Propuesta de Reglamento con medidas para mitigar las exposiciones excesivas a ECC de terceros países y para mejorar la eficiencia de los mercados de compensación de la Unión (EMIR 3)

Abril 2023

Partiendo del marco para la compensación centralizada instaurado por EMIR[1] y su normativa de desarrollo, la propuesta de la Comisión Europea (CE) identifica determinados ámbitos que requieren de una simplificación en aras de fomentar el atractivo de las entidades de contrapartida central (ECC) europeas dentro y fuera de la Unión Europea (UE). Entre otros aspectos, la propuesta pone el foco en los largos y gravosos procedimientos de autorización de nuevos servicios y actividades de compensación, así como en los procesos de cambio en los modelos de riesgo, que en su conjunto incrementan los costes y merman el llamativo general de la Unión para el desarrollo actividades relacionadas con la negociación. Esta propuesta pretende mitigar este tipo de barreras a fin de promover un entorno de compensación moderno y competitivo en la UE (a la vez que seguros y sólidos), que contribuya a la consecución de los objetivos finales de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) en Europa.Merece la pena destacar que la CE ha identificado como elemento estratégico para la autonomía de la UE en los ámbitos macroeconómico y financiero, disponer de ECC bien desarrolladas y resilientes a fin de reducir los riesgos derivados de la excesiva dependencia de las ECC de terceros países y de sus supervisores. Asimismo, y como reflexión adicional para la promoción de un marco EMIR reforzado, se considera oportuno introducir los ajustes pertinentes que apuntalen la estabilidad financiera de la UE ante perturbaciones económicas, como las recientemente experimentadas, en el verano de 2022, a raíz de la alta volatilidad registrada los mercados de la energía y los problemas de liquidez observados en los mercados de derivados relacionados.La iniciativa ha tenido en cuenta las observaciones de distintas partes interesadas (organismos de la UE, Estados miembros, el sector de servicios financieros, sociedades no financieras) con objeto de determinar las materias clave sobre las que centrar la revisión y como resultado incorpora las siguientes novedades, distribuidas a continuación según el objetivo que se pretende alcanzar con la propuesta.

Mejorar el atractivo de las ECC de la UE

Entre las medidas para introducidas para el fin de atraer negocios, se ha previsto que los procedimientos para que las ECC amplíen su oferta de productos sean más cortos y menos complejos, mediante un proceso que centralice la información oportuna y resulte flexible a la vez que cooperativo en la interacción entre supervisores (Autoridades Nacionales Competentes -ANC-, ESMA y colegios) durante la evaluación. Se espera que ESMA elabore los proyectos de normas técnicas de regulación (RTS) y de ejecución (ITS) que detallen la información (documentos, formato y contenido) facilitada por las ECC y con la que contarán las ANC para sus evaluaciones.Entre las novedades, se ha previsto que para las exenciones de operaciones intragrupo (nacionales y transfronterizas) se reemplace la necesidad de una decisión de equivalencia por una lista de

países o territorios a los que no puede concederse una exención. Los terceros países en cuestión que quedarían al margen serían los que figuran en la lista de terceros países de alto riesgo con deficiencias estratégicas en sus sistemas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, junto con aquellos territorios identificados como no cooperadores a efectos fiscales.Por otro lado, en relación con el proceso de autorización de servicios o actividades adicionales, se prevé brindar a las ECC la posibilidad de someterse a un procedimiento de no oposición, siempre que no supongan un incremento de los riesgos para la ECC. Si la nueva actividad resulta ser considerada no significativa, es decir, representa la compensación de instrumentos financieros cuya categoría ya tiene autorizada, siempre que se negocien en la misma plataforma de negociación donde presta sus servicios y no implique nuevas divisas, la ECC podría iniciar la prestación con carácter previo a la autorización.

Adicionalmente, pero de forma análoga respecto a la reducción de plazos y complejidad, la propuesta introduce modificaciones con relación a los cambios en los modelos de las ECC que, igualmente, prevé la elaboración por parte de ESMA de los RTS y ITS oportunos con el mismo fin. También se introduce la previsión de un procedimiento de no oposición para la validación de modificaciones de modelos no consideradas como significativas, de forma que podrá comenzar a aplicarla antes de la decisión de la autoridad competente. Asimismo, también se especifica qué modificaciones se consideran significativas: variaciones de los recursos financieros prefinanciados totales superiores al 15%; cambios en los márgenes del modelo de márgenes superiores al 15% a nivel ECC; variaciones en la metodología para calcular las compensaciones de cartera que supongan requisitos superiores al 10%; variación en metodología de los escenarios de las pruebas de resistencia que define las exposiciones de los fondos para impagos con impacto superior al 20% agregado o 50% individual; cambios en el modelo de liquidez que supongan variaciones en las necesidades superiores al 10% agregado o 20% en una divisa; modificaciones en la valoración de garantías (distintas de efectivo) de forma que su valor cambie más de un 10%; entre otras.

