vencimiento y tamaño de operaciones para definir las subcategorías referidas. El período de referencia para calcular el número mínimo de operaciones será de un mes para las contrapartes con un volumen nocional pendiente de compensación superior a 100.000 M de euros y de seis meses para las demás contrapartes.

Para los derivados OTC de tipos de interés en zloty polaco, las contrapartes deben compensar el número mínimo de operaciones en la subcategoría más relevante en la EU CCP para cada una de las clases de derivados IRS y FRA (la subcategoría más relevante se seleccionará también entre las combinaciones de vencimiento y tamaño de operación propuestas en el Anexo V). En este caso, el período de referencia para calcular el número mínimo de operaciones será siempre de doce meses.

Por último, para los derivados de tipos de interés a corto plazo en euros (EUR STIR) las contrapartes deben compensar el número mínimo de operaciones en cada una de las cuatro subcategorías más relevantes en la EU CCP en las siguientes clases de derivados *3 month EUR STIR referencing Euribor* y *3 month EUR STIR referencing €STR* (en este caso la única variable a considerar para determinar las subcategorías será el vencimiento). El período de referencia para calcular el número mínimo de operaciones depende del índice de referencia (uno y seis meses para Euribor; seis y 12 meses para €STR), resultando aplicable el primero mencionado si sobrepasan el umbral de 100.000 M de euros. En caso contrario, se aplica el segundo de los mencionados.

En los tres artículos, el número mínimo de operaciones a compensar en cada una de las subcategorías más relevantes, por categoría de contratos de derivados y por período de referencia, será de cinco⁷ de media anual. No obstante, cuando el número total de operaciones a compensar en un año natural supere la mitad del total de operaciones de la contraparte en los doce meses anteriores, la contraparte solo deberá compensar una operación en cada una de las subcategorías más relevantes por categoría de contratos de derivados por

periodo de referencia.

⁵ Artículo 7bis, apartado 4 de EMIR.

⁶ Fixed-to-float interest rate swaps, Forward rate agreements, Overnight index swaps, respectivamente.

⁷ Mínimo previsto en el artículo 7bis, apartado 4 de EMIR.

Pregunta

¿Cuáles son los requisitos de información previstos del AAR?

Respuesta

Las contrapartes (FC y NFC) sujetas al AAR deben reportar a sus autoridades competentes (que posteriormente transmitirán a ESMA) la información relativa a los 12 últimos meses cada seis meses, para que puedan evaluar el cumplimiento de los requisitos basándose en su actividad de compensación reportada. Los requisitos de información incluyen información sobre las actividades y exposiciones al riesgo, sobre las condiciones operativas y sobre la obligación de representatividad. Para ello se han definido en los anexos de la RTS tres plantillas de *reporting* específicas.

Como singularidad, la propuesta indica que la información sobre actividades y exposición al riesgo debe notificarse a nivel de la contraparte. Sin embargo, cuando una contraparte informante forme parte de un grupo sujeto a supervisión consolidada en la Unión, la información también debe notificarse a nivel de las filiales, tanto dentro como fuera de la UE.

ESMA también propone incluir la lista de identificadores únicos de operación (UTI, por sus siglas en inglés) para los contratos de derivados pertinentes sujetos al AAR, que se incluyeron en el cálculo de las actividades y las exposiciones al riesgo. Esta iniciativa pretende que las autoridades puedan desempeñar mejor sus funciones de supervisión al verificar la información notificada por las contrapartes, con arreglo al artículo 7ter (sobre el seguimiento de la obligación de mantener una cuenta activa), con los informes presentados a los registros de operaciones, con arreglo al artículo 9 (sobre la obligación de información), ambos en virtud de EMIR. Además, la inclusión de los UTI podría contribuir a la mejor detección de problemas en la calidad de los datos.

Enlaces de interés:

[Consultation Paper on the Conditions of the Active Account Requirement under EMIR 3](#)

[Reglamento \(UE\) 2024/2987 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2024, por el que se modifican los Reglamentos \(UE\) nº 648/2012, \(UE\) nº 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 \(EMIR 3\)](#)