

DECISIÓN DE EJECUCIÓN DE LA COMISIÓN**de 30 de octubre de 2014****sobre la equivalencia del marco regulador de las entidades de contrapartida central de Hong Kong con los requisitos del Reglamento (UE) n° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones**

(2014/754/UE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n° 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones ⁽¹⁾, y, en particular, su artículo 25, apartado 6,

Considerando lo siguiente:

- (1) El procedimiento para el reconocimiento de las entidades de contrapartida central («ECC») establecidas en terceros países mencionadas en el artículo 25 del Reglamento (UE) n° 648/2012 tiene por objeto permitir a las ECC establecidas y autorizadas en terceros países cuyas normas de regulación sean equivalentes a las instituidas en dicho Reglamento prestar servicios de compensación a miembros compensadores o plataformas de negociación establecidos en la Unión. Dicho procedimiento de reconocimiento y la decisión de equivalencia prevista en él contribuyen, pues, a la realización del objetivo general del Reglamento (UE) n° 648/2012, a saber, reducir el riesgo sistémico potenciando el recurso a ECC sólidas y seguras para la compensación de contratos de derivados extrabursátiles, incluso cuando dichas ECC están establecidas y autorizadas en un tercer país.
- (2) Para que el régimen jurídico de un tercer país se considere equivalente al régimen jurídico de la Unión con respecto a las ECC, el resultado sustancial del marco jurídico y de supervisión aplicable debe ser equivalente al de los requisitos de la Unión por lo que respecta a los objetivos de regulación logrados por ambos. Por tanto, la finalidad de la evaluación de tal equivalencia es comprobar que el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong garantiza que las ECC establecidas y autorizadas en dicho país no exponen a los miembros compensadores y las plataformas de negociación establecidos en la Unión a un nivel de riesgo más elevado que aquel al que quedarían expuestos por las ECC autorizadas en la Unión y que, por consiguiente, no suponen niveles inaceptables de riesgo sistémico en la Unión.
- (3) El 1 de septiembre de 2013, la Comisión recibió el dictamen técnico de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) sobre el marco jurídico y de supervisión aplicable a las ECC autorizadas en Hong Kong. En él se señalaban una serie de diferencias entre los requisitos jurídicamente vinculantes aplicables, a nivel nacional, a las ECC en Hong Kong y los requisitos jurídicamente vinculantes aplicables a las ECC en virtud del Reglamento (UE) n° 648/2012. Sin embargo, la presente Decisión no solo se basa en un análisis comparativo de los requisitos jurídicamente vinculantes aplicables a las ECC en Hong Kong, sino también en una evaluación del resultado de dichos requisitos, y de su adecuación para mitigar, en una forma que se considere equivalente al resultado de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n° 648/2012, los riesgos a los que los miembros compensadores y las plataformas de negociación establecidos en la Unión puedan verse expuestos. En este sentido, debe, en particular, tenerse en cuenta el grado significativamente menor de riesgo inherente a las actividades de compensación realizadas en mercados financieros más pequeños que el mercado financiero de la Unión.
- (4) De conformidad con el artículo 25, apartado 6, del Reglamento (UE) n° 648/2012, deben cumplirse tres condiciones para determinar que el marco jurídico y de supervisión de un tercer país con respecto a las ECC autorizadas en él es equivalente al establecido en el citado Reglamento.
- (5) Con arreglo a la primera condición, las ECC autorizadas en un tercer país deben cumplir requisitos jurídicamente vinculantes que sean equivalentes a los requisitos establecidos en el título IV del Reglamento (UE) n° 648/2012.
- (6) Los requisitos jurídicamente vinculantes de Hong Kong aplicables a las ECC autorizadas en dicho país consisten en el Reglamento de los Sistemas de Compensación y Liquidación (*Clearing and Settlement Systems Ordinance*, «CSSO») y el Reglamento de Valores y Futuros (*Securities and Futures Ordinance*, «SFO»). Las entidades autorizadas en virtud de la primera están reguladas por la Autoridad Monetaria de Hong Kong («HKMA»), mientras que las autorizadas con arreglo a la segunda lo están por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»).

