

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo y al Comité Económico y Social Europeo — El camino hacia un sistema de compensación de la UE más sólido»

[COM(2022) 696 final]

y sobre la «Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo 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 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»

[COM(2022) 697 final — 2022/0403 (COD)]

(2023/C 184/09)

(2023/C /) Ponente: **Florian MARIN**

Consultas	Consejo, 31.1.2023 Parlamento Europeo, 1.2.2023 Comisión Europea, 8.2.2023
Base jurídica	Artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
Sección competente	Unión Económica y Monetaria y Cohesión Económica y Social
Aprobado en sección	2.3.2023
Aprobado en el pleno	22.3.2023
Pleno n.º	577
Resultado de la votación (a favor/en contra/abstenciones)	201/1/3

1. Conclusiones y recomendaciones

1.1 El Comité acoge favorablemente la propuesta de Reglamento ⁽¹⁾ y los esfuerzos de la Comisión para garantizar la autonomía estratégica de nuestros mercados de capitales, incrementar la capacidad de compensación interna y hacer que el sistema de compensación de la UE sea más seguro y robusto. El Comité estima que, para la estabilidad financiera de los mercados de capitales de la UE, es esencial disponer de un sistema de compensación competitivo y eficiente.

1.2 El CESE propone que las cámaras de compensación con sede en la UE desarrollen y diseñen mejoras en sus marcos de capacidad e inviertan en ellos para incentivar a los operadores del mercado para que compensen sus operaciones en la UE.

1.3 El Comité considera que debería haberse puesto en marcha un plan exhaustivo para impulsar la transición hacia los agentes de compensación con sede en la UE inmediatamente después del *Brexit* y manifiesta su decepción por la lentitud del proceso de toma de decisiones respecto a un mercado de derivados de 81 billones EUR. El CESE esperaba una postura más clara para reducir la exposición a las entidades de contrapartida central (ECC) del Reino Unido y normas e incentivos más específicos para impulsar la transición hacia las ECC con sede en la UE.

1.4 El CESE considera fundamental disponer de datos específicos sobre el sistema de compensación de la UE que abarquen todas las clases y volúmenes de activos, y estima que debe hacerse más en este sentido. La relación entre los datos recopilados y la dinámica del riesgo debe analizarse periódicamente a fin de comprender con exactitud los riesgos para la estabilidad financiera. El CESE valora positivamente que, además del riesgo financiero, los modelos de riesgo también tengan en cuenta los riesgos sociales, de gobernanza y medioambientales de las ECC y, a su juicio, deberían ser igualmente importantes en los diferentes escenarios y análisis de riesgo.

⁽¹⁾ COM(2022) 697 final.

1.5 El CESE solicita una evaluación exhaustiva de los posibles costes adicionales que pueden derivarse para la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y otros organismos de la UE en ámbitos como los de la mano de obra, los sistemas informáticos, los equipos conjuntos de supervisión y el mecanismo conjunto de seguimiento propuesto.

1.6 Habida cuenta de las competencias adicionales que se confieren a la AEVM en las modificaciones de 2019 del Reglamento EMIR y en la propuesta de Reglamento actual, el CESE desearía que se estableciera un sistema de contrapoderes institucionales en relación con la actividad de la AEVM. El Comité propone que la AEVM haga más esfuerzos para estipular que una proporción significativa de los servicios prestados a sus clientes de la UE debe compensarse en las ECC de la UE.

1.7 Por lo que respecta a las operaciones intragrupo, el Comité valora positivamente la decisión de no eximir de la obligación de compensación y de los requisitos en materia de márgenes a las entidades de países que figuran en la lista de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, así como de países y territorios de alto riesgo a efectos de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

1.8 El CESE lamenta que la Comisión no haya llevado a cabo una evaluación exhaustiva del marco existente ni de cómo ha evolucionado el atractivo del mercado de la UE en los últimos años, dado que la última modificación del Reglamento tiene más de tres años. El Comité acoge con satisfacción la introducción del artículo 7 *ter* y pide a la AEVM que, un año después de la entrada en vigor del Reglamento, presente un informe sobre las principales razones por las que se utilizan ECC de fuera de la UE.