Dentro de las medidas para mejorar el atractivo de las ECC de la UE, se introducen medidas que aumenten la transparencia a fin de ofrecer a los clientes (directos e indirectos) una mayor visibilidad y previsibilidad de las peticiones de garantías. Además, en términos de garantías, también se ha tenido en consideración la situación de liquidez de los participantes de las ECC y se prevé que revisen continuamente el nivel de sus garantías para que reflejen las condiciones actuales del mercado y consideren los efectos procíclicos.

Asimismo, respecto a la autorización para ofrecer servicios y actividades de compensación, se incluyen aclaraciones para que las ECC deban poder obtener autorización en relación con instrumentos no financieros, además de instrumentos financieros.

Finalmente, se han considerado modificaciones relacionadas con la liquidez. Por un lado, el conjunto de entidades consideradas para la evaluación del riesgo de liquidez se amplía: además del de miembros compensadores, también se considerará el incumplimiento de los proveedores de servicios de liquidez, los proveedores de servicios de liquidación y otros proveedores de servicios. Por otro lado, se prevé la admisibilidad de las garantías bancarias y las garantías públicas como garantías de elevada liquidez para así facilitar el acceso a la compensación, en particular a empresas energéticas. Por su parte, las ECC deberán considerar los efectos procíclicos cuando revisen los recortes en la valoración de los activos que acepten como garantía.

Fomentar la compensación centralizada en la UE con objeto de salvaguardar la estabilidad financiera

Con objeto de reducir la exposición excesiva de miembros compensadores y clientes de la Unión frente a ECC de terceros países, las cuales alcanzan una importancia sistémica sustancial para la Unión o para uno o varios de sus Estados miembros (ECC de nivel 2), la propuesta estima procedente exigir a todas las contrapartes financieras y no financieras sujetas a la obligación de compensación que mantengan, directa o indirectamente, cuentas activas en ECC europeas. Se pretende así hacer frente al impacto negativo para la estabilidad

financiera de la Unión que pudiera ocasionar el que una ECC de nivel 2 de un tercer país atraviese dificultades financieras, pudiendo incidir perjudicialmente en los mercados de bonos soberanos y también obstaculizando el mecanismo de transmisión para la aplicación de la política monetaria.En la misma línea, la propuesta pretende que se contribuya a la reducción de los servicios de compensación en las ECC de terceros países nivel 2 mediante una calibración necesaria y proporcionada, específicamente de aquellos servicios de compensación de importancia sistémica sustancial (derivados sobre tipos de interés denominados en euros y en eslotis; permutas de cobertura por impago denominadas en euros; y derivados sobre tipos de interés a corto plazo denominados en euros.). Concretamente, se prevé que ESMA elabore (en cooperación con EBA[2], EIOPA[3] y ESRB[4]) las RTS oportunas que determinen la proporción de la actividad en cada categoría de contratos de derivados considerados de importancia sistémica a ser efectuada en ECC dentro de la UE y las presente a la CE transcurrido un año tras la entrada en vigor de esta propuesta. Además, la iniciativa propone exigir a miembros compensadores y a los clientes que presten servicios de compensación que informen a sus clientes acerca de la posibilidad de compensar un determinado contrato en una ECC de la UE y se introduce asimismo la obligación de informar a su autoridad competente del volumen de la compensación efectuada en ECC de fuera de la Unión.Por otro lado, los nuevos requisitos relacionados con las actividades de compensación orientados a facilitar la participación de los clientes prevén modificaciones en el reglamento en el ámbito de las obligaciones de información y de compensación. En esta línea, en aras de una mayor visibilidad, se suprime la exención de los requisitos de notificación de las operaciones intragrupo para contrapartes no financieras. También como medida flexibilizadora, se prevé una exención de la obligación de compensación para operaciones con planes de pensiones de terceros países exentos de esta obligación en base a su legislación de origen. Además, en relación con los umbrales para aplicar la obligación de compensación, se propone que únicamente se incluyan en el cálculo de las posiciones los contratos de derivados no compensados a través de una ECC autorizada.

Por último, se introducen aclaraciones en el ámbito de los requisitos de participación de forma que las ECC no deben estar autorizadas a ser miembros compensadores de otras ECC ni a aceptar a otras ECC o cámaras de compensación como miembros compensadores o miembros compensadores indirectos. Además, se plantea que cuando una ECC acepte a miembros compensadores que sean contrapartes no financieras, demuestren que son capaces de satisfacer los requisitos en materia de márgenes y fondos para impagos. Una vez sean miembro compensador, no se prevé que ofrezcan servicios de compensación a clientes, sino únicamente a mantener cuentas en la ECC por los activos y posiciones mantenidos por cuenta propia.

