

Bruselas, 4.5.2017
SWD(2017) 149 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

**PROPUESTA DE REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL
CONSEJO**

**que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo relativo a la obligación de
compensación, la suspensión de la obligación de compensación, los requisitos de
notificación, las técnicas de reducción del riesgo en los contratos de derivados
extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, la inscripción
y la supervisión de los registros de operaciones y los requisitos aplicables a los registros
de operaciones**

{ COM(2017) 208 final }
{ SWD(2017) 148 final }

Ficha resumen

Evaluación de impacto de las posibles modificaciones 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

A. Necesidad de actuar

¿Por qué? ¿Cuál es el problema que se afronta?

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 («EMIR») respondía al compromiso asumido por los líderes del G20 en septiembre de 2009 de aplicar ciertos requisitos para los contratos de derivados extrabursátiles a escala mundial. El EMIR persigue el objetivo de reducir el riesgo sistémico aumentando la transparencia del mercado de derivados extrabursátiles y reduciendo el riesgo de crédito de contraparte y el riesgo operativo asociados a los derivados extrabursátiles. Algunos de los requisitos introducidos con ese fin son ya de aplicación, mientras que otros aún no han entrado en vigor. La actividad supervisora que la Comisión ejerce sobre los mercados y las aportaciones recibidas tanto de partes interesadas como de los órganos y autoridades de la UE han mostrado un amplio apoyo a los objetivos generales del EMIR, pero también han puesto de relieve una serie de factores que hacen que esos objetivos no estén alcanzándose del modo más eficaz y eficiente posible. Estos son, en particular: i) unos costes de conformidad desproporcionados, que en algunos casos superan a las ventajas prudenciales; ii) una transparencia insuficiente de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles; y iii) un acceso insuficiente a la compensación para ciertas contrapartes.

¿Cuál es el objetivo que se espera alcanzar con esta iniciativa?

Las opciones propuestas buscan, manteniendo el marco general establecido por el EMIR, aumentar la eficacia y la eficiencia en la aplicación del Reglamento merced al incremento de la proporcionalidad de sus normas, el aumento de la transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles y la reducción de las trabas para el acceso a la compensación. Con este fin, se han sopesado una serie de ajustes específicos al EMIR, que se evalúan en relación con el objetivo general de este de preservar la estabilidad financiera.

¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?

El EMIR es obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro. Los ajustes específicos a las disposiciones vigentes del EMIR que se proponen en esta iniciativa solamente pueden realizarse a escala de la UE sobre la base del artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

B. Soluciones

¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida? ¿Por qué?

La iniciativa consiste en una revisión del vigente EMIR. En consecuencia, las opciones analizadas suponen ajustes específicos de disposiciones (legislativas) concretas. Para alcanzar los objetivos deseados, se han identificado una serie de opciones de actuación preferidas:

- establecer una nueva exención transitoria de la obligación de compensación para los sistemas de planes de pensiones;
- reducir el alcance de la obligación de compensación para las contrapartes no financieras;
- eliminar a las contrapartes financieras muy pequeñas del alcance de la obligación de compensación;
- eliminar la obligación de notificación retroactiva de las operaciones;
- excluir a las contrapartes no financieras de la obligación de información en lo que respecta a las operaciones intragrupo;
- en el caso de operaciones de derivados negociables en mercados regulados, introducir una notificación unilateral por parte de las entidades de contrapartida central (ECC);
- en el caso de operaciones distintas de las operaciones de derivados negociados en mercados regulados, establecer que sea la contraparte financiera la que notifique la operación realizada con una contraparte no financiera pequeña;
- profundizar en la armonización de las normas y procedimientos en materia de información y exigir a los registros de operaciones que garanticen la calidad de los datos;
- incrementar los límites máximos de los importes de base de las multas a los registros de operaciones por infracciones de los requisitos del EMIR;
- aclarar la interacción entre las herramientas de gestión de incumplimientos del EMIR y las normas nacionales de insolvencia e introducir en el EMIR el principio de que los servicios de compensación se presten en condiciones justas, razonables y no discriminatorias (principio «FRAND»).

¿Quién apoya cada opción?

Los comentarios de las partes interesadas acerca del EMIR se obtuvieron a través de dos consultas públicas llevadas a cabo por la Comisión. Dichas consultas plantearon una serie de cuestiones concretas pero no destacaron opciones de actuación particulares que pudieran tomarse en consideración. Todos los grupos de

partes interesadas mostraron un gran apoyo al incremento de la proporcionalidad de las normas. La notificación de las operaciones fue objeto de una atención especial. Los participantes en la consulta, principalmente empresas y asociaciones sectoriales, pidieron una reducción de los requisitos de información para las contrapartes no financieras. Un gran número de ellos, pertenecientes a diferentes tipos de partes interesadas, expresaron además la opinión de que la notificación por ambas partes debería sustituirse por una notificación unilateral; opción que se ha analizado en esta evaluación de impacto pero que ha sido rechazada. Los participantes también plantearon la necesidad de introducir exenciones a los requisitos de compensación y en materia de márgenes para las contrapartes sin importancia sistémica.

Los debates mantenidos con los expertos de los Estados miembros en una etapa posterior versaron sobre las opciones de actuación concretas que se toman en consideración. La mayor parte de los expertos de los Estados miembros se mostraron favorables a las opciones preferidas que se mencionan en la presente evaluación de impacto.

