

**REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/592 DE LA COMISIÓN****de 1 de diciembre de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros <sup>(1)</sup>, y en particular su artículo 2, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) La evaluación de si las personas negocian por cuenta propia o prestan servicios de inversión en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión y derivados de estos en la Unión como actividad auxiliar de su actividad principal debe realizarse a nivel de grupo. De conformidad con el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup>, se considera que un grupo está formado por la sociedad matriz y la totalidad de sus empresas filiales e incluye las entidades domiciliadas en la Unión y en terceros países, con independencia de que el grupo tenga su sede dentro o fuera de la Unión.
- (2) La evaluación debe efectuarse mediante dos pruebas, basadas ambas en la actividad de negociación de las personas pertenecientes al grupo, y calcularse por categoría de activos. La primera prueba debe determinar si las personas que forman parte del grupo son grandes participantes en relación con el tamaño del mercado financiero de esa categoría de activos y si, en consecuencia, deben estar obligadas a obtener una autorización como empresa de servicios de inversión. La segunda prueba debe determinar si esas personas negocian por cuenta propia o prestan servicios de inversión en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión o derivados de estos en tal medida, en relación con la actividad principal del grupo, que dichas actividades no pueden considerarse auxiliares a nivel de grupo, y si, por consiguiente, las personas deben estar obligadas a obtener una autorización como empresa de servicios de inversión.
- (3) La primera prueba compara el volumen de la actividad de negociación de una persona con el volumen global de la actividad de negociación en la Unión, por categoría de activos, para determinar la cuota de mercado de dicha persona. Para determinar el volumen de la actividad de negociación de la persona debe deducirse del volumen global de su actividad de negociación la suma del volumen de las operaciones intragrupo que sirvan para fines de liquidez o de gestión de riesgos, que reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería o las realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación («transacciones privilegiadas»).
- (4) El volumen de la actividad de negociación debe determinarse mediante el valor nominal bruto de los contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos, sobre la base de una media móvil de los tres últimos ejercicios. El tamaño global del mercado debe determinarse sobre la base de la actividad de negociación llevada a cabo en la Unión en relación con cada categoría de activos para la que se solicite la exención, incluidos los contratos negociados en centros de negociación y fuera de ellos en la Unión.
- (5) Habida cuenta de que los mercados de materias primas difieren significativamente en cuanto a tamaño, número de participantes en el mercado, nivel de liquidez y otras características, resulta oportuno aplicar umbrales diferentes a las diferentes categorías de activos en relación con la prueba sobre el volumen de la actividad de negociación.
- (6) La segunda prueba ofrece dos métodos para determinar el volumen de la actividad de negociación, a fin de compararla con el volumen de la actividad principal del grupo. Esta prueba adopta dos formas para reflejar

<sup>(1)</sup> DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

<sup>(2)</sup> Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

mejor las actividades subyacentes de las personas que pretenden acogerse a la exención, al tiempo que minimiza la carga reglamentaria y la complejidad de aplicación de la prueba. La prueba del capital se propone como alternativa a la prueba de la actividad de negociación, a fin de tener en cuenta la realidad económica de los grupos sumamente heterogéneos que deben evaluar si su actividad de negociación es una actividad auxiliar con respecto a su actividad principal, en particular los grupos que realizan inversiones de capital importantes, en relación con su tamaño, para la creación de infraestructuras e instalaciones de producción y transporte, así como inversiones de difícil cobertura en los mercados financieros. Dado que las dos variantes de la segunda prueba tienen en cuenta las diferentes realidades económicas subyacentes de los distintos grupos, las dos pruebas constituyen asimismo métodos adecuados para determinar si la actividad de negociación es auxiliar con respecto a la actividad principal de un grupo específico.

- (7) El volumen de la actividad de negociación utilizado en el primer método de la segunda prueba se toma como aproximación de la actividad comercial que la persona o grupo desarrolla como actividad principal. La aplicación de esta aproximación debería resultar fácil y rentable para las personas en cuestión, ya que se basa en datos que deben recopilarse para la primera prueba, al tiempo que sirve para establecer una prueba relevante.
- (8) Esta aproximación resulta adecuada porque se supone que una entidad racional con aversión al riesgo, como un productor, un transformador o un consumidor de materias primas o de derechos de emisión, cubre el volumen de la actividad comercial de su actividad principal con un volumen equivalente de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos. Por consiguiente, el volumen de toda su actividad de negociación en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos, medido en valor nominal bruto del subyacente, constituye una aproximación adecuada del volumen de la actividad principal del grupo. Puesto que los grupos cuya actividad principal no está relacionada con materias primas o derechos de emisión no utilizan derivados sobre materias primas o sobre derechos de emisión como instrumento de reducción del riesgo, su negociación con derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos no puede considerarse cobertura.
- (9) No obstante, la utilización de derivados sobre materias primas como instrumento de reducción del riesgo no puede considerarse una aproximación perfecta de todas las actividades comerciales realizadas por una persona o grupo como actividad principal, ya que no puede tener en cuenta otras inversiones en activos fijos no relacionados con los mercados de derivados. A fin de corregir el posible desajuste entre la actividad de negociación de un grupo con derivados sobre materias primas y el volumen real de su actividad principal, sobre todo en el caso de los grupos pequeños, el primer método de la segunda prueba debe prever un mecanismo de protección según el cual, para ser considerada auxiliar, la actividad de negociación realizada por las personas del grupo no debe exceder de un determinado porcentaje de los umbrales fijados en la primera prueba en relación con cada categoría de activos pertinente. Cuanto mayor sea el porcentaje de actividad especulativa en todas las actividades de negociación de un grupo, menor ha de ser el umbral fijado en el marco de la primera prueba.
- (10) El mecanismo de protección que impide rebasar dentro de un grupo un determinado porcentaje de los umbrales fijados en el marco de la primera prueba en relación con cada categoría de activos considerada resulta especialmente pertinente para los grupos muy pequeños cuya huella global en la negociación de derivados sobre materias primas es insignificante. Por una parte, esos grupos podrían verse obligados a efectuar un costoso análisis de sus actividades de negociación para determinar si reducen o no el riesgo, sin que los resultados sean concluyentes en cuanto a su carácter auxiliar. Por otra parte, dichos grupos no suelen contar con los medios necesarios para realizar la prueba del capital como alternativa a la basada en la actividad de negociación. A fin de no imponerles cargas desproporcionadas, resulta oportuno considerar que los grupos cuya actividad de negociación en relación con cada categoría de activos pertinente represente menos de la quinta parte del umbral fijado a efectos de la primera prueba desarrollan esa actividad como actividad auxiliar de la principal. Sin embargo, es posible que el primer método de la segunda prueba no mida adecuadamente la actividad principal de las personas que realicen inversiones de capital importantes, en relación con su tamaño, para la creación de infraestructuras e instalaciones de producción y transporte, y que tampoco reconozca las inversiones de difícil cobertura en los mercados financieros. Por ello, es necesario que la segunda prueba prevea un segundo método que utilice una medida basada en el capital para determinar si dicha actividad de negociación es auxiliar con respecto a la actividad principal del grupo.
- (11) El segundo método de la segunda prueba utiliza, como aproximación del volumen de las actividades auxiliares realizadas por las personas de un grupo no financiero, una estimación del capital que el grupo estaría obligado a tener para cubrir el riesgo de mercado inherente a sus posiciones como consecuencia de la negociación con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos, distintas de las posiciones resultantes de transacciones privilegiadas. El marco elaborado bajo los auspicios del Comité de Basilea y aplicado en la Unión a través de la Directiva sobre requisitos de capital se utiliza para aplicar a las posiciones una ponderación

proporcionada en función del capital nocional. En este marco, la posición neta en un contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos se determina compensando las posiciones largas y cortas en un tipo específico de contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos, tales como futuros, opciones, contratos a plazo o *warrants*. Al determinar la posición neta, la compensación debe tener lugar con independencia del lugar de negociación del contrato, de su contraparte o de su vencimiento. Por otro lado, la posición bruta en el contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos en cuestión debe calcularse sumando las posiciones netas en los tipos de contratos relativos a una determinada materia prima, derecho de emisión o derivado de este. En este contexto, las posiciones netas en un tipo específico de contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos no deben compensarse entre sí.

- (12) De acuerdo con el segundo método de la segunda prueba, el importe del capital estimado de un grupo se compararía, a continuación, con el importe real del capital empleado por dicho grupo, que debe reflejar el volumen de su actividad principal. El capital empleado se calcula sobre la base de la diferencia entre el total de activos del grupo y su deuda corriente. La deuda corriente debe incluir la deuda que ha de liquidarse en un plazo de 12 meses.
- (13) Las pruebas de la actividad auxiliar pretenden comprobar si las personas de un grupo que no estén autorizadas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE deben solicitar una autorización debido al volumen relativo o absoluto de su actividad con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos. Estas pruebas determinan, por tanto, el volumen de las actividades con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos que las personas en el seno de un grupo pueden llevar a cabo sin autorización en virtud de la Directiva 2014/65/UE, debido al carácter auxiliar de esas actividades en relación con la actividad principal del grupo. Así pues, a fin de evaluar el volumen de las actividades genuinamente auxiliares llevadas a cabo por los miembros del grupo no autorizados, procede calcular el volumen de las actividades auxiliares del grupo utilizando criterios que excluyan la actividad realizada por los miembros del grupo que estén autorizados conforme a dicha Directiva.
- (14) A fin de permitir a los participantes en el mercado planificar y desarrollar sus actividades de manera razonable y tener en cuenta el carácter estacional de estas, el cálculo de las pruebas para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar con respecto a la principal debe basarse en un período de tres años. Por consiguiente, las entidades deben evaluar si incumplen uno de los dos umbrales fijados sobre una base anual, calculando la media simple de tres años de forma continua, a fin de poder presentar su notificación anual a la autoridad competente. Esta obligación debe entenderse sin perjuicio del derecho de la autoridad competente a exigir en cualquier momento a una persona un informe en el que explique en qué se basa para considerar que su actividad con arreglo al artículo 2, apartado 1, letra j), incisos i) y ii), de la Directiva 2014/65/UE es auxiliar con respecto a su actividad principal.
- (15) Las operaciones que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería y las operaciones intragrupo deben tenerse en cuenta de un modo coherente con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>. No obstante, por lo que respecta a las operaciones con derivados que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería, el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 <sup>(2)</sup> de la Comisión solo se refiere a los derivados no negociados en mercados regulados, mientras que el artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE se aplica a los derivados negociados en centros de negociación. Por consiguiente, el presente Reglamento debe tener en cuenta asimismo los derivados negociados en mercados regulados en relación con las operaciones que se considere que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería.
- (16) En determinadas circunstancias, puede no ser posible cubrir un riesgo comercial mediante un contrato de derivados sobre materias primas relacionado directamente, a saber: cuando un contrato tenga exactamente el mismo subyacente y la misma fecha de liquidación que el riesgo cubierto. En tal caso, la persona puede recurrir a una cobertura de sustitución a través de un instrumento estrechamente correlacionado para cubrir su

<sup>(1)</sup> 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).

<sup>(2)</sup> Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 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 atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta, la obligación de compensación, el registro público, el acceso a la plataforma de negociación, las contrapartes no financieras y las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013, p. 11).

exposición, por ejemplo un instrumento con un subyacente diferente pero muy similar en términos de comportamiento económico. Además, las personas que suscriban contratos de derivados sobre materias primas pueden también utilizar macrocobertura o cobertura de cartera para cubrir riesgos en relación con sus propios riesgos globales o los riesgos globales del grupo. Esos contratos de derivados sobre materias primas para macrocobertura, cobertura de cartera o cobertura de sustitución pueden constituir cobertura a efectos del presente Reglamento.

- (17) Cuando una persona que aplique la prueba de la actividad auxiliar utilice macrocobertura o cobertura de cartera, es posible que no pueda establecer un vínculo directo entre una posición determinada en un instrumento derivado sobre materias primas y un riesgo específico vinculado directamente a las actividades comerciales y a la financiación de la tesorería que debe cubrir dicho instrumento. Los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial y a la financiación de la tesorería pueden ser de naturaleza compleja, por ejemplo por su variedad de mercados geográficos, de productos, de horizontes temporales o de entidades. La cartera de contratos de derivados sobre materias primas suscritos con el fin de mitigar esos riesgos puede resultar de sistemas de gestión de riesgos complejos. En tales casos, los sistemas de gestión de riesgos deben evitar que las operaciones que no sean de cobertura sean calificadas de operaciones de cobertura y ofrecer una visión de la cartera de cobertura suficientemente desagregada que permita identificar los componentes especulativos y tenerlos en cuenta al calcular los umbrales. No debe considerarse que las posiciones reducen riesgos en relación con la actividad comercial tan solo porque formen parte de una cartera para reducir riesgos de carácter general.
- (18) Un riesgo puede evolucionar con el tiempo y, a fin de adaptarse a dicha evolución, es posible que los contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión ejecutados en un principio para reducir los riesgos ligados a la actividad comercial tengan que compensarse mediante contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión adicionales. Como resultado de ello, la cobertura de un riesgo puede realizarse mediante una combinación de contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión, incluidos los contratos de derivados sobre materias primas destinados a compensar y liquidar los contratos de derivados sobre materias primas que hayan quedado desligados del riesgo comercial. Además, la evolución de un riesgo para el cual se haya tomado una posición en derivados sobre materias primas o derechos de emisión con el fin de reducir ese riesgo no debe dar pie posteriormente a que se considere que dicha posición no era una transacción privilegiada desde un principio.
- (19) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (20) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.
- (21) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

#### Artículo 1

### Aplicación de umbrales

Las actividades de las personas a que hace referencia el artículo 2, apartado 1, letra j), incisos i) y ii), de la Directiva 2014/65/UE deberán considerarse auxiliares respecto de la actividad principal del grupo si las actividades en cuestión cumplen las condiciones establecidas en el artículo 2 y constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo de conformidad con el artículo 3.

<sup>(1)</sup> Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

## Artículo 2

### Umbral de la cuota de mercado global

1. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1, calculado de conformidad con el apartado 2 y dividido por el volumen global de la actividad de negociación en el mercado calculado de conformidad con el apartado 3, deberá ser inferior, en cada una de las siguientes categorías de activos, a los valores siguientes:

- a) 4 % en relación con los derivados sobre metales;
- b) 3 % en relación con los derivados sobre el petróleo y sus productos derivados;
- c) 10 % en relación con los derivados sobre el carbón;
- d) 3 % en relación con los derivados sobre el gas;
- e) 6 % en relación con los derivados sobre la electricidad;
- f) 4 % en relación con los derivados sobre productos agrícolas;
- g) 15 % en relación con los derivados sobre otras materias primas, incluidos gastos de transporte y las materias primas a que se refiere el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE;
- h) 20 % en relación con los derechos de emisión o los derivados de estos.

2. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1 realizadas en la Unión por una persona perteneciente a un grupo en cada una de las categorías de activos a que se refiere el apartado 1 se calculará sumando el valor nominal bruto de todos los contratos en la categoría de activos pertinente en los que esa persona sea parte.

En la suma mencionada en el párrafo primero no se incluirán los contratos resultantes de las operaciones a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letras a), b) y c), de la Directiva 2014/65/UE ni los contratos en los que la persona del grupo que sea parte en ellos esté autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.

3. El volumen global de la actividad de negociación en el mercado en cada una de las categorías de activos a que se refiere el apartado 1 se calculará sumando el valor nominal bruto de todos los contratos en la categoría de activos pertinente que no se negocien en un centro de negociación y en los que sea parte toda persona situada en la Unión y el valor nominal bruto de cualquier otro contrato en esa categoría de activos que se negocie en un centro de negociación situado en la Unión durante el período contable anual pertinente a que se refiere el artículo 4, apartado 2.

4. Los valores agregados a que se hace referencia en los apartados 2 y 3 se expresarán en euros.

## Artículo 3

### Umbral de la actividad principal

1. Se considerará que las actividades contempladas en el artículo 1 constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo cuando cumplan alguna de las condiciones siguientes:

- a) cuando el volumen de esas actividades, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, no represente más del 10 % del volumen total de la actividad de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo;
- b) cuando el capital estimado empleado para llevar a cabo dichas actividades, calculado de conformidad con los apartados 5 a 7, no represente más del 10 % del capital empleado a nivel de grupo para llevar a cabo la actividad principal, calculado de conformidad con el apartado 9.

2. Serán de aplicación las siguientes excepciones a lo dispuesto en el apartado 1, letra a):

- a) cuando el volumen de las actividades contempladas en el artículo 1, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, represente más del 10 % pero menos del 50 % del volumen total de la actividad de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo, se considerará que las actividades auxiliares constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo únicamente cuando el volumen de la actividad de negociación en cada una de las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, represente menos del 50 % del umbral previsto en el artículo 2, apartado 1, para cada categoría de activos pertinente;

<sup>(1)</sup> 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).

b) cuando el volumen de las actividades de negociación, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, represente el 50 % o más del volumen total de las actividades de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo, se considerará que las actividades auxiliares constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo únicamente cuando el volumen de la actividad de negociación en cada una de las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, represente menos del 20 % del umbral previsto en el artículo 2, apartado 1, para cada categoría de activos pertinente.

3. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1 realizadas por una persona de un grupo se calculará sumando el volumen de las actividades realizadas por esa persona en todas las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, de conformidad con los mismos criterios de cálculo que los enunciados en el artículo 2, apartado 2.

El volumen total de la actividad de negociación del grupo se calculará sumando el valor nocional bruto de todos los contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos en los que las personas de este grupo sean parte.

4. En la suma mencionada en el apartado 3, párrafo primero, no se incluirán los contratos en los que la persona del grupo que sea parte en ellos esté autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a la Directiva 2013/36/UE.

5. El capital estimado empleado para llevar a cabo las actividades contempladas en el artículo 1 será igual a la suma de lo siguiente:

a) el 15 % de cada posición neta, larga o corta, multiplicado por el precio del derivado sobre materias primas, el derecho de emisión o los derivados de este;

b) el 3 % de la posición bruta, larga más corta, multiplicado por el precio del derivado sobre materias primas, el derecho de emisión o los derivados de este.

6. A efectos del apartado 5, letra a), la posición neta en un derivado sobre materias primas o en un derecho de emisión o derivado de este se determinará compensando las posiciones largas y cortas:

a) en cada tipo de contrato de derivados sobre materias primas con una materia prima determinada como subyacente, a fin de calcular la posición neta por tipo de contrato con dicha materia prima como subyacente;

b) en un contrato de derechos de emisión, a fin de calcular la posición neta en dicho contrato, o

c) en cada tipo de contrato de derivados sobre derechos de emisión, a fin de calcular la posición neta por tipo de contrato de derivados sobre derechos de emisión.

A efectos del apartado 5, letra a), las posiciones netas en diferentes tipos de contratos de derivados con la misma materia prima como subyacente o en diferentes tipos de contratos de derivados con el mismo derecho de emisión como subyacente podrán compensarse entre sí.

7. A efectos del apartado 5, letra b), la posición bruta en un contrato de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos se determinará sumando los valores absolutos de las posiciones netas por tipo de contrato de derivados con una determinada materia prima como subyacente, por contrato de derechos de emisión o por tipo de contrato de derivados con un determinado derecho de emisión como subyacente.

A efectos del apartado 5, letra b), las posiciones netas en diferentes tipos de contratos de derivados con la misma materia prima como subyacente o en diferentes tipos de contratos de derivados con el mismo derecho de emisión como subyacente no podrán compensarse entre sí.

8. En el cálculo del capital estimado no se incluirán las posiciones resultantes de las operaciones a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letras a), b) y c), de la Directiva 2014/65/UE.

9. El capital empleado para llevar a cabo la actividad principal de un grupo será igual a la suma de los activos totales del grupo menos su deuda a corto plazo, tal como conste en los estados financieros consolidados del grupo al final del período de cálculo anual correspondiente. A efectos de la primera frase, por deuda a corto plazo se entenderá la deuda con un plazo de vencimiento inferior a 12 meses.