Mejorar la evaluación y la gestión del riesgo transfronterizo

El texto propuesto aporta una serie de mejoras con el objetivo de garantizar que el marco de supervisión de las ECC de la UE baste para gestionar los riesgos asociados a la interconexión del sistema financiero de la Unión y al incremento de los volúmenes de compensación, en particular por lo que respecta a los riesgos transfronterizos. En definitiva, para ello se fomenta una mayor cooperación en la supervisión continua de las ECC.La propuesta introduce como novedad la creación de un Mecanismo de Seguimiento Conjunto, de carácter intersectorial, que agrupe a los organismos involucrados en la supervisión de las ECC, los miembros compensadores y los clientes de la UE. ESMA preparará un informe anual con los resultados de la actividad y que será presentado a los legisladores europeos para sus decisiones estratégicas. Además, cuando estime que ESMA no garantiza el requisito de la cuenta activa podrá emitir directrices o recomendaciones. Adicionalmente, con objeto de intensificar la cooperación de las autoridades involucradas en la supervisión de las ECC, se prevé la creación de equipos conjuntos de supervisión que, entre otras funciones, participarán en inspecciones in situ. Además, se prevé que faciliten información a las autoridades en los procedimientos de no oposición.Asimismo, la propuesta presenta aclaraciones sobre la solicitud del dictamen de ESMA y del colegio por parte de las autoridades competentes, antes de tomar decisiones supervisoras, por ejemplo, sobre requisitos de conservación de información o conflictos de intereses. Igualmente, se plantea que ambos sean consultados antes de adoptar una decisión de las autoridades que limite o retire un servicio o actividad determinada (salvo en casos urgentes). También se prevé un dictamen del colegio cuando una autoridad

competente considere la posibilidad de revocar la autorización de una ECC, así como cuando lleve a cabo la revisión y evaluación anuales. Sobre la revisión anual se especifica que también se tengan en cuenta en él los servicios o actividades que la ECC ofrece, el detalle de las modificaciones de modelos adoptados por la ECC mediante un procedimiento de no oposición y, en definitiva, que se evalúe el cumplimiento por parte de la ECC de los requisitos oportunos de EMIR. Adicionalmente, se plantea que ante la no avenencia por parte de una autoridad competente a uno de los dictámenes de ESMA o del colegio, ESMA publique tal situación.

Se observa en la propuesta que el papel de ESMA resulta reforzado en la coordinación de situaciones de emergencia y en la evaluación de riesgos, en particular a escala transfronteriza. Concretamente, en situaciones de emergencia podrá convocar las reuniones del Comité de Supervisión de las ECC, además de facultar a ESMA para poder exigir información a los participantes en el mercado y poder lanzar recomendaciones a las autoridades de las ECC. En relación con este Comité de Supervisión (el cual prevé la participación de los bancos centrales de emisión y las autoridades oportunas) se estima que ESMA pueda priorizar la supervisión, considerando las interconexiones, las interrelaciones y los riesgos de concentración.

Por último, se han propuesto modificaciones relacionadas con las ECC de terceros países que afectan al procedimiento de reconocimiento, dejando de estar sujeto a solicitud y sí a la presentación a ESMA de toda la información necesaria para su revisión. Sobre los acuerdos de cooperación con los distintos países o territorios, se prevé que sean proporcionados y en caso de ECC de nivel 2, deben prever un intercambio más amplio de información y de mayor frecuencia. La iniciativa especifica que los acuerdos deben conferir a ESMA el derecho a ser informada en caso de dificultades financieras de la ECC relacionadas con la recuperación y resolución, además de situaciones que puedan afectar a la estabilidad financiera europea ante crisis emergentes. ESMA podrá revocar el reconocimiento en caso de incumplimientos de los requisitos de EMIR, además de publicar advertencias sobre el impago de tasas o sobre la no adopción de medidas correctoras.

Otras consideraciones

Para terminar, la propuesta de la CE considera la elaboración de un informe en que examine la aplicación de la presente propuesta de Reglamento y con destino al Parlamento

Enlaces de interés:

Propuesta de Reglamento por lo que respecta a las medidas para mitigar 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

Carta del ESRB a los miembros del Parlamento Europeo acerca de la revisión EMIR

[1] Reglamento (UE) n ° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones

[2] Autoridad Bancaria Europea

[3] Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación

[4] Junta Europea de Riesgo Sistémico

[5] Reglamento (UE) n ° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 , sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n ° 648/2012

[6] Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario