



Estrasburgo, 13.6.2017
SWD(2017) 247 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 1095/2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), y el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo que respecta a los procedimientos de autorización de las ECC, las autoridades que participan en la misma y los requisitos para el reconocimiento de las ECC de terceros países

{COM(2017) 331 final}
{SWD(2017) 246 final}

Ficha resumen

Evaluación de impacto de 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?

En 2012, conforme al acuerdo alcanzado por el G20 en Pittsburgh en 2009, y a fin de reducir el riesgo sistémico relacionado con el uso generalizado de los derivados, la UE adoptó el Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo (EMIR). Un pilar clave del EMIR es la obligación de que los contratos de derivados extrabursátiles normalizados se compensen a través de una entidad de contrapartida central (ECC), obligación que entró en vigor en diciembre de 2015. La compensación obligatoria para determinadas categorías de activos y un mayor uso voluntario de la compensación centralizada en un contexto de creciente apreciación de sus ventajas entre los participantes en el mercado han llevado a un rápido aumento del volumen de actividad de las ECC desde la adopción del EMIR, tanto en la UE como a escala mundial. Ante el consiguiente aumento de la concentración del riesgo de crédito en estas infraestructuras, cabría dotar de mayor eficacia a los mecanismos de supervisión que el EMIR establece para las ECC de la UE y de terceros países.

Los mecanismos que el EMIR establece actualmente para la supervisión de las ECC de la UE, que comportan colegios coordinados por la autoridad del país de origen plantean una serie de dudas: i) dada la importancia que un limitado número de ECC tiene para el conjunto del sistema financiero de la UE, el hecho de confiar principalmente en la autoridad de supervisión del país de origen suscita reparos; ii) la existencia de prácticas de supervisión divergentes en toda la UE podría crear riesgos de arbitraje regulador y supervisor para las ECC e, indirectamente, sus miembros compensadores y clientes; iii) la función de emisores de moneda que tienen los bancos centrales no se refleja adecuadamente en los colegios de ECC.

Plantean también dudas los mecanismos de supervisión de las ECC de terceros países que operan en la UE: i) la aplicación de las normas del EMIR en materia de equivalencia y reconocimiento ha puesto de manifiesto algunas deficiencias, en particular en lo que respecta a la supervisión continua de las ECC reconocidas de terceros países, ii) es muy probable que se den discordancias entre los objetivos de supervisión y los objetivos de los bancos centrales dentro de los colegios en el contexto de ECC de terceros países que impliquen a autoridades de países no pertenecientes a la UE; iii) la modificación, en su caso, de las normas y/o el marco regulador de las ECC en un tercer país podría originar condiciones no equitativas entre las ECC de la UE y de terceros países, y la posibilidad de arbitraje regulador o supervisor, puesto que actualmente no existe ningún mecanismo que garantice que se informe a la UE automáticamente de esos cambios. Actualmente, un volumen sustancial de las operaciones de derivados denominados en euros y otras operaciones sujetas a la obligación de compensación de la UE se compensan a través de ECC del Reino Unido; esto intensifica los temores expresados, vista la proporción de las operaciones compensadas en ECC no pertenecientes al ámbito de la UE tras la salida del Reino Unido de la UE.

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

Se espera que esta iniciativa aumente la coherencia de los mecanismos de supervisión de las ECC establecidas en la UE, incluido un adecuado reconocimiento de la función específica del banco central de emisión, y potencie la capacidad de la UE para vigilar, detectar y reducir los riesgos de las ECC de terceros países.

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

El EMIR establece el marco de supervisión de las ECC establecidas en la UE y el régimen aplicable a las ECC de terceros países que prestan servicios de compensación en la UE. Un aumento de la coherencia supervisora a escala de la UE ayudará a afrontar: i) los riesgos sistémicos que plantean las ECC que tienen un elevado grado de integración e interconexión y operan transfronterizamente fuera del alcance de los supervisores nacionales; y ii) los riesgos resultantes de prácticas de supervisión divergentes, que los Estados miembros no pueden resolver por sí solos. Si la UE intensifica su supervisión de las ECC sistémicas de terceros países, ello puede servir también para afrontar mejor las amenazas que pesen sobre la estabilidad financiera de la UE en su conjunto.

B. Soluciones

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

En relación con la coherencia de los mecanismos de supervisión de las ECC establecidas en la UE, se han estudiado tres opciones: 1) mantener la situación actual (es decir, no llevar a cabo ninguna actuación); 2) establecer un mecanismo de supervisión de la UE; y 3) establecer un supervisor único de la UE. La opción preferida es la 2, con arreglo a la cual las actuales competencias de supervisión recaerían, en gran medida, en los supervisores nacionales, habida cuenta de su responsabilidad fiscal, y se crearía además un mecanismo supervisor de la UE con vistas a gestionar los puntos de interés común sobre una base más centralizada y fortalecer la contribución de los bancos centrales de emisión al proceso de supervisión. Esta opción se

considera también la más adecuada para lograr el objetivo de aumentar la coherencia de los mecanismos de supervisión de las ECC de la UE y evitar, a la vez, los inconvenientes de la opción 3. Con respecto a la reducción de los riesgos que plantean las ECC de terceros países, se han estudiado tres opciones. La opción 1 consiste en mantener la situación actual (es decir, no llevar a cabo ninguna actuación). De acuerdo con la opción 2, las ECC de terceros países tendrían la obligación de estar establecidas y autorizadas en la UE para prestar servicios a contrapartes o plataformas de negociación de la UE u ofrecer servicios de compensación en monedas de la UE. De acuerdo con la opción 3, el grado de supervisión y la intensidad de esta serían proporcionados y dependerían de los riesgos que las ECC de terceros países representarían para la UE. Cabría establecer diferentes criterios o umbrales: i) las ECC de baja incidencia podrían estar sujetas a una aplicación reforzada del régimen de equivalencia y reconocimiento del EMIR; y ii) las ECC de incidencia media a elevada podrían estar sujetas a requisitos de supervisión adicionales dentro de una escala móvil. En la evaluación de impacto se llega a la conclusión de que la opción 3 es la más adecuada con miras a lograr el objetivo de potenciar la capacidad de la UE para vigilar, detectar y reducir los riesgos de las ECC de terceros países.