1.9 El Comité considera que las ECC de la UE deben ser transparentes en cuanto a sus tarifas, ajustes de los márgenes de garantía y medidas durante los períodos de tensión del mercado, a fin de mejorar la previsibilidad para todos los participantes en el mercado.

1.10 El CESE pide a la Comisión que dé una definición específica de la expresión «con carácter urgente» en las modificaciones propuestas al artículo 20 y pide a los legisladores que determinen qué exenciones se consideran decisiones «urgentes».

1.11 El CESE apoya las modificaciones propuestas al artículo 23 en relación con la creación de equipos conjuntos de supervisión y el mecanismo de seguimiento conjunto. El Comité propone que la sociedad civil participe en el mecanismo de seguimiento establecido en el artículo 23 *quater* y que el CESE forme parte del mecanismo de seguimiento conjunto en calidad de observador.

1.12 El CESE estima que el plazo de cinco años para que la Comisión revise la aplicación del Reglamento es demasiado largo. También considera que deben hacerse más esfuerzos a fin de reducir el plazo requerido para conceder autorizaciones o ampliar actividades y servicios, así como para crear una base de datos central. El CESE pide una mayor interoperabilidad en el sistema europeo de compensación, así como la reducción de la carga administrativa y la oferta de soluciones de acceso más sencillas.

1.13 El Comité respalda la mayor transparencia que ofrece la modificación del artículo 38, que estipula que los miembros compensadores y los clientes que prestan servicios de compensación deben informar a sus clientes efectivos y posibles sobre los modelos de márgenes y las pérdidas potenciales u otros costes.

2. Contexto general

2.1 La unión de los mercados de capitales (UMC), puesta en marcha en 2015 por la Comisión Europea, es un ambicioso proyecto a largo plazo centrado en garantizar la libre circulación de capitales en la Unión, una de las cuatro libertades fundamentales del mercado único. El *Brexit* ha traído consigo una notable disminución del papel mundial de Europa en los mercados de capitales, pasando del 22 % de la actividad mundial antes del *Brexit* a únicamente el 14 % ⁽²⁾. Treinta años después de la puesta en marcha del mercado único, veinte años después de la introducción del euro y siete años después de que se emprendiera la iniciativa de la UMC, la UE aún tiene trabajo por delante para crear un mercado único de capitales.

2.2 Los Reglamentos EMIR, en su revisión REFIT ⁽³⁾, y EMIR 2.2 ⁽⁴⁾, han mejorado la transparencia en lo que respecta a las ECC de terceros países, introduciendo cambios en el mandato de compensación y otorgando competencias adicionales a la AEVM, la autoridad de supervisión de la UE. Esta propuesta de Reglamento atribuye aún más competencias a la AEVM. Habida cuenta de que la capacidad de compensación representa una parte significativa de la UMC, los mercados financieros europeos se ven amenazados por la dependencia excesiva respecto a los servicios prestados por las ECC de terceros países, especialmente en el Reino Unido. Como parte del acuerdo del *Brexit*, la UE permitió a los organismos de compensación del Reino Unido que siguieran prestando servicios a los participantes en el mercado de la UE hasta finales de junio de 2022. Este plazo se ha ampliado tres años debido a la amenaza para la estabilidad de los mercados financieros, con la intención de conceder tiempo suficiente para el cambio gradual de las operaciones de compensación en la UE.

⁽²⁾ Report — A new vision for EU capital markets (Informe — Una nueva visión de los mercados de capitales de la UE).

⁽³⁾ DO L 141 de 28.5.2019, p. 42.

⁽⁴⁾ DO L 322 de 12.12.2019, p. 1.

