III

(Actos preparatorios)

BANCO CENTRAL EUROPEO

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 26 de abril de 2023

sobre una propuesta de reglamento por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 y n.º (UE) 2017/1131 por lo que respecta a 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, y una propuesta de directiva por la que se modifican las Directivas 2009/65/UE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración frente a entidades de contrapartida central y el riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada

(CON/2023/11)

(2023/C 204/03)

Introducción y fundamento jurídico

El 31 de enero de 2023 y el 6 de febrero de 2023, el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea y del Parlamento Europeo sendas solicitudes de dictamen, respectivamente, sobre una propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifican los Reglamentos (UE) 648/2012, (UE) 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 ([1]) (en lo sucesivo, el «reglamento propuesto»), y sobre una propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2009/65/UE, 2013/36/UE y (UE) 2019/2034 en lo que respecta al tratamiento del riesgo de concentración frente a entidades de contrapartida central y el riesgo de contraparte en las operaciones con derivados compensadas de forma centralizada ([2]) (en lo sucesivo, la «directiva propuesta»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el artículo 127, apartado 4, y el artículo 282, apartado 5, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, puesto que el reglamento propuesto y la directiva propuesta contienen disposiciones que afectan: 1) a la función básica del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de definir y ejecutar la política monetaria y promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago, según se establece en el artículo 127, apartado 2, guiones primero y cuarto, del Tratado; 2) a la función del SEBC de contribuir a la buena gestión de las políticas que lleven a cabo las autoridades competentes con respecto a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero, conforme al artículo 127, apartado 5, del Tratado, y 3) a las tareas encomendadas al BCE respecto de la supervisión prudencial de las entidades de crédito. De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Observaciones generales

El BCE apoya el conjunto propuesto por la Comisión Europea, cuyo objetivo es reforzar el sistema central de compensación de la Unión mediante la introducción de mejoras específicas del marco regulador. El BCE está de acuerdo en que las entidades de contrapartida central (ECC) resilientes y bien desarrolladas son fundamentales para el buen funcionamiento de la Unión de los Mercados de Capitales.

En primer lugar, el BCE celebra las medidas propuestas para mejorar la seguridad y la resiliencia de la compensación centralizada de la UE mediante el fortalecimiento de la cooperación entre las autoridades y, en vista de la evolución de los riesgos financieros, la actualización de los requisitos prudenciales para las ECC y las exposiciones bancarias a las ECC. En segundo lugar, el BCE apoya las medidas propuestas para racionalizar los procesos de supervisión de las ECC a fin de que las ECC de la UE puedan responder con mayor rapidez a la evolución del mercado. En tercer lugar, el BCE coincide con la necesidad de adoptar medidas adicionales para reducir las exposiciones excesivas de los clientes y miembros compensadores de la UE a las ECC de terceros países al objeto de limitar los riesgos potenciales que escapan al control pleno de las autoridades de la Unión.

([1]) COM(2022) 697 final.
([2]) COM(2022) 698 final.

Desde la perspectiva del Eurosistema como banco central de emisión resulta esencial contar con mecanismos sólidos que garanticen la seguridad y la eficiencia de la compensación centralizada de la Unión. Las perturbaciones en una ECC con una actividad significativa en euros podrían tener efectos negativos en la posición de liquidez de las entidades de crédito de la zona del euro y en el buen funcionamiento de los sistemas de pago, lo que conllevaría riesgos para la transmisión eficaz de la política monetaria y, en última instancia, para lograr el objetivo principal del Eurosistema de mantener la estabilidad de precios ([3]). Disponer de un sistema de compensación central de la Unión sólido también es importante para el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) dada la magnitud de las exposiciones a las ECC de la UE de las entidades de crédito supervisadas por el MUS.

Observaciones particulares

1. ***Mejora de la cooperación entre autoridades***

El BCE apoya la propuesta de reforzar la cooperación entre las autoridades a escala de la Unión y el papel ampliado de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en el fomento de la convergencia en materia de supervisión, en particular mediante la votación y la emisión de dictámenes sobre cuestiones de supervisión, así como la coordinación en situaciones de crisis. El BCE considera que se trata de un paso en la dirección correcta, ya que mejora la supervisión de la compensación central a escala de la Unión, teniendo en cuenta la mayor capacidad de compensación dentro de la Unión y el riesgo asociado con una dimensión transfronteriza. La importancia y complejidad de las ECC de la UE, que se espera que aumenten con la aplicación del requisito de la cuenta activa, así como la interconexión de las ECC con entidades de crédito significativas como miembros compensadores, requieren una supervisión más estricta a escala de la Unión y la necesidad de gestionar la posible propagación del riesgo sistémico en varios Estados miembros.

1.1. *Colegios*

1.1.1. Participación continua del colegio: dictámenes y proceso de revisión anual

El marco de los colegios, establecido en virtud del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ([4]) (en lo sucesivo, el «EMIR»), ha demostrado ser una manera eficaz de abordar los retos específicos de la compensación central derivados de las marcadas implicaciones de riesgo de las ECC a través de las fronteras y los sectores. Los colegios permiten a las autoridades de diferentes jurisdicciones y con mandatos diversos intercambiar información, contribuir y plantear dudas en relación con los enfoques de gestión de riesgos y la gama de servicios de las ECC de la UE. En la actualidad, los colegios emiten dictámenes sobre, entre otras cosas, la autorización de las ECC, la ampliación de las actividades y los servicios de las ECC y los cambios significativos en los modelos. Sin embargo, las respuestas de las ECC en materia de gestión de riesgos a la evolución de los mercados y a los riesgos no se examinan actualmente en los procesos formales de los colegios, a menos que la actuación de dichas ECC implique un cambio significativo de las actividades o de los modelos de riesgo.

Con vistas a reforzar la participación permanente del colegio, el BCE apoya plenamente la propuesta de la Comisión de que la autoridad competente de cada ECC presente al colegio, al menos una vez al año, un informe exhaustivo en el que se examine el cumplimiento de las disposiciones del EMIR por parte de la ECC y se evalúen los riesgos a los que está expuesta la ECC ([5]). El BCE acoge con satisfacción la propuesta de la Comisión de exigir al colegio que emita dictámenes adicionales sobre las principales decisiones de supervisión, por ejemplo con respecto a los informes sobre la revisión y evaluación de la ECC, los requisitos en materia de márgenes y las posibles revocaciones de las autorizaciones ([6]).

([3]) Véanse las observaciones generales del Dictamen CON/2017/39 del Banco Central Europeo, de 4 de octubre de 2017, sobre una 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 (DO C 385 de 15.11.2017, p. 3). Todos los dictámenes emitidos por el BCE están disponibles en EUR-Lex.

([4]) 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 (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

([5]) Véase el artículo 1, apartado 16, letra b), del reglamento propuesto.

([6]) Véase el artículo 1, apartado 12, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 17 *ter*, apartado 1, letra b), en el EMIR.

Con arreglo al marco propuesto, los dictámenes del colegio, además de estar de acuerdo o en desacuerdo con determinadas decisiones de supervisión, también pueden incluir condiciones y recomendaciones que el colegio considere necesarias para paliar cualquier deficiencia en la gestión de riesgos de la ECC ([7]). El BCE valora positivamente el reglamento, ya que permite a los miembros del colegio especificar las consideraciones en las que se basan sus votos y señalar las dudas que subsistan. Con el fin de seguir mejorando el proceso de votación, también debe alentarse a los miembros del colegio a proporcionar un razonamiento al emitir sus votos en el proceso de emisión de dictámenes del colegio, al objeto de que la autoridad competente de la ECC pueda aprovechar mejor las diversas perspectivas de los miembros del colegio en sus dictámenes. Por último, el BCE apoya la obligación propuesta de que la autoridad competente de la ECC exponga los motivos, explicando completamente en su decisión cualquier desviación significativa con respecto al dictamen del colegio ([8]). El BCE considera que estas medidas propuestas reforzarán la participación de los colegios de forma continua y contribuirán a garantizar que la supervisión de las ECC apoye el compromiso efectivo con todas las autoridades pertinentes y se beneficie de las perspectivas de estas últimas.

El BCE respalda la disposición del reglamento propuesto por la que los miembros del colegio deben contribuir en mayor medida en el proceso de revisión anual, y sugiere que dicha aportación no se limite a establecer simplemente la frecuencia y la profundidad de la revisión anual, sino que también aborde el enfoque de fondo de supervisión de dicha revisión.

1.1.2. Cooperación en los equipos conjuntos de supervisión (ECS)

El BCE apoya plenamente la intención subyacente a la propuesta de introducir ECS en la supervisión de las ECC de la UE autorizadas. La mejora de la participación de los miembros del colegio en el proceso de supervisión continuo, en particular en lo que se refiere a la revisión de la aplicación de los procedimientos de no oposición, las inspecciones *in situ* y en el contexto del proceso de revisión anual, es un paso adelante hacia el fortalecimiento de la supervisión a escala de la Unión. Ello permitirá a los miembros del colegio adquirir un conocimiento compartido más profundo de los principales acontecimientos que afectan a los riesgos y la gestión de riesgos de las ECC, mejorando así la eficiencia y la eficacia del diálogo entre las autoridades competentes de las ECC y los miembros del colegio en toda la Unión. También permitirá poner en común los recursos de las autoridades competentes y los colegios de las ECC, lo que contribuirá en mayor medida a la rentabilidad de la supervisión de las ECC de la UE, en beneficio tanto de las autoridades nacionales competentes como de los miembros del colegio.

No obstante, el BCE no considera necesario crear un nuevo organismo de supervisión a tal efecto, ya que ello puede dar lugar a una mayor complejidad institucional. A fin de garantizar la proporcionalidad, el BCE propone basarse en la cooperación existente en el marco del colegio. En este sentido, el BCE sugiere que las tareas previstas de los ECS se asignen al colegio como actividades conjuntas de supervisión, con la participación voluntaria de los miembros del colegio, de conformidad con el principio de «no obligación, no prohibición». En caso de que ningún miembro del colegio se ofrezca voluntario para participar en una actividad de supervisión conjunta junto con la autoridad competente, esta última asumirá esta tarea por sí sola.

Con vistas a integrar las actividades conjuntas de supervisión en los actuales procesos colegiados, el BCE propone añadir un elemento adicional al informe de las autoridades competentes de las ECC sobre el proceso de revisión anual ([9]), a saber, un plan para las actividades conjuntas de supervisión durante el siguiente período de revisión anual.

Además de las funciones de los ECS en virtud del reglamento propuesto, el BCE también propone actividades conjuntas de supervisión con respecto a la aportación al procedimiento de no oposición relativo a la aprobación de modificaciones de los modelos de márgenes de las ECC, así como a la realización de la revisión y evaluación anuales llevadas a cabo por la autoridad competente para las ECC de la UE ([10]). Las actividades conjuntas de supervisión también deben incluir posibles ejercicios de escritorio como herramienta adicional para la evaluación cooperativa de los riesgos y los procedimientos de gestión de riesgos de las ECC. Para permitir la participación efectiva de todas las autoridades, incluido el colegio, en los procedimientos de no oposición, el BCE propone ampliar el calendario de evaluación correspondiente (véase el apartado 3.2).

([7]) Véase el artículo 1, apartado 12, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 17 *ter*, apartado 2, letra c), en el EMIR.
([8]) Véase el artículo 1, apartado 12, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 17 *ter*, apartado 3, en el EMIR.
([9]) Véase el artículo 1, apartado 16, del reglamento propuesto.
([10]) Véase el artículo 1, apartado 16, del reglamento propuesto, que modifica el artículo 21 del EMIR.

Con el fin de preservar la flexibilidad de las posibles actividades conjuntas de supervisión con respecto a los problemas de supervisión específicos que puedan surgir, debe ser posible ampliar las actividades conjuntas de supervisión a ámbitos no previstos en el momento de la anterior revisión anual. En este contexto, el BCE celebra la posibilidad de que las autoridades competentes de las ECC de la UE soliciten asistencia en el trabajo de supervisión en curso ([11]), de conformidad con el principio de «no obligación, no prohibición».

En caso de que se creen ECS, tal como se establece en la propuesta de la Comisión, el BCE apoyaría la participación de los supervisores pertinentes de los miembros compensadores en los ECS, dada la importancia del nexo entre los miembros compensadores y las ECC de la UE, y de los bancos centrales de emisión y los supervisores pertinentes, habida cuenta de su perspectiva sistémica más amplia sobre la gestión de riesgos de las ECC.

1.2. *Autoridad Europea de Valores y Mercados*

1.2.1. Papel de la AEVM en el fomento de la convergencia en materia de supervisión y la reducción del riesgo transfronterizo

Una Unión de los Mercados de Capitales que funcione correctamente requiere prácticas armonizadas en mayor medida en la supervisión de las ECC de la UE. Con vistas a seguir promoviendo la convergencia en materia de supervisión y la aplicación uniforme del EMIR en todas las ECC de la UE, el BCE respalda las propuestas para reforzar el papel de la AEVM, como una de las Autoridades Europeas de Supervisión. En particular, la AEVM debe tener derecho de voto en los colegios y emitir dictámenes sobre los proyectos de decisiones de supervisión relativos a la revisión y la evaluación anuales, los requisitos en materia de márgenes y la revocación de autorizaciones. El BCE también apoya el proceso propuesto para los dictámenes de la AEVM dirigidos a la autoridad competente para las ECC de la UE ([12]). Esto está plenamente en consonancia con la participación horizontal de la AEVM en todos los colegios y su capacidad única resultante de ello, así como su importante papel en la promoción de una evaluación uniforme de las cuestiones comunes entre los colegios.

1.2.2. Coordinación transfronteriza en situaciones de crisis

El BCE está de acuerdo en que es necesario reforzar el marco de la Unión para la coordinación entre las autoridades pertinentes en caso de situaciones de tensión que afecten o puedan afectar a las ECC de la UE o a los mercados compensados de forma centralizada en general. Esto es esencial tanto para detectar y abordar los riesgos de contagio a escala de la Unión derivados de situaciones de tensión en las distintas ECC de la UE en una fase temprana como para lograr una respuesta bien coordinada a nivel de la Unión a estas emergencias. Un marco más específico para las situaciones de emergencia ayudará a aclarar las expectativas de las autoridades pertinentes y las ECC en cuanto a las medidas prácticas que deben seguirse, acelerar la respuesta de la Unión a tales situaciones de emergencia y reducir el riesgo potencial de enfoques contradictorios de dichas autoridades.

Por lo tanto, el BCE acoge con satisfacción la propuesta de revisión de las disposiciones para situaciones de emergencia ([13]), incluida la especificación de los escenarios de emergencia pertinentes, la función de coordinación formal de la AEVM, la posibilidad de que la AEVM recupere directamente la información necesaria para esta función de coordinación y su facultad de formular recomendaciones de emergencia a las autoridades competentes en situaciones en las que más de una ECC de la UE se vea afectada por la situación de emergencia o en las que acontecimientos a escala de la Unión estén desestabilizando los mercados transfronterizos compensados de forma centralizada.

Una respuesta bien coordinada a situaciones de tensión graves que afecten a la compensación centralizada en la Unión requiere una interacción eficaz del Comité de Supervisión de las ECC con otras autoridades pertinentes. Por consiguiente, se debe invitar siempre a los bancos centrales de emisión pertinentes a las reuniones del Comité de Supervisión de las ECC que se convoquen cuando la evolución de los mercados financieros pueda tener un efecto adverso en la liquidez del mercado, en la transmisión de la política monetaria o en el buen funcionamiento de los sistemas de pago. Esto también garantizaría la coherencia con el enfoque del reglamento propuesto, según el cual los bancos centrales de emisión participarían en todos los debates sobre las ECC de la UE (véase el apartado 1.3.1).

([11]) Véase el artículo 1, apartado 18, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 23 *ter*, apartado 2 *quinquies*, en el EMIR.
([12]) Véase el artículo 1, apartados 12 y 17, del reglamento propuesto.
([13]) Véase el artículo 1, apartado 19, del reglamento propuesto.

1.3. *Cooperación en el seno del Comité de Supervisión de las ECC*

1.3.1. Participación de los bancos centrales de emisión

Actualmente, la participación de los bancos centrales de emisión en los debates a escala de la Unión sobre las ECC de la UE es muy asimétrica en relación con su respectivo papel para las ECC de terceros países de nivel 2, a pesar de que las ECC de la UE representan la mayor parte de la compensación en monedas de la Unión y de las consiguientes implicaciones en materia de riesgo. Dentro del Eurosistema, esto se aplica incluso en el ámbito de los derivados extrabursátiles, donde la dependencia de los miembros compensadores de la Unión de las ECC del Reino Unido es más pronunciada: Las ECC de la UE representan alrededor del 60 % del margen inicial aportado por los miembros compensadores de la Unión a las ECC de la UE y del Reino Unido ([14]). No obstante, si bien los bancos centrales de emisión pueden participar en las reuniones del Comité de Supervisión de las ECC sobre una amplia gama de cuestiones relacionadas con las ECC de terceros países de nivel 2, su participación respectiva en las ECC de la UE se limita actualmente a los debates sobre las pruebas de resistencia de las ECC a escala de la Unión y la evolución pertinente del mercado ([15]).

En este contexto, el BCE valora muy positivamente la propuesta de invitar a los bancos centrales de emisión como miembros sin derecho a voto a todos los debates del Comité de Supervisión de las ECC de la UE sobre las ECC de la UE ([16]). Esto permitirá a los bancos centrales de emisión participar también, por ejemplo, en los debates sobre análisis inter pares, en el intercambio periódico de información sobre las actividades y decisiones de supervisión pertinentes y en los dictámenes y recomendaciones de todos los colegios.

1.3.2. Participación de los supervisores prudenciales

El perfil de riesgo de una ECC puede repercutir en el perfil de riesgo de las empresas que actúan como miembros compensadores de dicha ECC. Estas empresas son principalmente entidades de crédito y empresas de inversión ([17]). La exposición resultante ha ido en aumento constante desde la crisis financiera mundial de 2008 y la aplicación del programa de reforma reglamentaria del G20 que incentiva la compensación centralizada. Las entidades que actúan como miembros compensadores no solo aplican la obligación de compensación para sus propias operaciones, sino que también actúan como intermediarias entre las ECC y otros participantes en el mercado, estando obligadas u optando a compensar de forma centralizada dichas operaciones. Así pues, la interrelación entre las entidades que actúan como miembros compensadores y las ECC es vital y se espera que siga siéndolo en el futuro. Teniendo en cuenta esta interrelación, no solo es fundamental que las autoridades competentes responsables de la supervisión de dichas entidades estén plenamente informadas y de manera oportuna sobre los riesgos gestionados por las ECC, sino también que estén en condiciones de compartir sus conocimientos y perspectivas en materia de supervisión.

La cooperación con los supervisores prudenciales puede reforzarse mejor respecto al Comité de Supervisión de las ECC. Las funciones del Comité de Supervisión de las ECC, en particular la preparación de proyectos de decisiones sobre la validación de cambios significativos en los modelos de riesgo o la clasificación en niveles, o la coordinación de las pruebas de resistencia, proporcionan información valiosa sobre los perfiles de riesgo de las ECC y permiten una conocimiento integral de las ECC. Por extensión, dadas las mencionadas interrelaciones entre las entidades que actúan como miembros compensadores y las ECC, estos debates también son pertinentes para los riesgos en los que pueden incurrir estas entidades debido a su exposición a las ECC. Así pues, los supervisores prudenciales de las entidades con las tres mayores contribuciones al fondo para impagos de las ECC de la UE deben participar en las reuniones del Comité de Supervisión de las ECC como miembros sin derecho a voto. De este modo, se informará oportunamente a los supervisores de los posibles riesgos que afecten a entidades concretas, y podrán abordarlos, en caso necesario, en el marco de la supervisión continua. Su participación debe ser permanente, en lugar de ser objeto de una invitación ad hoc.

([14]) Cálculos del BCE para el período comprendido entre diciembre de 2021 y agosto de 2022, basados en datos de DTCC Data Warehouse.

([15]) Véanse los apartados 6 y 7 del Dictamen CON/2017/39.

([16]) Véase el artículo 1, apartado 20, letra a), del reglamento propuesto, que modifica el artículo 24 *bis*, apartado 2, letra d), inciso ii), del EMIR.

([17]) Véase el artículo 4, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 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.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p.1).

1.4. *Creación de un mecanismo de seguimiento intersectorial*

1.4.1. Composición

Una característica fundamental del marco de supervisión de las ECC de la UE es que se centra en las ECC individuales, mediante una combinación de control del país de origen y de cooperación transfronteriza con las autoridades de acogida en todos los sectores pertinentes. Habida cuenta de la naturaleza integrada de los mercados financieros dentro de la Unión, así como de las importantes interdependencias entre las ECC de la UE, la supervisión de cada ECC debe complementarse con los correspondientes mecanismos a escala de la Unión que aborden posibles situaciones de crisis y vulnerabilidades a nivel de la Unión. Por ejemplo, las implicaciones de riesgo de las interdependencias de la compensación centralizada y el seguimiento de la aplicación del requisito de la cuenta activa exigen claramente una evaluación que sea tanto intersectorial como a escala de la Unión.

En este contexto, el BCE celebra la propuesta de reunir a los organismos de la Unión que participan en la supervisión de las ECC de la UE, los miembros compensadores y los clientes —incluidos los representantes de la AEVM, la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), la Comisión, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y el BCE, también en el contexto de sus funciones en el marco del MUS— en un nuevo Mecanismo de Seguimiento Conjunto (MSC) ([18]). El MSC debe proporcionar una visión completa de la evolución del mercado pertinente para la compensación dentro de la Unión, así como de los posibles riesgos horizontales, en particular los relacionados con la interconexión de los agentes financieros entre varias jurisdicciones.

Además, teniendo en cuenta que las funciones del MSC comprenden el seguimiento de la aplicación del requisito de la cuenta activa, el BCE propone que los bancos centrales de emisión pertinentes de las monedas en las que están denominados los contratos de derivados cubiertos por el requisito de cuenta activa participen en el MSC.

1.4.2. Mandato y relación con otras autoridades

En cuanto al fondo, el BCE está de acuerdo con la propuesta de que el MSC siga centrado en el seguimiento y la evaluación de los riesgos horizontales y en la presentación de informes a las instituciones pertinentes de la Unión, dejando completamente intactos los poderes y procesos de toma de decisiones existentes para la supervisión de las ECC.

Al mismo tiempo, sería útil aclarar la interacción del MSC con el marco de supervisión existente. En primer lugar, con el fin de garantizar una contribución eficaz de las autoridades nacionales competentes al trabajo del MSC, el BCE sugiere que el informe anual del MSC sobre los resultados de sus actividades al Parlamento Europeo, al Consejo y a la Comisión se elabore en consulta con las autoridades nacionales competentes pertinentes. En segundo lugar, al objeto de apoyar un seguimiento eficaz de los informes del MSC, debe exigirse a las autoridades nacionales competentes, a los colegios y al Comité de Supervisión de las ECC, en el contexto de su propio trabajo, que revisen y tengan en cuenta los resultados de las actividades del MSC, en la medida en que sus conclusiones sean pertinentes para las actividades, el perfil de riesgo o la gestión de riesgos de una ECC concreta.

Por otra parte, debe ampliarse el alcance de la tarea propuesta del MSC de supervisar los riesgos de concentración. El BCE entiende que esta tarea se centra actualmente en identificar los riesgos de concentración derivados de la dependencia de los mismos proveedores de servicios. El reglamento propuesto no cubre de forma explícita o adecuada otros aspectos esenciales de la concentración. En primer lugar, el riesgo de concentración podría surgir cuando un cliente esté expuesto de forma significativa a una ECC mediante el recurso a varios miembros compensadores de dicha ECC, sin perjuicio de los tipos de productos compensados en esa misma ECC. Se trata de un riesgo que puede ser conceptualmente relevante para varias ECC, a pesar de que dicha concentración debe analizarse dentro de cada ECC. En segundo lugar, podría surgir un riesgo de concentración cuando un participante en el mercado acumule posiciones importantes en el mercado de un producto negociable tanto en mercados regulados como extrabursátiles. Este problema puede agravarse cuando el mismo producto o uno similar, o incluso un producto muy correlacionado, se compensa en más de una ECC. Estas formas de riesgo de concentración son actualmente menos visibles, tanto para las autoridades como para los participantes en el mercado, a pesar de sus posibles consecuencias significativas. Como se ha puesto de relieve durante crisis recientes, estos riesgos pueden haber supuesto una amenaza considerable para la seguridad y la solidez de las ECC de la UE, los participantes en el mercado y, en general, la estabilidad financiera. Así pues, el BCE propone que se refuercen las actividades de seguimiento del MSC en el marco del reglamento propuesto mediante la introducción, en el contexto de la compensación, de una cobertura más amplia del riesgo de concentración.

([18]) Véase el artículo 1, apartado 18, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 23 *quater* en el EMIR.

Además, habida cuenta de la novedad del MSC, el BCE sugiere que se le conceda una mayor flexibilidad en cuanto al alcance de su posible trabajo. A tal fin, debe introducirse una disposición que permita, cuando se considere útil, la posibilidad de que dos o más miembros del MSC acuerden utilizar el marco del MSC como base para la realización de análisis intersectoriales sobre otros temas intersectoriales de interés común a escala de la Unión relacionados con la compensación centralizada.

1.5. *Supervisión de las ECC de terceros países reconocidas*

En general, el BCE apoya las modificaciones que introducen una mayor proporcionalidad en el proceso de reconocimiento de las ECC de terceros países, así como las modificaciones que garantizan que la AEVM reciba toda la información necesaria de las ECC de terceros países de nivel 2 a efectos de sus actividades de supervisión.

El BCE sugiere que se aclare en mayor medida el alcance de la consulta al banco central de emisión en relación con las actividades y los procedimientos de supervisión relativos a las ECC de terceros países de nivel 2. En la actualidad, el alcance de la consulta se limita al cumplimiento por parte de la ECC de los cinco ámbitos pertinentes desde el punto de vista del banco central de emisión: márgenes, controles del riesgo de liquidez, garantías, acuerdos de liquidación e interoperabilidad ([19]). En la práctica, el cumplimiento de estos ámbitos por parte de las ECC puede ser objeto de decisiones formales adoptadas por la AEVM de conformidad con determinadas disposiciones ([20]), así como de evaluaciones y procedimientos específicos de supervisión de la AEVM y del Comité de Supervisión de las ECC. Asimismo, el ámbito de los requisitos en materia de márgenes se rige por determinadas disposiciones del EMIR ([21]). Es importante consultar a los bancos centrales de emisión sobre las decisiones relativas a la revisión de los modelos, las pruebas de resistencia y las pruebas retrospectivas para la validación de los modelos y parámetros adoptados por la ECC con el fin de calcular sus requisitos en materia de márgenes, las contribuciones al fondo de garantía, los requisitos en materia de garantías y otras medidas de control del riesgo en virtud del EMIR ([22]). Por lo tanto, el BCE recomienda que el alcance de las consultas de los bancos centrales de emisión siga centrándose en estos cinco ámbitos, pero que se aclare en mayor medida el tipo de actos de la AEVM respecto a los que debe consultarse a los bancos centrales de emisión (por ejemplo, incluidas las evaluaciones de supervisión). Por otro lado, el alcance de la consulta debe abarcar todas las disposiciones pertinentes del EMIR que faculten a la AEVM para adoptar una decisión o llevar a cabo una evaluación supervisora en estos ámbitos.

2. ***Actualización de los requisitos prudenciales***

2.1. *Modificaciones de los requisitos de las ECC*

2.1.1. Requisitos de participación y segregación

El BCE acoge con satisfacción la propuesta de modificación de los requisitos de admisión establecidos por las ECC para los miembros compensadores. Las características específicas de las contrapartes no financieras en el contexto de la compensación centralizada son de gran relevancia, en particular habida cuenta de las experiencias recientes con ajustes importantes de los márgenes derivados de la volatilidad excepcionalmente elevada del mercado. Por consiguiente, las ECC deben evaluar cuidadosamente el perfil de liquidez distintivo de las contrapartes no financieras antes de que sean admitidas como participantes directos. Las ECC deben examinar en especial si las contrapartes no financieras pueden cumplir puntualmente los posibles aumentos de los requisitos de márgenes o de las contribuciones al fondo para impagos, incluso en condiciones de tensión en el mercado. Así mismo, en aras de la seguridad jurídica, la interacción de la admisión de contrapartes no financieras como miembros compensadores en virtud del EMIR ([23]) con el requisito de que una ECC sea notificada como un sistema con arreglo a la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ([24]) merecería, en particular, más especificaciones. Por lo tanto, el BCE sugiere que los proyectos de normas técnicas de regulación pertinentes ([25]) especifiquen los elementos de los criterios de admisión de las contrapartes no financieras. Además, el BCE propone añadir a los miembros del SEBC a la lista de autoridades que la AEVM debe consultar durante la elaboración de estos proyectos de normas técnicas de regulación.

([19]) Véanse los artículos 41, 44, 46, 50 y 54 del EMIR.
([20]) Véanse el artículo 25, apartado 2 *ter*, y el artículo 25 *ter*, apartado 1, del EMIR.
([21]) Véanse los artículos 41 y 49 del EMIR.
([22]) Véanse el artículo 49 del EMIR y el apartado 2.3 del Dictamen CON/2017/39.
([23]) Véase el artículo 17, apartado 4, del EMIR.
([24]) Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores, DO L 166 de 11.6.1998, p. 45.
([25]) Véase el artículo 1, apartado 29, letra c), del reglamento propuesto, que introduce un nuevo apartado 7 en el artículo 37 del EMIR.

Por último, el BCE sugiere aclarar que la prohibición de que las ECC participen en otra ECC ([26]) se entiende sin perjuicio de las disposiciones vigentes sobre acuerdos de interoperabilidad que garantizan un marco de riesgos adecuado para los servicios de compensación entre ECC ([27]).

2.1.2. Requisitos de márgenes y transparencia

El BCE está de acuerdo con aprovechar la oportunidad de esta revisión legislativa para extraer lecciones de los recientes períodos de volatilidad excepcionalmente elevada de los mercados, lo que demuestra que podría haber margen para mejorar las prácticas de constitución de márgenes. Un informe reciente del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), el Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado del Banco de Pagos Internacionales (CPMI) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) ([28]) identificaron ámbitos que merecen un análisis más profundo, en particular en lo que se refiere a la capacidad de respuesta y la transparencia de los modelos de márgenes de las ECC, así como a las prácticas en materia de márgenes de variación. Se espera que este nuevo análisis dé lugar a recomendaciones de los organismos internacionales de normalización en el contexto de las prácticas, los enfoques y los modelos de las ECC de constitución de márgenes.

En este contexto, el BCE apoya las modificaciones propuestas relativas a los requisitos en materia de márgenes. El hecho de transferir los ajustes de márgenes intradía ([29]) podría canalizar la liquidez hacia los miembros compensadores. Sin embargo, a veces esta práctica puede resultar poco práctica no solo para las ECC, sino también para los miembros compensadores y sus clientes. En la actualidad, algunas ECC pueden combinar la variación intradía y los ajustes de márgenes iniciales. Esto significa a menudo que los miembros compensadores y sus clientes podrían optar por satisfacer los ajustes de márgenes intradía con garantías distintas del efectivo o en una moneda diferente de la moneda en la que se denomina el producto. Cuando las ECC introduzcan la transferencia de márgenes de variación, la flexibilidad aportada por las garantías puede perderse, ya que tendrían que diferenciarse los ajustes intradía de los márgenes de variación y de los márgenes iniciales. Además, solo es probable que se acepte el efectivo como cobertura admisible de los márgenes de variación (es decir, la moneda del producto). Por consiguiente, como prevé el reglamento propuesto ([30]), la transferencia de los márgenes de variación debe seguir siendo una opción que las ECC deben considerar y desarrollar en la mayor medida posible, tras evaluar todos los pros y contras en consulta con sus miembros compensadores y sus clientes. Esto se entiende sin perjuicio de las posibles recomendaciones resultantes de los trabajos internacionales en curso, que podrían eventualmente reflejarse en proyectos de normas técnicas de regulación sobre los requisitos en materia de márgenes ([31]).

Por lo que se refiere a la transparencia y la divulgación de las prácticas de constitución de márgenes, el BCE apoya firmemente la ampliación de las responsabilidades de los miembros compensadores y de los clientes que compensan las operaciones en nombre de sus respectivos clientes (es decir, los proveedores de servicios de compensación de clientes). Asimismo, sería conveniente encargar a la AEVM ([32]), en consulta con la ABE y los miembros del SEBC, que elabore proyectos de normas técnicas de regulación en relación con estos requisitos de transparencia aplicables a las ECC y a los prestadores de servicios de compensación de clientes. Los proyectos de normas técnicas de regulación mejorarían considerablemente la normalización y la calidad de la divulgación de información pertinente. En el contexto de la transparencia y la divulgación, también garantizarían una interacción eficaz entre las responsabilidades de las ECC y los proveedores de servicios de compensación de clientes. Por último, estos proyectos de normas técnicas de regulación podrían tener en cuenta, en una fase posterior y en la medida pertinente, los resultados de los trabajos internacionales en curso bajo los auspicios del CSBB, CPMI y OICV ([33]) con respecto a la transparencia de los márgenes.

([26]) Véase el artículo 1, apartado 29, letra a), del reglamento propuesto, que modifica el artículo 37, apartado 1, del EMIR.
([27]) Véase el título V del EMIR.
([28]) Véase «Review of margining practices» (Revisión de las prácticas de márgenes), CSBB, CPMI y OICV, septiembre de 2022. Documento disponible en la dirección del Banco de Pagos Internacionales en internet, www.bis.org.
([29]) La transferencia de los ajustes de márgenes intradía solo puede referirse a los márgenes de variación, es decir, márgenes percibidos o pagados para reflejar las exposiciones corrientes resultantes de variaciones reales en el precio de mercado [véase el artículo 1, apartados 4 y 6, del Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos que deben cumplir las entidades de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013, p. 41)].
([30]) Véase el artículo 1, apartado 31, del reglamento propuesto, que modifica el artículo 41, apartado 3, del EMIR.
([31]) Véase el artículo 41 del EMIR.
([32]) Esto requeriría un nuevo artículo en el reglamento propuesto, que incluiría un nuevo apartado 9 en el artículo 38 del EMIR.
([33]) Véase «Review of margining practices» (Revisión de las prácticas de márgenes), CSBB, CPMI y OICV, septiembre de 2022. Documento disponible en la dirección del Banco de Pagos Internacionales en internet, www.bis.org.

2.1.3. Requisitos en materia de garantías

En general, es conveniente permitir que las ECC acepten garantías públicas y garantías de bancos públicos como garantía. El BCE reconoce los esfuerzos reguladores de la Unión para aliviar las tensiones excepcionales de liquidez derivadas de los recientes períodos de volatilidad sin precedentes de los mercados. Sin embargo, para evitar cualquier duda, y dado que la propuesta guarda silencio sobre las especificidades de las garantías de los bancos comerciales, el BCE hace hincapié en que no apoya que las garantías de los bancos comerciales no garantizadas puedan ser garantías admisibles de forma permanente ([34]). La aceptación de garantías bancarias comerciales no garantizadas debe seguir siendo una medida reglamentaria temporal aplicable únicamente a las contrapartes no financieras. La posibilidad de aceptar de forma permanente garantías bancarias comerciales no garantizadas representaría un cambio estructural en la tolerancia al riesgo reglamentario, que iría más allá del objetivo de hacer frente a las tensiones excepcionales de liquidez de las entidades no bancarias. Además, el BCE advierte contra la posibilidad de permitir que las ECC acepten garantías de bancos comerciales de todos los miembros compensadores, incluidas las entidades financieras, y no solo de las contrapartes no financieras, como ocurre actualmente.

Por último, el BCE propone ampliar el ámbito de aplicación de las normas técnicas de regulación elaboradas por la AEVM, que establecen las condiciones en las que las garantías de los bancos comerciales pueden aceptarse como garantía, a fin de incluir las garantías públicas y las garantías de bancos públicos. Esto permitiría a la AEVM especificar en mayor medida los requisitos pertinentes en materia de garantías con respecto a las garantías públicas y a las garantías de bancos públicos.

