



MEMÒRIA JUSTIFICATIVA SOBRE EL PROJECTE DE LLEI DE MODIFICACIÓ DE LA LLEI 8/2013, DEL 9 DE MAIG, SOBRE ELS REQUISITS ORGANITZATIUS I LES CONDICIONS DE FUNCIONAMENT DE LES ENTITATS OPERATIVES DEL SISTEMA FINANCER, LA PROTECCIÓ DE L'INVERSOR, L'ABÚS DE MERCATS I ELS ACORDS DE GARANTIA FINANCERA

1. Antecedents

El 24 de novembre del 2011 el Consell General va aprovar la ratificació de l'Acord monetari entre el Principat d'Andorra i la Unió Europea, que permet a Andorra adoptar oficialment l'euro com a moneda legal i emetre les seves pròpies monedes destinades a la circulació i a la col·lecció. L'Acord monetari va acompanyat d'un annex (la darrera versió actualitzada va ser publicada al *Diari Oficial de la Unió Europea* el 8 de febrer del 2021)¹ que exposa les disposicions jurídiques europees que el Principat d'Andorra haurà d'implementar seguint el calendari acordat per Andorra i la Unió Europea (d'ara endavant, "UE"), relatives, entre d'altres, a la legislació en matèria bancària i financera.

En virtut de l'Acord monetari, Andorra s'ha compromès a aplicar, entre d'altres, en el seu ordenament jurídic el paquet normatiu MiFID I, compost per:

- (i) Reglament (UE) núm. 648/2012 del Parlament Europeu i del Consell, del 4 de juliol del 2012, relatiu als derivats extraborsaris, les entitats de contrapartida central i els registres d'operacions (DO L 201, 27-7-2012, p. 1-59).
- (ii) Reglament (UE) núm. 2015/2365 del Parlament Europeu i del Consell, del 25 de novembre del 2015, sobre transparència de les operacions de finançament de valors i de reutilització (DO L 337, 23-12-2015, p. 1-34).
- (iii) Reglament (UE) núm. 2016/1011 del Parlament Europeu i del Consell, del 8 de juny del 2016, sobre els índexs emprats com a referència en els instruments financers i en els contractes financers o per mesurar la rendibilitat dels fons d'inversió, i pel qual es modifiquen les directives 2008/48/CE i 2014/17/UE i el Reglament (UE) núm. 596/2014 (DO L 171, 29-06-2016, p. 1-65).

Aquesta Llei de modificació de la Llei 8/2013 implica la incorporació a l'ordenament jurídic andorrà de certes obligacions dels reglaments europeus coneguts com a EMIR

¹ [Decisió \(UE\) 2021/146](#) de la Comissió, del 5 de febrer del 2021, per la qual es modifica l'annex de l'Acord monetari entre la Unió Europea i el Principat d'Andorra.

(Reglament (UE) núm. 648/2012), SFTR (Reglament (UE) núm. 2015/2365) i BMR (Reglament (UE) núm. 2016/1011).

Aprofitant aquesta modificació legislativa, també s'hi incorporen modificacions posteriors d'aquests mateixos reglaments aprovats a la Unió Europea recentment, el més remarcable dels quals és el Reglament (UE) 2019/834 del Parlament Europeu i del Consell, del 20 de maig del 2019, pel qual es modifica el Reglament (UE) núm. 648/2012 pel que fa a l'obligació de compensació, la suspensió de l'obligació de compensació, els requisits d'informació, les tècniques de reducció de riscos en els contractes de derivats OTC no compensats per una contrapart central, el registre i la supervisió dels registres d'operacions i els requisits aplicables als registres d'operacions (conegut com a EMIR Refit), que simplifica les obligacions respecte al reglament EMIR inicial.

2. Objectius de la modificació legislativa

Amb l'aprovació d'aquesta disposició legal per a la modificació de la Llei 8/2013 es persegueixen els objectius següents:

- Incorporar les obligacions de transparència, compensació i reducció de riscos en les operacions de derivats financers extraborsaris de les contraparts financeres andorranes.
 - Establir un marc de transparència en relació amb les operacions de finançament de valors (en endavant, "OFV") de les contraparts financeres.
 - Regular la utilització d'índexs de referència en contractes financers i instruments financers, així com mesurar la rendibilitat dels OIC per tal que s'utilitzi un dels índexs de referència autoritzats i inscrits en el Registre d'Administradors i Índex de Referència de l'Autoritat Europea de Valors Mobiliaris (AEVM).
1. En relació amb l'EMIR, les millores introduïdes es resumeixen de la manera següent:
- a. Obligació de compensació de tots els contractes de derivats extraborsaris pertanyents a una categoria de derivats extraborsaris per als quals l'AEVM estableix l'obligació de compensació que subscriu les contraparts financeres andorranes amb contraparts de la UE, sempre que la posició mitjana agregada a final de mes per als dotze mesos anteriors de la contrapart financera andorrana superi determinats llindars, que s'han d'establir reglamentàriament (llindars alineats amb els llindars que s'apliquen a les contraparts d'estats membres de la Unió Europea).
 - b. Obligació d'informació a un registre d'operacions de derivats de la UE, com a molt tard l'endemà, dels detalls de tot contracte de derivats (negociats en un mercat regulat o extraborsaris) que hagin subscrit les contraparts financeres andorranes amb una contrapart d'un estat membre de la UE, així com de tota modificació o resolució del contracte.
 - c. Aplicació per part de les contraparts financeres andorranes de tècniques de reducció del risc en les operacions de derivats extraborsaris (confirmació puntual de les operacions entre ambdós contraparts, conciliació de les posicions obertes, gestió del risc associat en aquestes operacions, així com

implementació de processos d'identificació, gestió i resolució de litigis entre les parts).

- d. Introducció d'un règim sancionador específic per l'incompliment de les obligacions de compensació obligatòria, d'informació als registres d'operacions i d'aplicació de tècniques de reducció del risc en operacions de derivats extraborsaris.
2. En relació amb l'SFTR, les millores introduïdes es resumeixen de la manera següent:
- a. Obligació de les contraparts financeres andorranes de notificar a l'AFA i conservar la documentació i les informacions pertinents de les OFV en què participin, ja sigui per compte propi o per compte de clients, tant en el moment de la formalització inicial com de qualsevol modificació posterior o quan finalitzi al venciment de l'OFV.
 - b. Obligacions d'informació als partícips d'OIC sobre la realització d'OFV o el recurs a permutes de rendiment total en la cartera de l'OIC.
 - c. Obligacions d'informació al garant d'un acord de garantia financera en cas de reutilització dels instruments financers rebuts en garantia per part del beneficiari.
 - d. Introducció d'un règim sancionador específic per l'incompliment de les obligacions d'informació i conservació de les OFV.
3. En relació amb el BMR, les millores introduïdes es resumeixen de la manera següent:
- a. Per als casos previstos en la Llei, la utilització d'un índex de referència o una combinació d'índexs de referència elaborats per un administrador d'índexs radicat a la Unió Europea i inscrit en el Registre d'Administradors i Índex de Referència de l'Autoritat Europea de Valors Mobiliaris (en endavant, "AEVM") o si es tracta d'un índex inscrit en aquest mateix Registre.
 - b. La substitució normativa d'índexs de referència en contractes financers i instruments, sense necessitat de novació de contractes, en els casos en què un índex de referència que utilitzin les entitats operatives del sector financer deixés d'elaborar-se o es liquidés i aquest fet perturbés de manera significativa el funcionament del sistema financer o plantegés un risc sistèmic per a aquest darrer.

A continuació es fa una descripció més exhaustiva dels aspectes més rellevants en relació amb aquest Projecte de llei:

1. Reglament (EU) núm. 648/2012 (EMIR)

El Reglament (UE) núm. 648/2012, conegut generalment com a EMIR, incorpora novetats importants encaminades a garantir l'eficàcia, la seguretat i la solidesa dels mercats de derivats financers. La transposició d'aquest Reglament a l'ordenament jurídic d'Andorra permet completar la regulació aplicable a les contraparts financeres en relació amb la transparència i l'obligació de compensació de determinades categories de derivats financers extraborsaris, així com la reducció dels riscos financers i operatius relacionats amb aquest tipus d'operacions. Les principals novetats derivades de la transposició del Reglament EMIR a través de la modificació de la Llei 8/2013 són les següents:

a) Incorporació de **nous conceptes en la llista de definicions**. En primer lloc, cal destacar la incorporació de les definicions de *derivat financer extraborsari*, i també és necessari definir els conceptes de *contraparts*, *contraparts financeres* i *contraparts no financeres* en el capítol segon de la Llei 8/2013, donat que són termes que s'empren en diversos capítols de la Llei (principalment els capítols sisè i setè afegits a la Llei 8/2013).

La delimitació de la definició de *derivat extraborsari* és necessària per diferenciar les operacions en derivats financers negociats en un mercat regulat d'aquells que es negocien extraborsàriament (amb requisits i obligacions diferenciats).

La incorporació de les definicions de *contraparts*, *contraparts financeres* i *contraparts no financeres* és un element cabdal d'aquesta modificació legislativa, per definir de forma acurada l'àmbit subjectiu d'aplicació de les obligacions del capítol sisè en relació amb les operacions amb derivats financers cotitzats i extraborsaris.

Per una altra part, s'incorporen un conjunt de definicions específiques del capítol sisè que fan referència a aspectes concrets de les operacions en derivats financers extraborsaris, com ara: *compensació* (d'operacions en derivats financers extraborsaris), *entitat de contrapartida central* o ECC (cambra central per a la compensació i liquidació d'operacions de derivats extraborsaris), *membre compensador* (d'una ECC), *registre d'operacions de derivats* (al qual les contraparts financeres andorranes han de notificar, directament o per delegació, les operacions en derivats negociats en un mercat regulat així com les negociades extraborsàriament) i, finalment, *sistemes de plans de pensions* (donat que és una tipologia de contrapart financera subjecta a les obligacions dels capítols sisè i setè).

b) **Determinació de l'àmbit d'aplicació de les obligacions en relació amb els derivats**, circumscriuint-lo a les contraparts financeres de dret andorrà, exclouent de l'àmbit d'aplicació la mateixa AFA i altres organismes públics del Principat d'Andorra que s'encarreguin de la gestió del deute públic o intervinguin en aquesta gestió.

c) **Designació de l'AFA com a autoritat competent** en matèria de supervisió de les operacions en derivats extraborsaris de les contraparts financeres, que inclou tant les entitats operatives del sector financer (entitats bancàries, entitats financeres d'inversió, societats gestores d'organismes d'inversió col·lectiva) com les entitats d'assegurances o de reassurances, els organismes d'inversió col·lectiva i els fons de pensions d'ocupació de dret andorrà.

d) **Especificació de les operacions intragrup** (en derivats extraborsaris) que es beneficien d'una sèrie d'exempcions, com, per exemple, l'obligació de compensació i de dotar-se de determinats procediments de gestió del risc o l'obligació de notificació d'operacions de derivats a un registre d'operacions autoritzat i reconegut per l'AEVM.

e) **Establiment de l'obligació de compensació d'operacions en derivats extraborsaris** de les contraparts financeres andorranes amb contraparts d'un estat membre de la UE, per a les categories de derivats per a les quals l'AEVM hagi dictaminat l'obligatorietat de compensació, subjecta al fet que ambdós parts de l'operació superin determinats llindars de compensació (que s'han de

determinar reglamentàriament d'acord amb els llindars de compensació definits a la Unió Europea). La compensació d'aquestes operacions de derivats extraborsaris s'ha de produir en una ECC autoritzada o reconeguda per compensar aquella categoria de derivats extraborsaris i que figuri en el registre públic de l'AEVM de conformitat amb l'article 6 del Reglament (UE) núm. 648/2012 (Reglament EMIR). Conseqüentment, les **contraparts financeres andorranes han de calcular periòdicament les seves posicions obertes mitjançes mensuals dels darrers 12 mesos**, en les categories de derivats extraborsaris establertes per l'AEVM, per tal de determinar si superen o no els llindars de compensació, i en el cas que no ho calculin o superin els llindars estan obligades a compensar aquestes operacions, per a qualsevol categoria de derivats extraborsaris.

f) **Establiment de l'obligació de notificació**, a un registre d'operacions autoritzat i reconegut per l'AEVM, dels detalls de tot contracte de derivats financers, negociats en un mercat organitzat o no (extraborsaris), que les contraparts financeres andorranes hagin subscrit amb una contrapart d'un estat membre de la UE, així com de tota modificació o resolució del contracte.

g) **Establiment, per a les contraparts financeres andorranes, de l'obligació de portar un registre de tot contracte de derivats** que hagin subscrit i de tota modificació posterior.

h) **Establiment, per a les contraparts financeres andorranes, de l'obligació d'aplicar tècniques de reducció de risc operatiu i de contrapart** en les operacions de derivats extraborsaris (confirmació puntual de les operacions per mitjans electrònics, conciliació periòdica de les carteres d'operacions en derivats extraborsaris, intercanvi de garanties i identificació i resolució de litigis entre les parts).

i) **Establiment d'un règim disciplinari** amb determinació d'infraccions molt greus, greus i lleus per l'incompliment de les obligacions establertes en el capítol sisè, així com de les sancions corresponents.

2. Reglament (EU) núm. 2015/2365 (SFTR)

El Reglament (UE) núm. 2015/2365, conegut generalment com a "SFTR", incorpora novetats importants encaminades a establir un marc de transparència per a les contraparts financeres en relació amb les OFV. La transposició d'aquest Reglament a l'ordenament jurídic d'Andorra permet completar la regulació aplicable a les contraparts financeres pel que fa a la transparència d'aquest tipus d'operacions. Les principals novetats derivades de la transposició del Reglament SFTR a través de la modificació de la Llei 8/2013 són les següents:

a) Incorporació de **nous conceptes a la llista de definicions**. En primer lloc, cal destacar la incorporació de les diferents OFV, com ara: *préstec de valors o de matèries primeres, operació simultània de compra-retrovenda o operació simultània de venda-recompra, operació de recompra i operació de préstec amb reposició de garantia*. També és necessari definir els conceptes de *contraparts, contraparts financeres i contraparts no financeres* (tal com s'ha indicat en el punt

1 anterior), així com el terme de *reutilització* d'instruments financers rebuts en el marc d'un acord de garantia financera.

Les definicions dels diferents tipus d'OFV són necessàries per determinar l'àmbit objectiu d'aplicació de les noves obligacions de transparència d'aquest tipus d'operacions.

La incorporació de les definicions de *contrapart*, *contrapart financera* i *contrapart no financera* és un element cabdal d'aquesta modificació legislativa per definir de forma acurada l'àmbit subjectiu d'aplicació de les obligacions del capítol setè en relació amb les OFV.

La incorporació del terme *reutilització* és necessari per establir en quin context és aplicable l'obligació de transparència en la reutilització dels instruments financers rebuts en virtut d'un acord de garantia financera (regulats en el capítol cinquè de la Llei 8/2013).

b) Determinació de l'àmbit subjectiu d'aplicació de les obligacions de transparència en les OFV i drets d'informació i atorgament de consentiment a la reutilització dels instruments financers rebuts en virtut d'un acord de garantia financera, circumscriuint-lo a les contraparts financeres de les OFV i les contraparts del dit acord de garantia financera (amb canvi de titularitat o pignorativa) que duguin a terme OFV o de reutilització d'instruments financers d'un acord de garantia financera i estiguin principalment establertes al Principat d'Andorra (o en un tercer país subjecte a condicions complementàries). S'exclou de l'àmbit d'aplicació de les obligacions de transparència en les OFV la mateixa AFA i altres organismes públics del Principat d'Andorra que s'encarreguin de la gestió del deute públic o intervinguin en aquesta gestió.

c) Establiment d'obligacions d'informació prèvia i atorgament de consentiment per part del garant d'un acord de garantia financera en cas de reutilització pel beneficiari dels instruments financers rebuts en garantia. En aquest sentit, el beneficiari dels instruments financers rebuts en garantia ha d'informar prèviament el garant sobre els riscos i les conseqüències en cas d'impagament del beneficiari, i l'operació de reutilització queda subjecta al fet que el garant hi doni la seva conformitat de forma prèvia i expressa, en el cas d'un acord de garantia financera pignorativa, o hagi acordat expressament aportar garanties mitjançant l'acord de garantia financera amb canvi de titularitat. L'operació de reutilització s'ha de dur a terme en les condicions especificades en l'acord de garantia financera i els instruments financers s'han de transferir des del compte de la contrapart aportant al beneficiari, entre altres requisits.

c) Designació de l'AFA com a autoritat competent en matèria de supervisió de les OFV de les contraparts financeres andorranes, que inclou tant les entitats operatives del sector financer (entitats bancàries, entitats financeres d'inversió, societats gestores d'organismes d'inversió col·lectiva) com les entitats d'assegurances o de reassurances i els organismes d'inversió col·lectiva, així com els fons de pensions d'ocupació de dret andorrà.

d) Establiment de l'obligació de notificació i conservació respecte de les OFV. Les contraparts financeres en OFV han de notificar a l'AFA les dades de tota OFV que hagin formalitzat, així com qualsevol modificació o la seva finalització, amb la freqüència que determini l'AFA mitjançant un comunicat

tècnic. Així mateix, les contraparts financeres han de conservar constància documental de tota OFV que hagin formalitzat, modificat o finalitzat durant almenys els cinc anys següents a la fi de l'operació.

e) **Establiment d'un règim disciplinari** amb determinació d'infraccions molt greus, greus i lleus per l'incompliment de les obligacions de notificació i conservació respecte de les OFV, així com de les sancions corresponents.

f) **Establiment de l'obligació de transparència en el recurs a les OFV i les permutes de rendiment total** en les carteres d'inversions d'OIC, de tal manera que s'inclouï informació rellevant en el prospecte complet i en els informes periòdics.

3. Reglament (EU) núm. 2016/1011

El Reglament (UE) núm. 2016/1011, conegut generalment com a "BMR", incorpora novetats importants encaminades a regular la utilització d'índexs de referència en contractes financers i instruments financers, així com a mesurar la rendibilitat dels OIC per tal que s'utilitzi un dels índexs de referència autoritzats i inscrits en el Registre d'Administradors i Índex de Referència de l'AEVM. La transposició d'aquest Reglament a l'ordenament jurídic d'Andorra permet completar la regulació aplicable a les entitats operatives del sector financer en relació amb la utilització d'índexs de referència en contractes i instruments financers. Les principals novetats derivades de la transposició del Reglament BMR a través de la modificació de la Llei 8/2013 són les següents:

a) Incorporació de **nous conceptes en la llista de definicions**. En primer lloc, cal destacar la incorporació de les definicions de *índex*, *índex de referència* i *utilització d'índexs de referència*. També es defineix el terme *contracte financer*, sobre el qual s'apliquen les obligacions d'utilització d'índexs de referència, així com les disposicions per a la substitució normativa dels índexs de referència en contractes financers i instruments financers.