2.3 La propuesta de Reglamento tiene por objeto proporcionar mayor estabilidad, previsibilidad y proporcionalidad a todos los operadores con obligaciones en materia de compensación, e introduce requisitos para que los participantes en el mercado declaren en qué medida dependen de terceros países para el tratamiento de sus operaciones con derivados. Las modificaciones propuestas también se centran en medidas encaminadas a dotar de mayor atractivo a las ECC de la UE y reducir la carga administrativa, promover la compensación centralizada en la UE obligando a los agentes de compensación a mantener una cuenta activa en las ECC de la UE, y dotar a las autoridades locales de las competencias necesarias para supervisar los riesgos relacionados con las operaciones transfronterizas.

3. Observaciones generales

3.1 El CESE lleva mucho tiempo abogando por una legislación que refuerce los mercados de capitales de la UE y los dote de mayor estabilidad y atractivo⁽⁵⁾. Habida cuenta de los recientes acontecimientos geopolíticos (la invasión rusa de Ucrania, el aumento de los precios de la energía, las tensiones geopolíticas en muchas regiones del mundo y la pandemia de la COVID-19) y los efectos inmediatos en el entorno económico, el CESE señala que es necesario actuar con rapidez para salvaguardar y reforzar la estabilidad de los mercados financieros de la Unión. El CESE considera fundamental para la estabilidad financiera de los mercados de capitales de la UE disponer de un sistema de compensación competitivo y eficiente.

3.2 El Comité acoge favorablemente la propuesta de Reglamento y la intención de la Comisión de actuar para garantizar la autonomía estratégica de nuestros mercados de capitales, reforzar nuestra capacidad de compensación interna y garantizar que el sistema de compensación sea más seguro y resiliente. En el refuerzo del mercado de compensación de la UE se deben tener en cuenta los costes generados por la migración del capital procedente de mercados de compensación extracomunitarios, la necesidad de proteger el enfoque basado en el riesgo y la interdependencia entre los mercados financieros de fuera de la UE y de la UE.

3.3 La propuesta de modificación del Reglamento EMIR se formula tras el drástico aumento de los precios de la energía en Europa, causado principalmente por el ataque injustificado de Rusia a Ucrania; este proceso ha generado inestabilidad en los mercados de compensación, ya que determinadas empresas no pueden proporcionar la garantía real de sus contratos de derivados. El CESE insta a que la consolidación del sector de la compensación en la UE siga siendo una prioridad. Al objeto de elevar la competitividad del sistema de compensación de la UE, deberán tenerse en cuenta el precio, la liquidez, el riesgo, los márgenes, la regulación y la eficiencia. El Comité conviene en la necesidad de reducir el plazo requerido para conceder autorizaciones o ampliar actividades y servicios, así como para crear una base de datos central.

3.4 El Comité considera que las ECC con sede en la UE tienen que concebir y diseñar mejoras en sus marcos de capacidad e invertir en ellas para persuadir a los operadores del mercado de que compensen sus operaciones en la UE, en particular, mediante el refuerzo de sus capacidades tecnológicas y operativas, procurando una mejor cooperación entre los participantes en el mercado y la consolidación de las prácticas de gestión de riesgos. Con el fin de mejorar la previsibilidad, las ECC deben ser transparentes en cuanto a sus tarifas, ajustes de los márgenes de garantía y medidas durante los períodos de tensión del mercado.

3.5 La estabilidad de los mercados de capitales requiere un mercado laboral equilibrado y estable. El CESE valora positivamente que, además del riesgo financiero, los modelos de riesgo también tengan en cuenta los riesgos sociales, de gobernanza y medioambientales de las ECC y señala que, a su juicio, deberían ser igualmente importantes en los diferentes escenarios y análisis de riesgo.

3.6 El CESE valora positivamente la consulta realizada por la Comisión a principios de 2022, las reuniones con los representantes de los Estados miembros y el Parlamento Europeo, los servicios financieros y los comités económicos y financieros, así como las reuniones bilaterales con las partes interesadas pertinentes.