¿Quién apoya cada opción?

La opinión de las partes interesadas se obtuvo a través de tres consultas públicas realizadas por la Comisión: la consulta de 2015 sobre la revisión del EMIR, la consulta de 2017 sobre la revisión intermedia de la unión de los mercados de capitales (UMC) y la consulta de 2017 sobre el funcionamiento de las Autoridades Europeas de Supervisión. En relación con la supervisión de las ECC establecidas en la UE, los consultados, y de ellos una mayoría de empresas, destacan la necesidad de una mayor convergencia supervisora en la UE a fin de reflejar la naturaleza sistémica de las ECC, asegurando, al mismo tiempo, una función adecuada para las autoridades nacionales y los bancos centrales de emisión. En relación con la supervisión de las ECC de terceros países, la AEVM y las autoridades públicas abogan por reforzar el actual proceso de reconocimiento, mientras que una serie de partes interesadas, incluidos representantes del sector, advierte del riesgo de fragmentación del mercado.

C. Repercusiones de la opción preferida

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

Por lo que se refiere a la coherencia de los mecanismos de supervisión de las ECC establecidas en la UE, la opción preferida mejoraría esa coherencia, garantizando, a la vez, la congruencia entre aspectos específicos de la responsabilidad de supervisión y la correspondiente responsabilidad fiscal nacional. Esta opción garantizaría también una participación adecuada de los bancos centrales de emisión, dentro del ámbito de sus responsabilidades, y ofrecería a las ECC y a los participantes en el mercado más claridad y previsibilidad sobre la forma en que aquellas son supervisadas en la UE. Al racionalizar elementos clave de la supervisión de las ECC, se estima que la opción preferida reduciría los costes tanto de las autoridades de supervisión como de las ECC.

En cuanto a la reducción de los riesgos que plantean las ECC de terceros países, la opción preferida permitiría a las autoridades vigilar y reducir mejor esos riesgos, así como reforzar la estabilidad general del sistema financiero de la UE.

Las dos opciones preferidas contribuirán a reducir el riesgo, ya escasamente probable (pero de enormes consecuencias), de inviabilidad de una ECC, merced a la capacidad reforzada de las autoridades públicas pertinentes de la UE para impedir que se genere un riesgo sistémico dentro de las ECC de la UE y mitigar la transmisión de dificultades financieras perniciosas a través de ECC de terceros países.

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

En cuanto a la coherencia de los mecanismos de supervisión de las ECC establecidas en la UE, la opción preferida, que comporta la creación de un nuevo mecanismo de supervisión europeo de las ECC, no tendría ninguna incidencia en el presupuesto de la UE, ya que todo posible coste adicional se cubriría mediante tasas de supervisión cobradas a dichas ECC. No obstante, estas serían proporcionales a su actividad y solo representarían una parte insignificante de su volumen de negocios. Por tanto, se prevé que la opción preferida no tendrá una incidencia significativa en el coste de la compensación, ya sea con respecto a los miembros compensadores o sus clientes o clientes indirectos.

Igualmente, los cambios previstos para reducir los riesgos que plantean las ECC de terceros países no tendrían incidencia en el presupuesto de la UE, pues los posibles recursos adicionales para el mecanismo europeo se financiarían también mediante tasas de supervisión cobradas a las ECC de terceros países. Aparte de los costes conexos a la supervisión, la mayoría de los costes que tendrían que afrontar las contrapartes de la compensación (los miembros compensadores y sus clientes) estarían relacionados con la introducción de una medida en materia de ubicación para las ECC de nivel 2, que se aplicaría basándose en criterios objetivos.

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

En potencia, los costes de una supervisión reforzada de las ECC de la UE y las ECC de terceros países podrían repercutirse a los clientes finales de las ECC, incluidas las empresas, las pymes y las microempresas. En términos netos, el posible incremento de los costes de compensación será previsiblemente poco significativo, en particular si se compara con los beneficios que ofrece la propuesta. Las empresas, las pymes y las

microempresas se beneficiarán de una mayor estabilidad merced a la capacidad reforzada de las autoridades de la UE de impedir que se genere un riesgo sistémico dentro de las ECC de la UE y mitigar la transmisión de dificultades financieras perniciosas a través de ECC de terceros países. La clarificación de los mecanismos de supervisión de las ECC de la UE y de terceros países, junto con la reciente iniciativa de la Comisión de reducir los costes desproporcionados de las contrapartes de menor tamaño, en el contexto de la revisión REFIT del EMIR, se prevé que favorecerá el uso de la compensación centralizada, facilitará las operaciones transfronterizas en la UE y, por tanto, mejorará la capacidad de acceso de las pymes a instrumentos financieros, ya para cubrir sus riesgos, ya para invertir.

¿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?

Se estima que debe realizarse una evaluación del EMIR en su conjunto, prestando especial atención a la eficacia y eficiencia de los mecanismos de supervisión propuestos de cara a satisfacer los objetivos iniciales del EMIR. Esta evaluación debería tener lugar al menos cinco años después de la aplicación de las modificaciones.