Les definicions de *índex*, *índex de referència* i *contracte financer* són necessàries per establir l'àmbit objectiu d'aplicació de l'obligació d'utilització d'índex de referència.

La incorporació de la definició de *utilització d'índexs de referència* és necessària per entendre en quins casos es produeix la dita "utilització" (emissió d'un instrument financer la remuneració del qual estigui vinculada al comportament d'un determinat índex o combinació d'índexs de referència, així com en el cas de contractes financers quan la determinació de l'import que s'ha de pagar també hi estigui vinculada, etc.) i quan no.

b) **Establiment**, per a les entitats operatives del sector financer, **de l'obligació d'ús, en els casos previstos d'utilització d'índex de referència en contractes financers** (contracte de crèdit i possibilitat de descobert) **i instruments financers, d'un índex elaborat per un administrador radicat a la Unió Europea i inscrit en el Registre d'Administradors i Índex de Referència de l'AEVM o d'un índex inscrit en aquest mateix Registre**. Així mateix, les entitats operatives del sector financer han d'elaborar i conservar per escrit plans detallats per a la substitució de l'índex de referència que utilitzin, en el cas que aquest índex variés de forma important o deixés d'elaborar-se.

c) **Establiment de les disposicions per a la substitució normativa d'índex de referència, sense necessitat de novació de contractes, en els casos en què un índex de referència que utilitzin les entitats operatives del sector financer deixés d'elaborar-se o es liquidés i aquest fet pertorbés de manera significativa el funcionament del sistema financer o plantegés un risc sistèmic per a aquest darrer.**

El Projecte de Llei de modificació de la Llei 8/2013 també incorpora una sèrie de millores menors:

a) **Establiment de mesures de salvaguarda per als empleats de les entitats operatives del sector financer que denunciïn una possible infracció** a l'AFA d'acord amb el que estableix l'article 4 *ter* de la Llei 10/2013, del 23 de maig, de l'Institut Nacional Andorrà de Finances (vegeu l'article 3 del Projecte de Llei).

b) **Reubicació de la definició de *entitat financera*** del capítol quart (sobre l'abús de mercat) al capítol primer (disposicions generals), donat que amb aquesta modificació legislativa s'empra en els nous capítols sisè i setè (vegeu l'article 5 del Projecte de Llei).

c) **Correcció d'errors de referència** (vegeu els articles 6 i 7 del Projecte de Llei, que modifiquen el paràgraf segon de l'apartat 4 de l'article 45 i l'apartat 3 de l'article 74 de la Llei 8/2013, respectivament).

3. Comentaris sobre els articles del Projecte de Llei

El Projecte de Llei de modificació de la Llei 8/2013 està estructurat en un únic capítol que conté tretze articles (que modifiquen els capítols primer, segon, quart i cinquè de la Llei 8/2013, i s'hi introdueix dos nous capítols, el sisè i el setè), i incorpora cinc disposicions finals. A continuació es detallen les modificacions introduïdes en el títol de la Llei 8/2013 i en els diferents capítols de la Llei 8/2013:

3.1. Comentaris sobre la modificació del títol de la Llei 8/2013

L'article 1 d'aquest Projecte de Llei inclou una disposició de modificació del títol de la Llei per preveure la incorporació de les obligacions en relació amb les operacions amb derivats financers extraborsaris i les obligacions de transparència en les OFV.

3.2. Comentaris sobre les modificacions en el capítol primer, "Disposicions generals": articles 1 i 2

Les modificacions en aquest capítol consisteixen en un article (article 2 del Projecte de Llei) que modifica definicions de l'article 2 de la Llei 8/2013, inclou definicions noves i reubica una definició que abans figurava com a terme específic del capítol quart.

3.3. Comentaris sobre el capítol segon, "Requisits organitzatius i condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer": articles 3 a 29

Les modificacions en aquest capítol consisteixen en la modificació de l'article 5 sobre normes de conducta en relació amb l'establiment de mesures de salvaguarda per als empleats de les entitats operatives del sector financer que denunciïn possibles infraccions d'acord amb l'article 4 *ter* de la Llei 8/2013, així com la inserció de dos nous

articles sobre la utilització d'índexs de referència en contractes i instruments financers i la substitució normativa d'índexs de referència en contractes i instruments financers.

3.4. Comentaris sobre el capítol quart, “Abús de mercat”: articles 39 a 73

La modificació en aquest capítol consisteix en la supressió d'una definició específica del capítol (“entitat financera”) per incloure-la en el capítol primer, de disposicions generals (vegeu el punt 3.2).