3.7 El CESE lamenta que el plazo para que las cámaras de compensación con sede en el Reino Unido dispongan de acceso ilimitado a las partes interesadas con sede en la UE se haya ampliado tres años, hasta el 30 de junio de 2025. Considera que debería haberse puesto en marcha un plan exhaustivo para incentivar el cambio a los agentes de compensación con sede en el mercado de la Unión inmediatamente después del *Brexit*. El Comité desaprueba la falta de reacción en el pasado, la consulta limitada y la lentitud del proceso de toma de decisiones respecto a un mercado de derivados de 81 billones EUR.

3.8 Los bancos europeos se benefician de un fondo común multdivisa del mercado del Reino Unido, y el cambio a cámaras de compensación europeas daría lugar a un proceso de compensación basado en el euro, con costes significativos para el sistema bancario. Aunque el CESE apoya este cambio y considera que tiene que acometerse lo antes posible, señala que deben ofrecerse los incentivos adecuados para evitar que los bancos apuesten por otros mercados. Deben tenerse en cuenta incentivos más específicos y adaptados para consolidar el sector de la compensación en la UE.

⁽⁵⁾ DO C 155 de 30.4.2021, p. 20.

3.9 Dado que numerosos operadores del mercado de la UE compensan sus operaciones con derivados en otros países, el CESE esperaba una postura más clara contra esta tendencia y unas normas más específicas que incentiven un cambio a favor de las ECC con sede en la Unión. El Comité habría esperado que se obligara a las entidades públicas a compensar en la UE y pide una visión clara para poner fin a esta dependencia lo antes posible.

3.10 El CESE estima que el desarrollo de actividades de compensación en la UE debe tener en cuenta toda la cadena de suministro, en beneficio de los participantes en el mercado. La liquidez del mercado debe gestionarse cuidadosamente a la hora de reducir la exposición a las ECC del Reino Unido, junto con una perspectiva a más largo plazo y una normalización de los requisitos de acceso para el mercado de compensación de la UE. Debe tenerse en cuenta la preparación de los clientes para la compensación, y deben llevarse a cabo diversas simulaciones en beneficio de dichos clientes. El Comité también considera que la AEVM debería adaptar cuidadosamente las medidas a los pequeños y medianos participantes en el mercado.

3.11 El CESE subraya la importancia del papel que desempeñan las ECC de terceros países en la estabilidad financiera de la UE. Es vital reducir los riesgos de concentración y garantizar que las relaciones con estas ECC se basen en un enfoque transparente, predecible, proporcionado y orientado a la atenuación del riesgo. Esta propuesta de Reglamento otorgará aún más competencias a la AEVM, y el CESE desea que se establezca un sistema de contrapoderes institucionales en relación con la actividad de la AEVM.

3.12 El CESE señala que, para obtener una imagen clara de la situación a efectos de seguimiento, es importante disponer de datos específicos sobre el sistema de compensación de la UE; estos datos deben ser comparables y abarcar todas las clases y volúmenes de activos. Es importante recabar los datos adecuados para disponer de una imagen precisa de los riesgos para la estabilidad financiera, y la sinergia entre los datos recopilados y la dinámica del riesgo debe tenerse en cuenta de manera sistemática. El CESE considera que debe hacerse más en este sentido.

3.13 Deben tenerse en cuenta más sinergias entre las actividades de compensación y el punto de acceso único europeo (PAUE). El PAUE promueve la financiación basada en datos y mejora considerablemente el acceso de las sociedades, las empresas y las instituciones financieras a los datos y la información de las entidades, así como la adaptación de la economía al futuro digital, el refuerzo de la soberanía digital, el aumento de la velocidad del flujo de información y el establecimiento de normas comunes, haciendo hincapié en los datos, la tecnología y las infraestructuras ⁽⁶⁾.