10. Los valores resultantes de los cálculos a que se hace referencia en el presente artículo se expresarán en euros.

#### Artículo 4

##### Procedimiento de cálculo

1. El cálculo del volumen de las actividades de negociación y del capital a que se refieren los artículos 2 y 3 se basará en una media simple de las actividades de negociación diarias o la estimación del capital asignado a esas actividades, durante los tres períodos de cálculo anuales anteriores a la fecha de cálculo. Los cálculos se efectuarán una vez al año en el primer trimestre del año civil siguiente a un período de cálculo anual.
2. A efectos del apartado 1, por período de cálculo anual se entenderá un período que comienza el 1 de enero de un año determinado y finaliza el 31 de diciembre de ese mismo año.
3. A efectos del apartado 1, el cálculo del volumen de las actividades de negociación o del capital estimado asignado a las mismas efectuado en 2018 se basará en los tres períodos de cálculo anuales anteriores que comiencen el 1 de enero de 2015, el 1 de enero de 2016 y el 1 de enero de 2017, y el cálculo efectuado en 2019 se basará en los tres períodos de cálculo anuales anteriores que comiencen el 1 de enero de 2016, el 1 de enero de 2017 y el 1 de enero de 2018.
4. No obstante lo dispuesto en el apartado 3, el período de referencia para el cálculo de las actividades de negociación diarias o del capital estimado asignado a esas actividades incluirá únicamente el período de cálculo anual más reciente cuando concurren las condiciones siguientes:
  - a) cuando el volumen de las actividades de negociación diarias o el capital estimado asignado a esas actividades disminuya más del 10 %, al comparar el más antiguo de los tres períodos de cálculo anuales anteriores y el período de cálculo anual más reciente, y
  - b) cuando el volumen de las actividades de negociación diarias o el capital estimado asignado a esas actividades en el más reciente de los tres períodos de cálculo anual sea inferior al de los dos períodos de cálculo anteriores.

#### Artículo 5

##### Operaciones que puede considerarse que reducen los riesgos

1. A efectos del artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que una operación con derivados reduce de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería cuando se cumplan uno o varios de los criterios siguientes:
  - a) cuando la operación reduzca los riesgos derivados de la posible variación del valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos que la persona o su grupo posea, produzca, fabrique, transforme, suministre, adquiera, comercialice, arriende, venda o contraiga, o razonablemente prevea poseer, producir, fabricar, transformar, suministrar, adquirir, comercializar, arrendar, vender o contraer en el ejercicio ordinario de su actividad;
  - b) cuando la operación cubra los riesgos derivados del impacto indirecto potencial en el valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos contemplados en la letra a), como resultado de la fluctuación de los tipos de interés, las tasas de inflación, los tipos de cambio o el riesgo de crédito;
  - c) cuando la operación pueda calificarse de contrato de cobertura con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (<sup>1</sup>).
2. A efectos del apartado 1, una operación que puede considerarse que reduce los riesgos por sí sola o en combinación con otros derivados será aquella respecto de la cual una entidad no financiera:
  - a) describa lo siguiente en sus políticas internas:
    - i) los tipos de contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos incluidos en las carteras utilizadas para reducir los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería y sus criterios de admisibilidad,

(<sup>1</sup>) Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

- ii) el vínculo entre la cartera y los riesgos que esta reduce,
  - iii) las medidas adoptadas para garantizar que las operaciones relacionadas con dichos contratos sirvan exclusivamente para cubrir los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería de la entidad no financiera y que toda operación que tenga cualquier otro propósito pueda identificarse claramente;
- b) pueda proporcionar una visión suficientemente desagregada de las carteras en términos de categoría de derivado sobre materias primas, derecho de emisión o derivado de este, materia prima subyacente, horizonte temporal y otros factores pertinentes.

*Artículo 6*

**Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 1 de diciembre de 2016.

*Por la Comisión*  
*El Presidente*  
Jean-Claude JUNCKER

---