C. Repercusiones de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

En primer lugar, las modificaciones propuestas reducirán los costes de conformidad y las cargas que se imponen a los participantes en el mercado, sin repercutir de forma adversa en la estabilidad financiera. Una mayor proporcionalidad en la aplicación de las normas de compensación beneficiará a las contrapartes no financieras por cuanto las medidas propuestas garantizarán una mayor equidad en las condiciones de competencia, puesto que el umbral más elevado situará solo a las contrapartes no financieras más grandes dentro del alcance de los requisitos de compensación. La reconsideración de lo que constituye una contraparte financiera pequeña sujeta a la obligación de compensación permitirá aligerar las cargas de las contrapartes financieras (muy) pequeñas para las que una compensación centralizada no es asumible desde un punto de vista económico. Los sistemas de planes de pensiones van a beneficiarse de una nueva exención transitoria de la compensación, basada en que hasta la fecha no se ha hallado ninguna solución de compensación técnicamente viable. Todas las contrapartes van a beneficiarse asimismo del relajamiento de ciertos requisitos de información, como la eliminación de la obligación de notificación retroactiva de las operaciones. En segundo lugar, la mayor transparencia de las posiciones y exposiciones en derivados extrabursátiles permitirá a las autoridades identificar cualquier problema potencial en una fase más temprana y actuar oportunamente para afrontar cualquier riesgo, favoreciendo así la resiliencia de los mercados financieros. En tercer lugar, un mejor acceso a la compensación permitirá a otros participantes en el mercado gestionar y cubrir sus riesgos, y contribuir a un desarrollo menos volátil de su actividad y a la seguridad laboral de sus empleados, merced a la reducción de las posibilidades de sacudidas y perturbaciones de la actividad.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

En líneas generales, no debería haber ningún coste social o económico significativo. La simplificación y la mayor proporcionalidad de las normas en materia de información que se persiguen permitirán alcanzar los objetivos del EMIR y reducir considerablemente, al mismo tiempo, la carga administrativa global que soportan las contrapartes sujetas a requisitos de información con arreglo al EMIR. Cuando se contemple una transferencia de la obligación de información, las entidades que deban asumir la obligación de información en el futuro estarán mejor preparadas para esa tarea y, teniendo en cuenta las economías de escala, los costes generales agregados pertinentes deberían reducirse. La profundización en la armonización de las normas y procedimientos en materia de información puede conllevar, como máximo, algunos costes administrativos adicionales limitados en las etapas iniciales de aplicación, pero debería redundar en una mayor eficiencia y reducir las cargas en su conjunto a medio plazo. De modo similar, se espera que la exigencia de incluir cláusulas comerciales justas, razonables y no discriminatorias en la prestación de servicios de compensación, que beneficiará a muchas contrapartes, conlleve solamente unos costes administrativos adicionales limitados.

El efecto combinado de todas las opciones preferidas es una reducción de costes significativa. Las estimaciones de ahorro potencial, calculadas únicamente a efectos de la presente evaluación de impacto y tomando en consideración todas las hipótesis subyacentes descritas en el anexo 8, oscilan entre 2 300 millones EUR y 6 900 millones EUR en costes fijos (únicos) y entre 1 100 millones EUR y 2 660 millones EUR en costes operativos. Estas reducciones de costes estimadas ven su fiabilidad afectada por una serie de limitaciones. En primer lugar, las estimaciones solamente tienen validez en este preciso momento. Los requisitos que se apliquen en una fase posterior, como sucede con la aplicación gradual de los requisitos en materia de márgenes, no se han tenido en cuenta en los cálculos. En segundo lugar, los cálculos están basados en la limitada cantidad de datos que están disponibles públicamente y en datos empíricos de mercado, que pueden no aprehender adecuadamente la diversidad y las especificidades de las contrapartes implicadas. En tercer lugar, los cálculos se basan en la hipótesis de que las reducciones de costes serán repercutidas en su totalidad a los usuarios finales. Cuarto, los costes de ajuste mínimos que resulten, por ejemplo, de introducir cláusulas FRAND (que se espera que tengan efectos sobre los miembros compensadores) y de las medidas para aumentar la calidad de los datos (que se espera que tengan repercusiones sobre los registros de operaciones) no se han incluido en este cálculo.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las pymes y las microempresas?

Las empresas, las pymes y las microempresas se beneficiarán, en particular, de las opciones que persiguen: i)

reducir los requisitos reglamentarios en los casos en que los costes de conformidad desproporcionados parecen superar a las ventajas prudenciales, y ii) mejorar el acceso a la compensación. Las contrapartes no financieras se beneficiarán del ajuste del alcance de la obligación de compensación. La simplificación de los requisitos de información beneficiará a todas las contrapartes, incluidas las pymes. Para finalizar, la introducción de nuevos principios FRAND hará más sencillo el acceso a la compensación para muchas contrapartes.
¿Habrá repercusiones significativas en los presupuestos y las administraciones nacionales?
No. Las modificaciones contempladas no deberían representar costes importantes para los presupuestos y las administraciones nacionales.
¿Habrá otras repercusiones significativas?
No.
D. Seguimiento
¿Cuándo se revisará la política?
Teniendo en cuenta que los requisitos del EMIR han entrado en aplicación en diferentes momentos y que algunos de ellos aún no están en vigor, debe llevarse a cabo una evaluación del EMIR en su totalidad, con especial atención a la eficacia y eficiencia a la hora de alcanzar los objetivos originales del Reglamento. Esta evaluación debe incluir los ajustes específicos considerados en la presente iniciativa y tener lugar al menos tres años después de que se inicie la aplicación de dichos ajustes. En ciertos casos, fundamentalmente en lo que respecta a los sistemas de planes de pensiones, es importante supervisar de forma continuada los avances en la disponibilidad de soluciones para la compensación.