3.14 El CESE respalda la propuesta de aligerar las normas sobre derivados del EMIR y permitir que las garantías bancarias y las cartas de crédito se acepten como garantías reales de elevada liquidez, puesto que estas alternativas distintas del efectivo garantizan la liquidez del mercado y ya se utilizan a gran escala en mercados de capitales más avanzados, como el de Estados Unidos. El CESE apoya el papel cada vez más relevante de los bancos centrales en la protección de los consumidores de la UE.

3.15 El CESE avala asimismo los cambios propuestos en los artículos 11, 14, 15 y 17 en relación con el período de ejecución de cuatro meses para las contrapartes no financieras que por primera vez están obligadas a intercambiar garantías reales, y con respecto a los procedimientos más breves y menos complejos para que las ECC amplíen sus productos. El Comité acoge favorablemente los cambios propuestos, ya que racionalizarán el proceso de ampliación de las actividades y los servicios y de concesión y denegación de autorizaciones. Se requiere una mayor interoperabilidad en el sistema europeo de compensación, así como la reducción de la carga administrativa y la oferta de soluciones de acceso más sencillas.

4. Observaciones específicas

4.1 El CESE no está de acuerdo con la afirmación de la Comisión Europea de que esta «*iniciativa legislativa no afectará a los gastos de la AEVM ni de otros organismos de la Unión Europea*», y considera que los costes aumentarán en ámbitos como los de la mano de obra, los sistemas informáticos, los equipos conjuntos de supervisión y el mecanismo conjunto de seguimiento propuesto. El Comité observa que, en la modificación propuesta al artículo 90, la Comisión pide a la AEVM que informe sobre «*las necesidades de personal y de recursos*». Por consiguiente, el CESE pide que se realice una evaluación exhaustiva de los costes adicionales, en la que se calculen y anuncien las repercusiones presupuestarias estimadas.

4.2 El CESE reconoce y respalda la propuesta de la Comisión de introducir el requisito de que todos los participantes en el mercado con obligaciones en materia de compensación mantengan una cuenta en las ECC de la UE. Pide a la AEVM que, previa consulta a la Autoridad Bancaria Europea, a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y al Sistema Europeo de Bancos Centrales, establezca que una proporción significativa de los servicios prestados a sus clientes de la UE identificados como de importancia sistémica sustancial deba compensarse en las ECC de la UE.

⁽⁶⁾ DO C 290 de 29.7.2022, p. 58.

4.3 El Comité acoge favorablemente la intención de pedir a los participantes en el mercado que comuniquen las cifras exactas y la dependencia de agentes de compensación extranjeros. El Comité confía en que la AEVM desarrolle con prontitud las normas técnicas que especifiquen esta información, aguarda con interés un informe exhaustivo un año después de la entrada en vigor, y espera que el Reglamento EMIR se modifique en consecuencia.

4.4 Por lo que respecta a las operaciones intragrupo, el CESE valora positivamente que no se exima de la obligación de compensación y de los requisitos en materia de márgenes a las entidades de países que figuran en la lista de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, así como de países y territorios de alto riesgo a efectos de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. El Comité apoya plenamente las medidas administrativas relativas a tales países y territorios, y considera que estas entidades representan una amenaza significativa para el sistema financiero de la UE.

4.5 Aunque la actualización digital plantea necesidades presupuestarias adicionales, el CESE considera fundamental que se lleven a cabo inversiones digitales para apoyar las actualizaciones propuestas del Reglamento EMIR. El Comité valora positivamente la propuesta de un programa informático avanzado para la presentación en línea de los documentos de supervisión, accesible a todas las autoridades pertinentes.

4.6 El CESE lamenta que la Comisión no haya llevado a cabo una evaluación exhaustiva del marco existente, dado que el Reglamento se modificó por última vez hace más de tres años. Además, para que las modificaciones en curso sean adecuadas a su finalidad, el Comité habría esperado un análisis específico de cómo ha evolucionado el atractivo del mercado de la UE en los últimos años, especialmente en relación con los importantes acontecimientos geopolíticos recientes.