3.5. Comentaris sobre el capítol cinquè, “Acords de compensació contractual i garantia financera”: articles 74 a 88

Les modificacions en aquest capítol cinquè consisteixen en quatre articles (articles 6 a 10 del Projecte de llei) que modifiquen tres articles de la Llei 8/2013, i l'addició d'un article:

a) Modificació de l'article 74 de la Llei 8/2013, sobre l'objecte i l'àmbit d'aplicació del capítol cinquè, per corregir un error de referència en l'apartat 3, i inserció de l'apartat 4, que estableix l'àmbit subjectiu d'aplicació de les disposicions en referència a les obligacions d'informació prèvia i l'atorgament de consentiment per a la reutilització pel beneficiari dels instruments rebuts del garant en virtut d'un acord de garantia financera.

b) Modificació de l'article 76 del capítol cinquè de la Llei 8/2013, sobre definicions específiques, per introduir-hi el terme de *reutilització* d'instruments financers rebuts en el marc d'un acord de garantia financera.

c) Modificació de l'article 81 de la Llei 8/2013, sobre el dret de substitució i utilització de l'objecte de la garantia pignorativa, per establir les obligacions d'informació i atorgament previ de consentiment en cas d'una operació de reutilització d'instrument financer en el marc d'un acord de garantia financera pignorativa.

d) Addició de l'article 81 *bis*, sobre transparència en la reutilització dels instruments financers rebuts en virtut d'un acord de garantia amb canvi de titularitat, per establir les obligacions d'informació i atorgament previ de consentiment en cas d'una operació de reutilització d'instrument financer en el marc d'un acord de garantia financera amb canvi de titularitat.

3.6. Comentaris sobre la inserció del capítol sisè, relatiu als derivats extraborsaris: articles 89 a 106

Aquest nou capítol es divideix en tres seccions: la secció primera, sobre disposicions generals; la secció segona, relativa a la compensació, notificació i reducció del risc dels derivats extraborsaris, i la secció tercera, corresponent al règim sancionador relatiu a les operacions amb derivats financers.

La secció primera conté quatre articles nous (articles 89 a 92), en què es defineixen l'objecte i l'àmbit d'aplicació del capítol sisè, s'estableix l'AFA com a autoritat competent en matèria de supervisió de les operacions en derivats financers cotitzats i extraborsaris de les contraparts financeres, s'incorporen una sèrie de definicions específiques del capítol i es regulen les operacions financeres intragrup a l'efecte d'establir exempcions a les obligacions introduïdes en la secció segona.

La secció segona conté quatre articles nous (93 a 96), en què s'estableix el següent:

a) L'obligació de compensació d'operacions en derivats extraborsaris de les contraparts financeres andorranes amb contraparts d'un estat membre de la UE, per a les categories de derivats per a les quals l'AEVM hagi dictaminat l'obligatorietat de compensació, subjecta al fet que ambdós parts de l'operació superin determinats llindars de compensació (que s'han de determinar reglamentàriament d'acord amb els llindars de compensació definits a la Unió Europea) (article 93).

b) Els criteris per determinar les contraparts financeres subjectes a l'obligació de compensació (per omissió del càlcul de la posició mitjana mensual dels darrers dotze mesos per poder determinar si se superen els llindars de compensació o si aquesta posició mitjana, si es calcula, supera els llindars que es determinin reglamentàriament), així com altres obligacions associades a la compensació obligatòria (notificació a l'AFA, establiment d'acords de compensació, monitoratge de la posició mitjana mensual dels darrers dotze mesos a l'efecte de determinar si la contrapart financera continua obligada a compensar totes les categories de derivats) (article 94).

c) L'obligació de notificació a un registre d'operacions de derivats dels detalls de tot contracte de derivats que hagin subscrit amb una contrapart d'un estat membre de la UE i de tota modificació o resolució del contracte (article 95).

d) L'aplicació de tècniques de reducció del risc aplicables als contractes de derivats extraborsaris no compensats en una ECC (article 96).

La **secció tercera** conté deu articles nous (97 a 106), en què **s'estableix el règim sancionador** per l'incompliment de les obligacions establertes en la secció segona. Per una part, es defineixen **infraccions molt greus** (per l'incompliment de les obligacions d'aplicació de tècniques de reducció del risc, quan amb aquesta conducta es posi en risc la solvència o viabilitat de la contrapart financera, o l'incompliment no merament ocasional o aïllat de les obligacions de compensació o notificació d'operacions), **infraccions greus** (l'incompliment de les mateixes obligacions que en el cas de les infraccions molt greus, quan no constitueixin una infracció molt greu) i **infraccions lleus** (no remetre a l'AFA documents, dades o informació, o faltar al deure de col·laboració davant d'actuacions de supervisió de l'AFA, quant aquestes conductes no suposin una infracció greu o molt greu).