2.1.4. Obligación de presentación de información

El BCE apoya firmemente la propuesta de suprimir la exención de los requisitos de información para las operaciones intragrupo en las que participe una contraparte no financiera ([35]). En el contexto de la introducción de esta exención en 2017, el BCE identificó varias consecuencias negativas tanto para la calidad y la utilidad de los datos presentados en el marco del EMIR como para la capacidad de las autoridades de vigilar la estabilidad financiera en determinados ámbitos de los mercados financieros ([36]). Estas consecuencias siguen siendo importantes. Por ejemplo, la falta de información sobre determinadas operaciones intragrupo perjudicó al BCE en el ejercicio de sus funciones relacionadas con la estabilidad financiera durante las turbulencias de los mercados de la energía en 2022. La actividad de las sociedades no financieras representa una parte muy importante de los mercados de derivados energéticos. Como consecuencia de ello, la falta de datos sobre las operaciones intragrupo con al menos una contraparte no financiera constituyó una laguna sustancial en la capacidad del BCE para vigilar este segmento de los mercados de derivados. De manera más general, en los mercados de derivados sobre materias primas, las operaciones intragrupo constituyen una parte importante del total de exposiciones bilaterales entre participantes en el mercado, y su identificación puede revelar la importancia de algunos grandes conglomerados desde el punto de vista de la estabilidad financiera. Aunque las recientes turbulencias afectaron principalmente a los derivados sobre materias primas energéticas, no puede predecirse la naturaleza de futuras crisis. En general, la falta de una visión completa del mercado también podría impedir un seguimiento eficaz de la rápida evolución de la dinámica del mercado por parte de las autoridades competentes. En este contexto, es importante señalar que el Reglamento (CE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo ([37]) no contiene ninguna exención similar para la notificación de repos intragrupo, operaciones de financiación de valores y operaciones de préstamo con reposición del margen. La supresión de la exención de los requisitos de presentación de información del EMIR para las operaciones intragrupo en las que participe una contraparte no financiera es una medida importante para el establecimiento de una imagen de mercado completa y para lograr la coherencia entre las normativas respectivas.

([34]) Véase el artículo 1, apartado 33, letra a), del reglamento propuesto, que modifica el artículo 46, apartado 1, del EMIR.

([35]) Véase el artículo 1, apartado 5, letra a), del reglamento propuesto.

([36]) Véanse los apartado 2.2.1 a 2.2.3 del Dictamen CON/2017/42 del Banco Central Europeo, de 11 de octubre de 2017, acerca de una 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 (DO C 385 de 15.11.2017, p. 10).

([37]) Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

2.1.5 . Estimación de las necesidades de liquidez

El BCE considera importante que las ECC vigilen a diario sus exposiciones a las monedas más relevantes de la Unión para gestionar mejor el riesgo de liquidez, así como para proporcionar a sus autoridades competentes la información adecuada por moneda pertinente de la Unión. El reglamento propuesto debe reflejar este hecho para garantizar que las mayores obligaciones de pago se evalúen de forma agregada para todas las monedas y por separado para cada una de las monedas de la Unión más importantes de los instrumentos financieros compensados.

2.2. *Efectos en la supervisión prudencial de las entidades de crédito*

2.2.1. Exenciones de las operaciones intragrupo

El reglamento propuesto introduce cambios en el marco actualmente aplicable que exime a las operaciones intragrupo de los requisitos de compensación y constitución de márgenes ([38]), así como de los requisitos de capital para el riesgo de ajuste de valoración del crédito ([39]). Los cambios propuestos abarcan el marco para las evaluaciones de equivalencia de terceros países, que es una condición previa para estas exenciones. En el caso del EMIR, se propone sustituir el actual marco de evaluación de la equivalencia por un marco simplificado. Las exenciones deben estar sujetas a condiciones que garanticen que la seguridad y la solidez de las entidades, pero también la estabilidad del sistema financiero en general, no se vean comprometidas. En este contexto, el BCE desea formular varias observaciones.

En primer lugar, a efectos de eximir a las operaciones intragrupo de los requisitos de compensación y constitución de márgenes, no es adecuado limitar la evaluación previa del marco del tercer país pertinente únicamente a los aspectos de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. El BCE cree firmemente que otros aspectos, en particular la equivalencia del marco regulador y de supervisión de ese tercer país con el ámbito de aplicación más amplio del EMIR, deben evaluarse antes de que las entidades puedan acogerse a las exenciones. La evaluación debe incluir, entre otros, requisitos esenciales sobre técnicas de reducción del riesgo para las operaciones extrabursátiles, como ya se prevé en el marco actual del EMIR ([40]). El BCE apoya una evaluación de equivalencia más exhaustiva, ya que ofrece garantías de que las contrapartes ubicadas en terceros países estén sujetas a marcos de regulación y supervisión sólidos y de que las contrapartes de la Unión no incurran en riesgos indebidos al realizar operaciones con dichas contrapartes. De conformidad con el reglamento propuesto, la Comisión puede llevar a cabo una evaluación más exhaustiva del marco de un tercer país, que podría abarcar los aspectos antes mencionados. Sin embargo, dicha evaluación no debe ser discrecional. Por el contrario, esta evaluación debe realizarse y concluirse de antemano, antes de que las contrapartes de la Unión puedan beneficiarse de las exenciones mencionadas. De lo contrario, las contrapartes de la Unión asumen riesgos significativos derivados de la realización o el mantenimiento de un gran volumen de operaciones intragrupo con contrapartes que pueden no estar sujetas a requisitos reglamentarios o a una supervisión adecuada. Por consiguiente, el BCE considera que, en lugar del marco simplificado propuesto, debe mantenerse el marco de equivalencia actualmente aplicable.

En segundo lugar, la propuesta tiene un impacto directo en la aplicación de los requisitos de capital para el riesgo de ajuste de valoración del crédito, tal como se especifica en el Reglamento (UE) n.º 575/2013. El ajuste de valoración del crédito es el riesgo de pérdidas causadas por cambios en el diferencial de crédito de la contraparte de una operación con derivados debido a cambios en su calidad crediticia. Este ajuste se produce cuando la contraparte de la Unión celebra una operación con derivados con otra contraparte, incluida una contraparte del mismo grupo. Una de las razones más comunes por las que las contrapartes de la Unión incurren en dicha exposición al riesgo intragrupo es apoyar las prácticas de registro contable de transacciones vinculadas o espejo. En el pasado ([41]), el BCE ha puesto de relieve que pueden surgir riesgos prudenciales derivados de determinadas prácticas de registro de contabilidad dentro de grupos internacionales, en particular las prácticas de registro contable de transacciones vinculadas o espejo. Con independencia de que la operación intragrupo que dé lugar al riesgo de ajuste de valoración del crédito respalde o no una práctica de registro contable de transacciones vinculadas o espejo, el riesgo de ajuste de valoración del crédito resultante repercute negativamente en el perfil de riesgo de la contraparte de la Unión. Así pues, las contrapartes de la Unión deben disponer de mecanismos y personal locales suficientes para gestionar adecuadamente dicho riesgo y mantener un capital reglamentario para cubrirlo, a menos que se aplique la exención pertinente en virtud del Reglamento (UE) n.º 575/2013 ([42]). Esta exención solo debe estar a

([38]) Véanse los artículos 4 y 11 del EMIR.
([39]) Véase el artículo 382, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.
([40]) Véase el artículo 11 del EMIR.
([41]) Véase «Supervisory expectations on booking model», BCE, agosto de 2018, disponible en la dirección de supervisión bancaria del BCE en internet www.bankingsupervision.europa.eu.
([42]) Véase el artículo 382, apartado 4, letra b), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

disposición de las contrapartes de la Unión siempre que la evaluación de equivalencia del tercer país en el que esté establecida la otra contraparte abarque todos los aspectos prudenciales pertinentes de las normas de dicho tercer país y se centre específicamente en el riesgo de ajuste de valoración del crédito de manera exhaustiva. Por consiguiente, el BCE valora positivamente la introducción, en el reglamento propuesto, de un mandato para la evaluación de la equivalencia de terceros países ([43]), pero sugiere que se oriente hacia los requisitos prudenciales y de supervisión del tercer país en cuestión. El BCE apoya que el mandato se establezca en el Reglamento (UE) n.º 575/2013. Una decisión de equivalencia específica a efectos de la exención de las operaciones intragrupo con arreglo al Reglamento (UE) n.º 575/2013 sería más adecuada, ya que permitiría que la evaluación se centrara en el riesgo de ajuste de valoración del crédito. Esto daría lugar a un resultado más prudente, en comparación con el statu quo, incluso después de las aclaraciones de la ABE ([44]), por lo demás bienvenidas.

Por último, independientemente del marco aplicable para la evaluación de la equivalencia, el BCE se opone a que la evaluación de la admisibilidad de los terceros países se asigne al supervisor prudencial, incluso con carácter temporal, como prevé el reglamento propuesto. El BCE considera que, desde una perspectiva institucional, la Comisión es la mejor posicionada para asumir la responsabilidad de evaluar la equivalencia de los marcos reguladores de terceros países, lo que requiere obtener y mantener actualizada una visión exhaustiva de la regulación y la supervisión en terceros países. Esto está en consonancia con el actual marco de la Unión para los servicios financieros, en virtud del cual las evaluaciones de equivalencia suelen ser realizadas por la Comisión, a veces sobre la base del asesoramiento técnico de las Autoridades Europeas de Supervisión ([45]).

2.2.2. Eliminación de la validación supervisora de los modelos

Como también se ha observado en crisis recientes, pueden surgir riesgos significativos de las operaciones extrabursátiles que no se compensan de forma centralizada, lo que afecta tanto a la seguridad y la solidez de las contrapartes que realizan tales operaciones como a la estabilidad financiera en general. Estos riesgos se ven agravados por el hecho de que el volumen de operaciones extrabursátiles no compensadas de forma centralizada es elevado y se espera que lo siga siendo, a pesar de la aplicación gradual de la obligación de compensación tras las reformas reglamentarias del G20. Por lo tanto, es fundamental que las contrapartes financieras apliquen los procedimientos de gestión del riesgo a que se refiere el EMIR ([46]), que sean técnicamente sólidos y adecuados para alcanzar el objetivo de reducir el riesgo subyacente de las operaciones pertinentes. Esto puede implicar el uso de modelos para el cálculo del margen inicial. A tal fin, el BCE apoya la aclaración de los requisitos de supervisión aplicables a las contrapartes de la Unión en relación con los modelos de margen inicial ([47]). A este respecto, el BCE está abierto a introducir una mayor proporcionalidad y flexibilidad, como permitir el uso de modelos a discreción de las entidades de contrapartida y sustituir un proceso de validación formal por un poder general de objeción por parte de las autoridades competentes. Las autoridades competentes estarán facultadas para actuar con el fin de garantizar que estos modelos sean suficientemente sólidos. El BCE sugiere que estas entidades de contrapartida, especialmente las entidades de crédito, presenten suficiente información sobre los procedimientos de gestión del riesgo a sus respectivas autoridades competentes, incluida información sobre los resultados de los modelos que sustentan el cálculo del margen inicial. Sin embargo, la información sobre el rendimiento de los modelos de margen inicial no está disponible en el marco regulador vigente en una forma adecuada a efectos prudenciales. Si las autoridades competentes disponen de esta información, estarán en condiciones de evaluar estos procedimientos de gestión del riesgo, incluidos los modelos de margen inicial, y de evaluar si es necesario adoptar medidas de supervisión adecuadas para garantizar la solidez de su aplicación. El BCE recomienda que esto se defina mediante proyectos de normas técnicas de regulación en lugar de directrices, a fin de garantizar la convergencia.

Además de los requisitos de información más detallados de las autoridades competentes, los participantes en el mercado también se beneficiarían de tener acceso a información esencial sobre estos procedimientos de gestión del riesgo, incluidos los modelos de margen inicial antes mencionados. Este acceso garantizaría la transparencia de la gestión del riesgo por parte de las contrapartes de sus operaciones extrabursátiles no compensadas de forma centralizada y facilitaría también la evaluación del enfoque utilizado por parte de los participantes en el mercado. Así pues, el BCE sugiere que se introduzca un requisito de divulgación de información de alto nivel sobre el uso de modelos de margen inicial en el marco del EMIR.

([43]) Véase el artículo 2 del reglamento propuesto.
([44]) Véase «Question & Answer 2022_6495», ABE, septiembre de 2022, disponible en la dirección de la ABE en internet www.eba.europa.eu.
([45]) Véase el documento de trabajo de los servicios de la Comisión, «EU equivalence decisions in financial services policy: assessment», SWD(2017) 102 final.
([46]) Véase el artículo 11, apartado 3, del EMIR.
([47]) Véase el apartado 4.1 del Dictamen CON/2017/42.

3. ***Simplificar y acelerar los procesos de aprobación por parte de las autoridades de supervisión***

3.1. *Procedimientos de autorización y ampliación de los servicios*

El BCE apoya la propuesta de racionalizar los procedimientos de autorización y ampliación de las actividades y servicios de las ECC con el fin de mejorar la capacidad de las ECC de la UE para responder oportunamente a nuevas evoluciones del mercado ([48]).

En particular, el BCE celebra que el formato y el contenido de la documentación requerida para las solicitudes de las ECC ([49]) se especifiquen mediante proyectos de normas técnicas de regulación elaborados por la AEVM en estrecha cooperación con el SEBC. Una aclaración más detallada de los respectivos requisitos de supervisión fomentará la transparencia y la previsibilidad para las ECC y contribuirá a acelerar significativamente el proceso de aprobación supervisora.

El BCE también acoge con satisfacción la propuesta de que la AEVM mantenga una base de datos central ([50]), a la que tendrían acceso las autoridades competentes de las ECC, la AEVM y los miembros de los colegios, y a la que la ECC presentaría todas las solicitudes de autorización ([51]), la ampliación de servicios y actividades ([52]) y los cambios significativos de los modelos y parámetros de riesgo ([53]). Esto facilitará un compromiso más rápido de todas las autoridades competentes pertinentes durante los respectivos procesos de evaluación.

El BCE también está de acuerdo en que debe fijarse un plazo firme para concluir la evaluación de si una solicitud está completa. Esto es importante para limitar las incertidumbres y retrasos respectivos y los riesgos correspondientes para la agilidad y la competitividad de las ECC de la UE. No obstante, al BCE le preocupa que el plazo propuesto de dos días hábiles para que la autoridad competente confirme que la solicitud de una ECC está completa ([54]) sea demasiado corto. Para garantizar que una autoridad competente pueda llevar a cabo una evaluación sólida en cualquier circunstancia, el BCE propone ampliar este plazo a diez días hábiles. De lo contrario, podría no resultar posible excluir el riesgo de rechazo innecesario de solicitudes si, en situaciones excepcionales, una autoridad nacional competente no ha podido confirmar en un plazo de dos días que se ha facilitado toda la documentación requerida.

Para aprovechar el conocimiento de la ECC por parte de la autoridad nacional competente debido a sus actividades de supervisión continuas y con vistas a apoyar un diálogo efectivo entre la autoridad nacional competente, la AEVM y el colegio durante el proceso de evaluación, el BCE sugiere que se conceda al colegio tiempo suficiente para finalizar su evaluación teniendo en cuenta el proyecto de evaluación de la autoridad nacional competente y el proyecto de dictamen de la AEVM. La autoridad nacional competente y la AEVM deben compartir sus proyectos de evaluación con el colegio en un plazo de 30 días hábiles. Posteriormente, el BCE sugiere que todas las partes interesadas (autoridades nacionales competentes, AEVM y colegio) dispongan de 20 días hábiles adicionales para finalizar sus evaluaciones.

3.2. *Procedimientos de no oposición en caso de modificaciones no significativas*

El BCE valora positivamente la propuesta de introducir un nuevo procedimiento de no oposición para aceptar una solicitud de ampliación de actividades o servicios para modificaciones no significativas en los servicios ([55]). Esto garantizaría que la revisión supervisora fuera proporcional a los riesgos financieros que plantea una nueva actividad o servicio y que los respectivos procesos de aprobación respalden un panorama dinámico de compensación central de la Unión. Al mismo tiempo, deben preservarse las salvaguardias adecuadas para el control supervisor.

([48]) Véase el artículo 1, apartados 9, 10 y 11, del reglamento propuesto.
([49]) Véase el artículo 1, apartados 9 y 10, del reglamento propuesto.
([50]) Véase el artículo 1, apartado 11, del reglamento propuesto.
([51]) Véase el artículo 1, apartado 9, del reglamento propuesto.
([52]) Véase el artículo 1, apartado 10, del reglamento propuesto.
([53]) Véase el artículo 1, apartado 34, del reglamento propuesto.
([54]) Véase el artículo 1, apartados 9 y 10, del reglamento propuesto.
([55]) Véase el artículo 1, apartado 12, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 17 *bis* en el EMIR.

Los criterios comunes del reglamento propuesto en relación con el efecto no sustancial de una modificación de servicio o actividad de compensación son importantes para promover la transparencia y la coherencia generales de los enfoques de supervisión. Sin embargo, estos criterios serían demasiado elevados para captar todos los factores pertinentes. En este contexto, el BCE considera que las condiciones adicionales propuestas para determinar cuándo puede aplicarse el procedimiento de no oposición ([56]) deben ir acompañadas de un mandato para que la AEVM elabore, en estrecha cooperación con el SEBC, orientaciones más detalladas basadas en proyectos de normas técnicas de regulación. Estas orientaciones técnicas adicionales también tendrían la ventaja de ser más fácilmente adaptables, habida cuenta de que el procedimiento de no oposición sería un procedimiento completamente nuevo que podría requerir adaptaciones en función de la experiencia adquirida con su aplicación práctica.

Por consiguiente, el BCE considera que el recurso al procedimiento de no oposición en los casos en que se añadiría una nueva moneda a los servicios existentes no debe abordarse en el propio reglamento propuesto, sino únicamente en los proyectos de normas técnicas de regulación elaborados por la AEVM, dado que los efectos del riesgo dependerían de factores más detallados, como el volumen de los valores de compensación previstos y la necesidad prevista de nuevos procedimientos de gestión o liquidación del riesgo de liquidez. A fin de que todas las autoridades implicadas en procedimientos de no oposición (véase el apartado 1.1.2 anterior) dispongan de tiempo suficiente para realizar una evaluación sustantiva, el BCE propone ampliar el plazo correspondiente de 10 a 20 días hábiles.

Por último, no debe permitirse que una ECC de la UE inicie una nueva actividad o servicio antes de que haya concluido el procedimiento supervisor de no oposición para evitar la asunción indebida de riesgos por parte de la ECC durante el período transitorio. Además, muy probablemente sería poco atractivo para la ECC de la UE empezar a realizar nuevas actividades o servicios sin garantías de que los supervisores aceptarían la continuación de dichos servicios o actividades.