4.7 El Comité propone que las normas técnicas elaboradas con arreglo al artículo 7 sean transparentes e inclusivas. También debe tenerse en cuenta la opción de introducir cambios con el fin de adaptar rápidamente dichas normas. La provisión de herramientas para comparar los precios de los costes de ejecución, los costes de compensación y los costes de los miembros compensadores es importante para los gestores de activos.

4.8 El Comité acoge favorablemente la introducción del artículo 7 *ter*, que especifica que los prestadores de servicios de compensación deben informar sobre el alcance de la compensación en una ECC de fuera de la UE, e introduce la obligación de informar a sus clientes sobre la posibilidad de compensar un determinado contrato en una ECC de la UE. El Comité pide a la AEVM que desarrolle un procedimiento de elaboración de informes normalizado que se utilice en todos los Estados miembros, y recomienda que, un año después de la entrada en vigor del Reglamento, se presente un informe sobre las principales razones por las que se utilizan ECC de fuera de la UE. También debe gestionarse prudentemente un enfoque común respecto a las multas para los operadores del mercado, con el fin de garantizar la proporcionalidad en el mercado único.

4.9 El Comité pide a la Comisión que aclare el significado exacto de la expresión «con carácter de urgencia» en las modificaciones propuestas al artículo 20, y solicita a los legisladores que acuerden y especifiquen qué exenciones entran en el ámbito de la decisión «urgente».

4.10 El CESE respalda las modificaciones propuestas al artículo 23 en relación con la creación de equipos conjuntos de supervisión y el Mecanismo de Seguimiento Conjunto, pero señala que tendrán repercusiones presupuestarias, ya que estas autoridades tendrán que contratar más personal, también en el caso de la AEVM. El CESE propone que la sociedad civil participe en el mecanismo de seguimiento establecido en el artículo 23 *quater*, especialmente en lo que se refiere a las decisiones futuras sobre políticas.

4.11 Una evaluación adecuada de las interconexiones, las interrelaciones y los riesgos de concentración en el marco del Comité de Supervisión de las ECC (artículo 24 *bis*) requiere asimismo la participación de la sociedad civil, y el CESE debe formar parte del Mecanismo de Seguimiento Conjunto en calidad de observador. Debe tenerse en cuenta la necesidad de reducir el solapamiento de responsabilidades entre el gran número de autoridades que participan en el sistema de compensación. La cooperación entre las autoridades europeas y nacionales debe ser eficaz y adaptarse a la dinámica de los riesgos de mercado.

4.12 El plazo de cinco años para que la Comisión revise cuidadosamente la aplicación del Reglamento tras su entrada en vigor parece muy largo, habida cuenta del período transcurrido entre las modificaciones del Reglamento EMIR. Además, el CESE esperaba el 2 de enero de 2023 el informe de la Comisión sobre la aplicación del Reglamento EMIR, en su revisión REFIT, y del Reglamento EMIR 2.2, tal como se acordó, pero la Comisión propone ahora anularlo. El Comité se opone a esta propuesta y considera que podría dar lugar a que no se evaluaran en absoluto las enmiendas al EMIR, habida cuenta de los consiguientes cambios ya realizados en dicho Reglamento.

4.13 Por último, el Comité respalda la mayor transparencia que ofrece la propuesta de modificación del artículo 38 respecto a la obligación de los miembros compensadores y los clientes que prestan servicios de compensación de informar a sus clientes efectivos y posibles sobre los modelos de márgenes y las pérdidas potenciales u otros costes, en caso de que la ECC aplique medidas de recuperación. El CESE considera que los miembros compensadores también deben contribuir a mejorar la transparencia en el marco del sistema de compensación de la UE.

Bruselas, 22 de marzo de 2023.

La Presidenta
del Comité Económico y Social Europeo
Christa SCHWENG