Per una altra part, s'estableixen les **sancions aplicables a les infraccions molt greus** (sancions pecuniàries de fins a 2.500.000 euros o el 2,5% del volum de negoci, per a les persones jurídiques, o 75.000 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera, així com una amonestació pública al BOPA), **greus** (sancions pecuniàries de fins a 830.000 euros o el 0,3% del volum de negoci, per a persones jurídiques, o 37.500 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera, així com una amonestació pública al BOPA) i **lleus** (sancions pecuniàries d'entre 3.000 i 30.000 euros i fins a 7.500 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera).

3.7. Comentaris sobre la inserció del capítol setè, relatiu a la transparència de les operacions de finançament de valors: articles 107 a 121

Aquest nou capítol es divideix en tres seccions: la secció primera, sobre disposicions generals; la secció segona, relativa a la transparència de les OFV, i la secció tercera, corresponent al règim sancionador relatiu a les OFV.

La secció primera conté quatre articles nous (articles 107 a 110), en què es defineixen l'objecte i l'àmbit d'aplicació del capítol setè, s'estableix l'AFA com a autoritat competent en matèria de supervisió de les OFV i s'incorporen una sèrie de definicions específiques del capítol.

La secció segona conté un article nou (article 111), en què s'estableix l'obligació de notificació a l'AFA (amb el contingut, la freqüència i els formats que determini l'AFA mitjançant un comunicat tècnic) de les dades de tota OFV que hagin subscrit les contraparts financeres andorranes i de tota modificació o resolució del contracte.

La **secció tercera** conté deu articles nous (112 a 121), en què **s'estableix el règim sancionador** per l'incompliment de les obligacions establertes en la secció segona. Per una part, es defineixen **infraccions molt greus** (per l'incompliment de les obligacions de notificació i conservació de la informació relativa a les OFV, quan amb aquesta conducta es posi en risc la transparència i la integritat del sistema financer), **infraccions greus** (l'incompliment de les mateixes obligacions que en el cas de les infraccions molt greus, quan no constitueixin una infracció molt greu, o l'incompliment de l'obligació de disposar procediments interns adequats perquè els empleats de les contraparts financeres andorranes puguin notificar les infraccions o possibles infraccions de l'obligació de notificació d'OFV i la manca de remissió a l'AFA de documents, dades o informació, així com faltar al deure de col·laboració davant d'actuacions de supervisió de l'AFA, quan aquestes conductes no suposin una infracció greu o molt greu) i **infraccions lleus** (l'incompliment de les obligacions establertes en el capítol setè, quan no constitueixi una infracció greu o molt greu).

Per una altra part, s'estableixen les **sancions aplicables a les infraccions molt greus** (sancions pecuniàries de fins a 2.500.000 euros o el 2,5% del volum de negoci, per a les persones jurídiques, o 75.000 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera, amonestació pública al BOPA i revocació de l'autorització atorgada per l'AFA en el cas d'entitats operatives del sistema financer, entitats d'assegurances i reasseguradores, entre d'altres), **greus** (sancions pecuniàries de fins a 830.000 d'euros o el 0,3% del volum de negoci, per a persones jurídiques, o 37.500 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera) i **lleus** (sancions pecuniàries d'entre 3.000 i 30.000 euros i fins a 7.500 euros per a les persones físiques que exerceixin càrrecs d'alta direcció o funcions de control en una contrapart financera).

3.8. Comentaris sobre la inserció de dos noves disposicions transitòries: disposicions transitòries quarta i cinquena

La disposició transitòria quarta estableix un període transitori de 18 mesos, a comptar de l'aprovació del comunicat tècnic de l'AFA amb les normes tècniques que especifiquin el contingut, la freqüència i el format de les dades que s'han de transmetre en relació amb les OFV, perquè les contraparts puguin implementar els procediments de notificació corresponents. Així mateix, s'estableix un període transitori de sis mesos, des de l'entrada en vigor de la Llei de modificació de la Llei 8/2013, per aplicar les obligacions de transparència en la reutilització dels instruments financers rebuts en virtut d'un acord de garantia.

La disposició transitòria cinquena introdueix, en primer lloc, un període transitori de tres mesos per a la presentació d'una sol·licitud d'autorització a l'AFA per utilitzar índexs de referència preexistents que no s'adeqüin als requisits establerts en l'apartat 1 del nou article 15 *bis* (que estableix l'obligació, si s'utilitza un índex de referència en els termes previstos en la Llei, que aquest índex es trobi inscrit en el registre de l'ESMA) i la cessació dels quals donaria lloc a una causa de força major.

La disposició transitòria cinquena estableix també un període transitori fins al 31 de desembre del 2023, ampliable fins al 31 de desembre del 2025, perquè les entitats operatives del sistema financer i les societats d'inversió que no hagin designat una societat gestora d'OIC per a la seva gestió, puguin utilitzar un índex de referència elaborat per un administrador radicat en un tercer país no estat membre de la UE no inclòs en el Registre d'Administradors i Índex de Referència de l'AEVM, per als contractes i instruments financers o per mesurar la rendibilitat d'un OIC que ja facin referència a aquest índex, o que afegixen una referència a aquest índex amb anterioritat al 31 de desembre del 2023. A l'últim, també s'estableix un període transitori fins al 31 de desembre del 2022 perquè les entitats operatives del sistema financer i les societats d'inversió que no hagin designat una societat gestora d'OIC per a la seva gestió especifiquin les mesures que prendrien si l'índex de referència que utilitzen variés de forma important o deixés d'elaborar-se.