4. ***Reducir las exposiciones excesivas a ECC de terceros países***

4.1. *Cuenta activa*

4.1.1. Requisito de la cuenta activa

El reglamento propuesto introduce el requisito de que las contrapartes financieras y no financieras sujetas a la obligación de compensación compensen a una ECC de la UE autorizada una proporción de sus exposiciones frente a los servicios ofrecidos por ECC de terceros países y que se considere de importancia sistémica sustancial. También propone que la AEVM, en cooperación con la ABE, la AESPJ y la JERS, previa consulta al SEBC, califique mediante proyectos de normas técnicas de regulación el nivel de la actividad de compensación que debe mantenerse en las cuentas activas de las ECC de la UE. Dicha calibración debe garantizar que la transferencia prevista de las exposiciones a las ECC de la UE dé lugar a que dichos servicios dejen de considerarse de importancia sistémica sustancial en cuanto a lo que seguiría correspondiendo a la ECC pertinente de un tercer país.

El BCE apoya la opinión de que las exposiciones excesivas a las ECC de terceros países, así como la dependencia continuada de estas, suponen un riesgo para la estabilidad financiera de la Unión que debe abordarse mediante una reducción de tales exposiciones en todos los servicios de compensación que se consideren de importancia sistémica sustancial. Por consiguiente, el BCE celebra esta medida, que debe garantizar un equilibrio entre la limitación de los riesgos sistémicos y para la estabilidad financiera para la Unión y el apoyo a la creación gradual de un mercado de compensación sólido y líquido basado en la Unión. El BCE formula una serie de observaciones sobre el requisito de la cuenta activa propuesto.

En primer lugar, el reglamento propuesto establece que la AEVM debe considerar la introducción gradual de períodos adecuados para la aplicación progresiva del requisito de la cuenta activa. El BCE respalda esta propuesta, ya que es necesario evitar cualquier posible efecto negativo de una aplicación repentina de este requisito en los participantes en el mercado y en las ECC de la UE. A fin de garantizar una compensación centralizada segura y sólida, también es fundamental calibrar gradualmente este requisito. Esto permitiría a las contrapartes cumplir progresivamente sus requisitos de compensación respecto a las proporciones de las exposiciones compensadas en las cuentas de las ECC de la UE. De este modo, la AEVM, haciendo uso de la posibilidad de revisar las normas técnicas de regulación sobre la calibración del requisito de la cuenta activa a partir de la información presentada por el MSC ([57]), podría garantizar que la calibración de la proporción de la actividad de compensación que debe

([56]) Véase el artículo 1, apartado 12, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 17 *bis*, apartado 2, en el EMIR.
([57]) Véase el artículo 1, apartado 18, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 23 *quater*, apartado 5, en el EMIR.

mantenerse en las cuentas activas en las ECC de la UE pueda adaptarse a la evolución del mercado o a cualquier otra circunstancia pertinente. Esta calibración gradual debe permitir ajustes eficientes basados en el mercado y reducir los posibles riesgos para la estabilidad financiera. Como consecuencia de ello, se desarrollaría un mercado de compensación de la Unión más atractivo y sólido. Así pues, el BCE propone que dicha aplicación gradual se refleje en el mandato de la AEVM de elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen la calibración del requisito de la cuenta activa.

En segundo lugar, una vez finalizado el período de introducción gradual, el requisito de la cuenta activa debe calibrarse a un nivel objetivo último cuando los servicios de compensación pertinentes prestados por ECC de terceros países dejen de tener una importancia sistémica sustancial. En virtud del EMIR ([58]), la AEVM tiene el mandato de determinar las ECC o los servicios de compensación que revistan una importancia sistémica sustancial con base en una evaluación plenamente motivada. Dado que la AEVM lleva a cabo dicha evaluación utilizando una combinación de indicadores cuantitativos y análisis cualitativos, para calibrar el requisito de la cuenta activa también debe tener en cuenta una combinación de parámetros cuantitativos y cualitativos.

En tercer lugar, al calibrar los niveles de la actividad de compensación, la AEVM debe tener en cuenta los posibles efectos de una transferencia gradual, teniendo en cuenta los beneficios y riesgos para la estabilidad financiera de la Unión y la posible dinámica de transferencia de las actividades de compensación a terceros países. Esto podría lograrse exigiendo a la AEVM que lleve a cabo un análisis coste-beneficio a la hora de determinar el calendario y los niveles de actividad exigidos del período de introducción gradual, así como cada vez que sea necesaria una recalibración.

En cuarto lugar, al desarrollar la metodología para calcular los niveles de la actividad de compensación, la AEVM debe velar no solo por determinar la proporción agregada de actividad a escala de la Unión, lo que sería necesario para garantizar que la reducción de la compensación ([59]) sea tal que los servicios en las ECC de terceros países dejen de tener importancia sistémica. La AEVM debe velar asimismo por determinar las proporciones individuales de actividad que las contrapartes financieras y no financieras sujetas a la obligación de compensación tendrían que mantener en sus cuentas activas en las ECC de la UE. El BCE entiende que la intención legislativa es que los proyectos de normas técnicas de regulación mencionados en el reglamento propuesto ([60]) incluyan estas proporciones individuales de actividad. Esto se debe a que el propio requisito de la cuenta activa es directamente aplicable y está dirigido a las contrapartes financieras y no financieras sujetas a la obligación de compensación. Cada contraparte financiera y no financiera sujeta a la obligación de compensación solo podrá cumplir los requisitos de la cuenta activa y desarrollar los planes correspondientes previstos en las modificaciones propuestas de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ([61]), que figuran en la directiva propuesta sobre la base de proporciones determinables individualmente.

En quinto lugar, el reglamento propuesto aclara que las contrapartes sujetas al requisito de la cuenta activa deben confirmar anualmente, mediante la presentación de información a la autoridad competente de la ECC de la UE, su cumplimiento de este requisito. La frecuencia de dicha presentación de información puede tener consecuencias directas en el control efectivo del cumplimiento del requisito de la cuenta activa y del riesgo de concentración con respecto a las ECC de terceros países reconocidas que ofrezcan servicios considerados de importancia sistémica sustancial. Así pues, el BCE propone aumentar la frecuencia de esta presentación de información con periodicidad trimestral, en consonancia con la frecuencia de seguimiento de la presentación periódica de información con fines de supervisión.

En sexto lugar, el reglamento propuesto aclara que dicha información debe ser presentada por contrapartes financieras y no financieras a la autoridad competente de la ECC de la UE. De conformidad con la directiva propuesta, el BCE entiende que podría pedirse a otras autoridades, que no sean la autoridad competente de la ECC de la UE, que revisen la adaptación de las contrapartes bajo su supervisión a los objetivos políticos pertinentes de la Unión o a las tendencias de transición más amplias relacionadas con el uso de cuentas activas con arreglo al reglamento propuesto. En este contexto, es fundamental que se incluya a dichas autoridades como destinatarias de dicha presentación de información. Además, la información sobre la actividad de compensación en las ECC de la UE por sí sola sería insuficiente para hacer un seguimiento del cumplimiento del requisito de la cuenta activa, ya

([58]) Véase el artículo 25, apartado 2 *quater*, del EMIR.
([59]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *bis*, apartado 5, en el EMIR.
([60]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *bis*, apartado 5, en el EMIR.
([61]) Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

que ello requiere una visión de la actividad mundial de las contrapartes en las categorías pertinentes de contratos de derivados. Por consiguiente, la presentación de información debe incluir, por separado, información sobre las operaciones compensadas por ECC autorizadas y ECC de terceros países reconocidas. Esto permitirá a las autoridades competentes reflejar los casos de incumplimiento del requisito de cuenta activa cuando las contrapartes sujetas al requisito de la cuenta activa sigan utilizando únicamente ECC de terceros países reconocidas a efectos de compensación de determinadas categorías de contratos de derivados.

En séptimo lugar, es necesario armonizar el formato de presentación de la información que cada contraparte debe comunicar sobre el resultado del cálculo realizado con arreglo al requisito de la cuenta activa ([62]). Esto garantizaría un nivel mínimo de comparabilidad de los datos comunicados por las contrapartes sujetas al requisito de la cuenta activa y, por lo tanto, un seguimiento riguroso del cumplimiento del requisito de la cuenta activa. En consecuencia, los proyectos de normas técnicas de regulación sobre la calibración del requisito de la cuenta activa deben ir acompañados de proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen el formato de la información que debe comunicarse.

Por último, el reglamento propuesto introduce un cambio en la metodología de cálculo de la obligación de compensación, al exigir que, al calcular las posiciones en relación con los umbrales, únicamente se incluyan en dicho cálculo los contratos de derivados no compensados a través de una ECC de la UE autorizada o ECC de un tercer país reconocida. Habida cuenta del vínculo existente entre el alcance del requisito ade la cuenta activa y el alcance de la obligación de compensación, el BCE invita al legislador de la Unión a tener en cuenta las posibles implicaciones que el cambio de metodología de cálculo podría tener tanto en el alcance del requisito de la cuenta activa, como su posible ampliación, como en la capacidad de la cuenta activa para hacer frente al riesgo asociado a las exposiciones excesivas de los miembros compensadores de la Unión y de los clientes a las ECC de terceros países que prestan servicios de compensación considerados de importancia sistémica sustancial.