⁽¹⁾ DO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

Las ECC de Hong Kong han sido autorizadas con arreglo a la SFO únicamente. La presente Decisión debe limitarse, por tanto, al régimen establecido en virtud de esta última.

- (7) En virtud de la parte III de la SFO, la Comisión de Valores y Futuros está facultada para autorizar a las ECC como cámaras de compensación reconocidas («CCR»). Al sopesar tal autorización, dicha Comisión debe tener en cuenta el «interés del público inversor» y la «regulación adecuada de los mercados». La Comisión de Valores y Futuros también puede especificar «las condiciones que considere apropiadas» antes de conceder tal autorización a una ECC concreta y modificar dichas condiciones, mediante notificación, si está «convencida de que procede». A la hora de determinar lo que es apropiado, la Comisión de Valores y Futuros ha de remitirse a su mandato legal de mantenimiento de la estabilidad financiera y reducción del riesgo sistémico.
- (8) La SFO establece las obligaciones y los requisitos que debe cumplir una cámara de compensación reconocida. La Comisión de Valores y Futuros ha publicado una serie de directrices con arreglo al artículo 399 (1) de la SFO (en lo sucesivo, «las Directrices»), que implementan las normas internacionales establecidas de conformidad con los Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero («PIMF») dictados en abril de 2012 por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación⁽¹⁾ («CSPL») y la Organización Internacional de Comisiones de Valores («OICV/IOSCO»). A la hora de evaluar si las cámaras de compensación reconocidas cumplen las obligaciones que les incumben con arreglo a la SFO, la Comisión de Valores y Futuros tiene en cuenta las Directrices. Cuando una cámara de compensación reconocida incumple las obligaciones que le competen en virtud de la SFO tal y como queda completada mediante las Directrices, la Comisión de Valores y Futuros puede adoptar medidas que pongan remedio a la situación.
- (9) La SFO también exige que las cámaras de compensación reconocidas adopten las normas y los procedimientos internos necesarios para la adecuada regulación de sus servicios de compensación y liquidación y para la adecuada regulación de sus miembros compensadores. Los requisitos de la SFO y las Directrices se incorporan, por consiguiente, en las normas y los procedimientos internos de las cámaras de compensación reconocidas. Con arreglo a la SFO, cualesquiera normas y procedimientos internos adoptados por una cámara de compensación reconocida y cualesquiera modificaciones de los mismos deberán ser aprobados por la Comisión de Valores y Futuros.
- (10) Los requisitos jurídicamente vinculantes de Hong Kong prevén, por tanto, una estructura con dos niveles. Los principios básicos relativos a las cámaras de compensación reconocidas establecidos en la SFO («las reglas primarias») establecen las rigurosas normas que deben cumplir las CCR para poder ser autorizadas a prestar servicios de compensación en Hong Kong. Esas reglas primarias constituyen el primer nivel de los requisitos jurídicamente vinculantes en Hong Kong. A fin de demostrar el cumplimiento de las reglas primarias, las cámaras de compensación reconocidas deben presentar sus normas y procedimientos internos a la Comisión de Valores y Futuros, para su aprobación. Esas normas y procedimientos internos constituyen el segundo nivel de los requisitos jurídicamente vinculantes en Hong Kong, que deben prescribir, en detalle, la forma en que la cámara de compensación reconocida ha de satisfacer dichas normas de conformidad con las Directrices. Una vez aprobados por la Comisión de Valores y Futuros, las normas y los procedimientos internos pasan a ser jurídicamente vinculantes para la cámara de compensación reconocida.
- (11) La evaluación de la equivalencia del marco jurídico y de supervisión aplicable a las cámaras de compensación reconocidas debe tener en cuenta también el resultado que propician por lo que respecta a la reducción del nivel de riesgo al que se ven expuestos los miembros compensadores y las plataformas de negociación establecidos en la Unión por su participación en esas cámaras. El resultado en lo que respecta a la reducción del riesgo viene determinado, por una parte, por el nivel de riesgo inherente a las actividades de compensación llevadas a cabo por la ECC de que se trate, que depende del tamaño del mercado financiero en que opera, y, por otra, por la idoneidad del marco jurídico y de supervisión aplicable a las ECC para reducir el nivel de riesgo. Para lograr un mismo resultado en lo que respecta a la reducción del riesgo, son necesarios unos requisitos más estrictos en la materia en el caso de las ECC que desarrollan sus actividades en mercados financieros más grandes, cuyo nivel inherente de riesgo es mayor, que en el de las ECC que llevan a cabo sus actividades en mercados financieros más pequeños, cuyo nivel inherente de riesgo es menor.
- (12) El tamaño del mercado financiero en el que las cámaras de compensación reconocidas llevan a cabo sus actividades de compensación es significativamente inferior al de aquel en que las ECC establecidas en la Unión desarrollan las suyas. En particular, durante los tres últimos años, el valor notional anual de los contratos de derivados cotizados negociados en Hong Kong apenas representó el uno por ciento del valor notional anual de los contratos de derivados cotizados negociados en la Unión. Durante el mismo período, la capitalización bursátil de los valores negociados en la Bolsa de Hong Kong representó por término medio menos del 25 % de la capitalización del mercado de la Unión. Por otra parte, la compensación por las CCR de productos más complejos, como los derivados extrabursátiles, apenas acaba de comenzar, ya que los servicios de compensación para los contratos de derivados extrabursátiles solo se puso en marcha el 25 de noviembre de 2013. Por consiguiente, la participación en las cámaras de compensación reconocidas expone a los miembros compensadores y las plataformas de negociación establecidos en la Unión a riesgos significativamente menores que los que conlleva su participación en las ECC autorizadas en la Unión.

⁽¹⁾ A partir del 1 de septiembre de 2014, este Comité ha pasado a denominarse Comité de Pagos e Infraestructura de Mercado («CPIM»).

- (13) El marco jurídico y de supervisión aplicable a las cámaras de compensación reconocidas puede, por lo tanto, considerarse equivalente cuando resulte adecuado para reducir dicho menor nivel de riesgo. Las reglas primarias aplicables a tales cámaras, completadas por las normas y los procedimientos internos que incorporan los PIMF, reducen el menor nivel de riesgo existente en Hong Kong y logran un resultado de reducción del riesgo equivalente al perseguido por el Reglamento (UE) n° 648/2012.
- (14) Por lo tanto, la Comisión concluye que el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong garantiza que las CCR autorizadas en dicho país cumplen requisitos jurídicamente vinculantes que son equivalentes a los requisitos establecidos en el título IV del Reglamento (UE) n° 648/2012.
- (15) Con arreglo a la segunda condición prevista en el artículo 25, apartado 6, del Reglamento (UE) n° 648/2012, el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong con respecto a las ECC autorizadas en dicho país debe prever que tales ECC estén sometidas de forma permanente a una supervisión y un control del cumplimiento efectivos.
- (16) La Comisión de Valores y Futuros realiza un seguimiento continuo del cumplimiento, por parte de las cámaras de compensación reconocidas, de los requisitos relativos a la gestión del riesgo mediante procedimientos de vigilancia y análisis basados en el riesgo, que incluyen comprobaciones en relación con los requisitos prudenciales. La Comisión de Valores y Futuros dispone de medios adicionales para asegurar el cumplimiento de las disposiciones. En particular, está facultada para ordenar a las cámaras de compensación reconocidas que dejen de prestar o explotar servicios de compensación o liquidación y para retirarles su autorización. Por otra parte, la Comisión de Valores y Futuros también puede solicitarles que introduzcan en sus normas las modificaciones que se consideren necesarias, y está facultada para efectuar tales modificaciones unilateralmente, cuando la cámara de compensación pertinente no atienda su solicitud. La Comisión de Valores y Futuros está facultada para solicitar que las cámaras de compensación reconocidas faciliten los libros y registros que mantengan en relación con su actividad o a los fines de esta o en relación con cualesquiera dispositivos de compensación y liquidación de las operaciones con contratos de futuros o valores, así como cualquier otra información relativa a su actividad o cualesquiera dispositivos de compensación y liquidación de las operaciones con contratos de futuros o valores que aquella pueda necesitar razonablemente para el ejercicio de sus funciones. El hecho de no facilitar esa información o documentación, sin justificación razonable, puede acarrear la imposición de multas.
- (17) La Comisión concluye, por lo tanto, que el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong con respecto a las ECC autorizadas en dicho país prevé de forma permanente una supervisión y un control del cumplimiento efectivos.
- (18) Con arreglo a la tercera condición prevista en el artículo 25, apartado 6, del Reglamento (UE) n° 648/2012, el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong debe incluir un sistema equivalente efectivo para el reconocimiento de las ECC autorizadas en virtud de regímenes jurídicos de terceros países («ECC de terceros países»).
- (19) Para poder operar como ECC en Hong Kong, la entidad debe haber sido designada CCR o haber sido reconocida como proveedora de «servicios de negociación automatizados» («SNA») con arreglo a la SFO. Se trata de entidades que prestan, a través de medios electrónicos, servicios de negociación o compensación de contratos de futuros o valores. En marzo de 2014, el Consejo Legislativo de Hong Kong aprobó un Reglamento modificativo para ampliar el alcance de la definición de SNA, de modo que también quedarán incluidos los derivados extrabursátiles.
- (20) El régimen de los SNA se adapta a las ECC de terceros países que desean prestar servicios a los participantes de Hong Kong. Las ECC de terceros países pueden solicitar que se les reconozca en Hong Kong como SNA, lo que les permitirá prestar en Hong Kong servicios idénticos a los que pueden prestar en los terceros países.
- (21) Al tramitar la solicitud correspondiente de una ECC de un tercer país, la Comisión de Valores y Futuros evalúa su cumplimiento de los PIMF como marco de referencia. Antes de que se apruebe la solicitud también es necesario que la Comisión de Valores y Futuros y la autoridad de supervisión del tercer país competente respecto de la ECC solicitante hayan celebrado un memorándum de acuerdo, pues dicha Comisión se apoya en el organismo regulador del país de origen para la supervisión diaria de la ECC interesada.
- (22) Si bien la estructura del procedimiento de reconocimiento del régimen jurídico aplicable en Hong Kong a las ECC de terceros países difiere del procedimiento establecido en el Reglamento (UE) n° 648/2012, debe considerarse, no obstante, que establece un sistema equivalente efectivo para el reconocimiento de las ECC de terceros países.

- (23) Por consiguiente, cabe considerar que el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong con respecto a las cámaras de compensación reconocidas satisface las condiciones establecidas en el artículo 25, apartado 6, del Reglamento (UE) n° 648/2012, por lo que dicho marco jurídico y de supervisión debe considerarse equivalente a los requisitos establecidos en el citado Reglamento. La Comisión, informada por la AEVM, debe seguir supervisando la evolución del marco jurídico y de supervisión de Hong Kong aplicable a las ECC y el cumplimiento de las condiciones que han servido de base para la adopción de la presente Decisión.
- (24) Las medidas previstas en la presente Decisión se ajustan al dictamen del Comité Europeo de Valores.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

A efectos de la aplicación del artículo 25 del Reglamento (UE) n° 648/2012, el marco jurídico y de supervisión de Hong Kong, consistente en el Reglamento de Valores y Futuros (*Securities and Futures Ordinance*, «SFO»), tal y como queda completada mediante las Directrices adoptadas con arreglo al artículo 399(1) de la SFO, y aplicable a las cámaras de compensación reconocidas autorizadas en dicho país se considerará equivalente a los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n° 648/2012.

Artículo 2

El presente Reglamento entrará en vigor el vigésimo día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Hecho en Bruselas, el 30 de octubre de 2014.

Por la Comisión
El Presidente
José Manuel BARROSO