3.9. Disposicions finals

- Modificació de la Llei 10/2008, del 12 de juny, de regulació dels organismes d'inversió col·lectiva de dret andorrà

Primerament, es modifica el títol preliminar, de definicions, per incorporar en la Llei 10/2008 les definicions de *OFV*, *permuta de rendiment total*, *índex de referència* i *utilització d'índex de referència en OIC*.

També es modifica l'article 56, relatiu al prospecte complet i prospecte simplificat, perquè s'hi faci constar el recurs de l'OIC a OFV i permutes de rendiment total.

Així mateix, s'incorpora una disposició transitòria segona a la Llei 10/2008, per establir uns períodes transitoris de 18 i 12 mesos, a comptar de l'aprovació de la Llei de modificació de la Llei 8/2013, perquè les societats de gestores d'OIC i les societats d'inversió que no hagin designat una societat gestora d'OIC per a la seva gestió adaptin el contingut dels informes periòdics i el prospecte complet, respectivament, pel que fa al recurs a les OFV i les permutes de rendiment total. Addicionalment, s'estableix un període transitori de 18 mesos perquè les societats gestores i les societats d'inversió autogestionades adaptin el contingut del prospecte complet per informar de la utilització d'índex de referència.

Per acabar, es modifiquen alguns apartats dels annexos I i II, sobre el contingut mínim del prospecte complet i el contingut mínim dels informes, respectivament, per tal d'especificar les informacions que s'han d'incloure en relació amb el recurs a OFV, a permutes de rendiment total i a la utilització d'índex de referència en els OIC.

- Modificació de la Llei del règim disciplinari del sistema financer, del 27 de novembre de 1997

S'introdueixen dos noves infraccions greus (lletres *k bis* i *k ter*) en el règim disciplinari per preveure l'incompliment no merament ocasional o aïllat de l'obligació d'utilitzar un índex de referència o del deure d'elaborar i conservar per escrit plans per a la modificació o substitució d'índexs de referència. Així mateix, s'introdueix una nova sanció per infracció greu referent a exigir la restitució dels guanys obtinguts o les pèrdues evitades gràcies a la infracció, quan aquests guanys o pèrdues evitades es puguin quantificar.

- Text refós

En el termini màxim d'un any des de l'entrada en vigor d'aquesta Llei, s'ha de dur a terme la publicació del text refós del Projecte de Llei de modificació de la Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera i de la resta de textos que es modifiquen mitjançant les disposicions finals.

- Desenvolupament reglamentari

S'habilita el Govern per dictar les disposicions reglamentàries que estimi necessàries per desenvolupar el que disposen la Llei i la seva modificació.

- Entrada en vigor

Es preveu que la Llei entri en vigor tan aviat com es publiqui en el *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*.

4. Valoració econòmica

D'acord amb el que preveu l'informe sobre la documentació que ha d'acompanyar els projectes de llei, emès pel Consell General, als projectes de llei s'hi ha d'adjuntar una memòria econòmica que justifiqui les modificacions que es proposen i faci una valoració del seu impacte previsible en els sectors productius i en la hisenda pública.

Les disposicions incloses a l'apartat 2 anterior, en la mesura que únicament introdueixen una nova regulació en matèria de protecció dels inversors andorrans, alineen l'ordenament jurídic andorrà a les pràctiques en matèria de prevenció de conductes d'abús de mercat i actualitzen el règim jurídic que regula la supervisió de les entitats financeres. Per tant, només tindran un impacte econòmic directe per a les mateixes entitats financeres i no suposaran un impacte econòmic directe per a les finances públiques.

5. Consideracions finals

Les disposicions incloses en els apartats del punt 3 anterior tenen, en primera instància, un potencial impacte positiu en actualitzar la normativa del Principat d'Andorra, atès que homogeneïtzen els requisits i les obligacions aplicables a les contraparts financeres en relació amb les operacions amb derivats financers i les OFV, així com en la utilització d'índexs de referència en contractes i instruments financers que beneficien les mateixes contraparts financeres, així com els seus clients.

A més, el conjunt de mesures introduïdes per aquest Projecte de Llei contribueixen encara més a l'homologació internacional del marc financer andorrà i, per tant, han de suposar un increment de l'atractiu del Principat d'Andorra com a destí d'inversions estrangeres.

Andorra la Vella, 3 de maig del 2022

Marc Ballestà Alias
Secretari d'Estat d'Afers Financers Internacionals