4.1.2. Modificaciones propuestas de la Directiva 2013/36/UE

Las modificaciones propuestas de la Directiva 2013/36/UE exigen que las entidades y las autoridades competentes aborden cualquier riesgo de concentración que pueda derivarse de sus exposiciones frente a ECC, en particular a las ECC de terceros países que ofrezcan servicios de importancia sistémica sustancial para la Unión. En este contexto, se espera que las autoridades competentes designadas con arreglo a la Directiva 2013/36/UE evalúen y hagan un seguimiento de la adaptación de las entidades bajo su supervisión a los objetivos políticos pertinentes de la Unión, enmarcados en el requisito de la cuenta activa establecido en el reglamento propuesto. Se proponen modificaciones del proceso de revisión y evaluación. Además, la directiva propuesta introduce una nueva facultad de supervisión en la Directiva 2013/36/UE que permite a las autoridades competentes evaluar y reparar específicamente el riesgo de concentración excesivo derivado de las exposiciones de las entidades bajo su supervisión frente a ECC de terceros países que ofrezcan servicios de importancia sistémica sustancial para la Unión. El BCE desea formular varios comentarios sobre este particular.

En primer lugar, las modificaciones propuestas del marco de supervisión son necesarias para garantizar que las autoridades competentes puedan evaluar y hacer un seguimiento del riesgo de concentración derivado de las exposiciones frente a ECC de manera más específica, en particular aquellas que ofrecen servicios de importancia sistémica sustancial para la Unión. Las disposiciones vigentes en virtud de la Directiva 2013/36/UE ([63]) solo exigen que las autoridades competentes aborden dicho riesgo de concentración en un contexto en el que las ECC tienen una tendencia inherente a la concentración a gran escala para beneficiarse de economías de escala y efectos de las redes. El BCE acoge con satisfacción, por tanto, la aclaración que aporta el requisito de la cuenta activa sobre el concepto de concentración. Esta aclaración, tal como se refleja en la directiva propuesta, garantiza que las autoridades competentes dispongan de un marco de supervisión más específico para adoptar medidas, en comparación con la posibilidad existente de que las autoridades competentes impongan requisitos de fondos propios adicionales por los riesgos que no estén cubiertos o no estén adecuadamente cubiertos por los requisitos de capital existentes en virtud de la Directiva 2013/36/UE ([64]).

En segundo lugar, al abordar el riesgo de concentración de las entidades, las autoridades competentes deben centrarse principalmente en la situación individual de cada entidad. A este respecto, la seguridad y la solidez de las entidades deben seguir siendo el objetivo principal de las autoridades competentes que ejerzan la supervisión prudencial con arreglo a la Directiva 2013/36/UE.

([62]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *bis*, apartado 4, en el EMIR.
([63]) Véase el artículo 81 de la Directiva 2013/36/UE.
([64]) Véase el artículo 104 de la Directiva 2013/36/UE.

En tercer lugar, teniendo en cuenta que las modificaciones propuestas de la Directiva 2013/36/UE están vinculadas al requisito de la cuenta activa, no debe esperarse que las autoridades competentes ejerzan las facultades propuestas antes de que la AEVM, en cooperación con la ABE, la AESPJ y la JERS y previa consulta al SEBC, haya elaborado proyectos de normas técnicas de regulación relativas a la cuenta activa. Esto se debe a que las autoridades competentes necesitan criterios claros para determinar en qué circunstancias la exposición de un miembro compensador o cliente bajo su supervisión podría suscitar preocupación. Además, el seguimiento eficaz del requisito de la cuenta activa depende de una presentación de información adecuada. Así pues, el BCE propone que la presentación de información con arreglo al reglamento propuesto ([65]) se realice directamente tanto ante la autoridad competente de la ECC de la UE como ante la autoridad competente de la entidad sujeta a la obligación de presentación de información.

En cuarto lugar, como se ha mencionado anteriormente, el MSC se encarga de hacer un seguimiento del requisito de la cuenta activa, así como del seguimiento más amplio de cualquier riesgo potencial, incluidos los riesgos de concentración, derivado de la interconexión de los agentes financieros. Las autoridades competentes podrían tener en cuenta el resultado de dicho seguimiento en su evaluación del riesgo de concentración derivado de las exposiciones de las entidades bajo su supervisión frente a las ECC ([66]).

Asimismo, la directiva propuesta exige a la ABE, en coordinación con la AEVM, que elabore directrices que garanticen una metodología uniforme para integrar el riesgo de concentración derivado de las exposiciones frente a ECC de la UE en las pruebas de resistencia con fines de supervisión ([67]). La Directiva 2013/36/UE ([68]) tiene por objeto garantizar que las autoridades competentes lleven a cabo pruebas de resistencia con fines de supervisión sobre las entidades supervisadas, utilizando metodologías comunes definidas en las directrices de la ABE. Además, dado que las Directrices de la ABE no son específicas del riesgo, no deben exigirse directrices adicionales independientes para cubrir un riesgo o elementos de riesgo concretos. Cualquier riesgo particular podría integrarse sistemáticamente en las directrices existentes.

4.2. *Información sobre los servicios de compensación*

El reglamento propuesto exige a los miembros compensadores y a los clientes que prestan servicios de compensación tanto en las ECC de la UE autorizadas como en las ECC de terceros países reconocidas que informen a sus clientes sobre la posibilidad de compensar un contrato de derivados en una ECC de la UE ([69]). El BCE apoya este requisito, que debe contribuir a la consecución de los objetivos políticos pertinentes de la Unión de dos maneras. En primer lugar, el BCE entiende que el alcance de este requisito es más amplio que el del requisito de la cuenta activa, ya que también abarca las operaciones que no están sujetas a la obligación de compensación y exige a los miembros compensadores y a los clientes pertinentes que propongan sistemáticamente alternativas de compensación de la Unión incluso a servicios que la AEVM no considere de importancia sistémica sustancial. En segundo lugar, este requisito debe ofrecer un incentivo a los clientes finales para que compensen en ECC de la UE autorizadas.

Además, el reglamento propuesto introduce el requisito de que los miembros compensadores y los clientes pertinentes informen sobre el alcance de sus actividades de compensación en las ECC de terceros países reconocidas ([70]). El BCE valora positivamente este requisito, que garantiza que tanto las autoridades competentes como el MSC tengan acceso a la información necesaria para hacer un seguimiento de las actividades de compensación en las ECC de terceros países reconocidas. Asimismo, el BCE apoya firmemente que la AEVM, encargada de elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen el contenido de esta presentación de información, tenga en cuenta la información ya disponible en el marco de la presentación de información existente. Las redundancias en la presentación de información generan cargas indebidas para las entidades. Estas cuestiones pueden afectar no solo a los costes de presentación de información de las entidades, sino también a la calidad e integridad de los datos facilitados a las autoridades competentes.

El BCE desea formular diversas observaciones en relación con la presentación de información sobre las actividades de compensación.

([65]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *bis*, apartado 4, en el EMIR.
([66]) Véase el artículo 2, apartado 3, de la directiva propuesta, que modifica el artículo 81 de la Directiva 2013/36/UE.
([67]) Véase el artículo 2, apartado 4, de la directiva propuesta.
([68]) Véase el artículo 100 de la Directiva 2013/36/UE.
([69]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *ter*, apartado 1, en el EMIR.
([70]) Véase el artículo 1, apartado 4, del reglamento propuesto, que introduce un nuevo artículo 7 *ter*, apartado 2, en el EMIR.

En primer lugar, para mejorar la capacidad de las autoridades competentes y del MSC para tener una visión completa de la evolución del mercado pertinente para la compensación en la Unión, deben recibir la información necesaria relativa tanto a las ECC de la UE autorizadas como a las ECC de terceros países reconocidas. Así pues, el BCE propone ampliar el alcance del requisito de presentación de información para cubrir las exposiciones frente a ECC de la UE autorizadas. Esta ampliación del alcance también deberá reflejarse en el mandato de la AEVM de elaborar proyectos de normas técnicas de regulación y de ejecución que especifiquen el contenido y el formato de dicha presentación de información.

En segundo lugar, el reglamento propuesto aclara que la presentación de información sobre las actividades de compensación por parte de los miembros compensadores y los clientes debe realizarse anualmente a las autoridades competentes. La frecuencia de dicha presentación de información puede tener consecuencias directas en el seguimiento eficaz de esas actividades de compensación, en particular en el contexto del requisito de la cuenta activa y del seguimiento del riesgo de concentración con respecto a las ECC. Así pues, el BCE propone aumentar la frecuencia de esta presentación de información con periodicidad trimestral, en consonancia con la frecuencia de la presentación periódica de información con fines de supervisión.

En tercer lugar, el reglamento propuesto aclara que los miembros compensadores y los clientes deben presentar la información a sus autoridades competentes. De conformidad con el EMIR ([71]), la Directiva 2013/36/UE ([72]) y el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo ([73]), dichas autoridades competentes pueden diferir en el caso de los miembros compensadores y los clientes. Por lo tanto, en aras de la claridad, debe añadirse una enmienda al reglamento propuesto para reflejar este punto y garantizar que las autoridades competentes reciban dicha información en consonancia con sus mandatos de supervisión con arreglo al marco actualmente aplicable.

En un documento técnico de trabajo separado figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a los puntos del reglamento y la directiva propuestos que el BCE recomienda modificar. El documento de trabajo técnico está disponible en inglés en EUR-Lex.

Hecho en Fráncfort del Meno el 26 de abril de 2023.

La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE

([71]) Véase el artículo 2, apartado 13, del EMIR.
([72]) Véase el artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE.
([73]) Véase el artículo 6 del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO L 287 de 29.10.2013, p. 63).