

**DECISIÓN DE EJECUCIÓN (UE) 2019/684 DE LA COMISIÓN****de 25 de abril de 2019**

**relativa al reconocimiento de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Japón aplicables a las operaciones de derivados supervisadas por la Agencia de Servicios Financieros de Japón como equivalentes a los requisitos de valoración, resolución de litigios y márgenes establecidos en el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones**

**(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el 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 <sup>(1)</sup>, y en particular su artículo 13, apartado 2,

Prevía consulta al Comité Europeo de Valores,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 establece un mecanismo para garantizar la coherencia entre las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución establecidas por la Unión y las de terceros países en los ámbitos comprendidos en el ámbito de aplicación de dicho Reglamento. La Comisión está facultada para adoptar decisiones en las que se declare que las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de un tercer país son equivalentes a los requisitos establecidos en los artículos 4, 9, 10 y 11 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de modo que se considere que las contrapartes que realicen una operación sometida al mencionado Reglamento cumplen tales requisitos si cumplen los requisitos previstos en el régimen jurídico del tercer país de que se trate, siempre que al menos una de dichas partes esté establecida en ese tercer país. La declaración de equivalencia evita la aplicación de normas contradictorias o duplicadas. Además, esta declaración de equivalencia contribuye al logro del objetivo general del Reglamento (UE) n.º 648/2012, a saber, reducir el riesgo sistémico e incrementar la transparencia de los mercados de derivados, garantizando la aplicación coherente, a escala internacional, de los principios acordados con terceros países y establecidos en dicho Reglamento.
- (2) El artículo 11, apartados 1, 2 y 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, completado por el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión <sup>(2)</sup> y el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión <sup>(3)</sup>, establecen los requisitos jurídicos de la Unión relativos a la confirmación oportuna de las condiciones de un contrato de derivados extrabursátiles, la realización de un ejercicio de compresión de carteras y las disposiciones con arreglo a las cuales se concilian las carteras en relación con los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central («ECC»). Además, en dichos apartados se establecen las obligaciones de valoración y resolución de litigios aplicables a dichos contratos («técnicas de reducción del riesgo operativo»), así como las obligaciones de intercambio de garantías («márgenes») entre las contrapartes.
- (3) A fin de que el régimen jurídico, de supervisión y de ejecución de un tercer país se considere equivalente al régimen de la Unión con respecto a las técnicas de reducción del riesgo operativo y los requisitos en materia de márgenes, el resultado sustantivo de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables debe ser equivalente al de los requisitos de la Unión establecidos en el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y debe garantizar una protección del secreto profesional equivalente a la establecida en dicho Reglamento, y las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución deben aplicarse y hacerse cumplir de manera equitativa y que no genere distorsiones, de modo que se garantice la supervisión y el cumplimiento efectivos en el tercer país

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

<sup>(3)</sup> Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión, de 4 de octubre de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, en lo que atañe a las normas técnicas de regulación sobre las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central (DO L 340 de 15.12.2016, p. 9).

de que se trate. Por consiguiente, la finalidad de esta evaluación de equivalencia es verificar que las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Japón garantizan que los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC y celebrados por al menos una contraparte establecida en ese tercer país no exponen a los mercados financieros de la Unión a un nivel de riesgo más elevado y, en consecuencia, no representan niveles de riesgo sistémico inaceptables en la Unión.

- (4) El 1 de septiembre de 2013, la Comisión recibió el dictamen técnico de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) sobre las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Japón <sup>(4)</sup> respecto de, entre otros, las técnicas de reducción del riesgo operativo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC. En su dictamen técnico, la AEVM observó que no existían requisitos jurídicamente vinculantes sobre la confirmación oportuna de las condiciones de un contrato de derivados extrabursátiles, las disposiciones para la conciliación de carteras, la realización de una operación de compresión de carteras, la valoración de una cartera y la obligación de resolución de litigios o de intercambio de garantías entre las contrapartes de los contratos de derivados extrabursátiles en Japón. La AEVM señaló asimismo que la equivalencia entre los regímenes aplicables a los márgenes bilaterales no podía evaluarse en aquel momento, puesto que las normas técnicas de especificación de los requisitos en materia de márgenes bilaterales en la Unión todavía no se habían elaborado.
- (5) La Comisión ha tenido en cuenta en su evaluación el dictamen técnico de la AEVM, así como la evolución de la normativa desde esa fecha. La presente Decisión no se basa solo en un análisis comparativo de los requisitos jurídicos, de supervisión y de ejecución aplicables en Japón, sino también en una evaluación del resultado de esos requisitos y su adecuación para reducir los riesgos derivados de los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC de forma tal que se considere equivalente al resultado de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (6) Las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables en Japón a los contratos de derivados extrabursátiles se establecieron en la Ley de Mercados e Instrumentos Financieros n.º 25 de 1948 («FIEA» por sus siglas en inglés) y se aplica a los operadores de instrumentos financieros y a las entidades financieras registradas, que incluyen los bancos regulados, las cooperativas, las compañías de seguros, los fondos de pensiones y los fondos de inversión. La Agencia de Servicios Financieros de Japón («JFSA» por sus siglas en inglés) tiene amplias competencias para aplicar la FIEA y se fundamenta en el Decreto Ministerial, directrices de supervisión y notificaciones públicas (conjuntamente, «normas japonesas sobre derivados extrabursátiles»). La JFSA tiene competencias en lo que respecta a los derivados extrabursátiles definidos en el artículo 2, punto 7, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, salvo los derivados extrabursátiles sobre materias primas, que son competencia del Ministerio de Economía, Comercio e Industria («METI» por sus siglas en inglés) y del Ministerio de Agricultura, Silvicultura y Pesca («MAFF» por sus siglas en inglés) de Japón.
- (7) Las técnicas de reducción del riesgo operativo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, según lo establecido en las normas japonesas sobre derivados extrabursátiles, siguen siendo insuficientes si se comparan con las obligaciones establecidas en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 en lo que respecta a la confirmación oportuna de las condiciones de un contrato de derivados extrabursátiles, la realización de un ejercicio de compresión de carteras y las disposiciones en virtud de las cuales se concilian carteras. Por consiguiente, la presente Decisión debe abarcar únicamente las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución relativas a las obligaciones de valoración y resolución de litigios establecidas en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013, así como las relativas a los requisitos en materia de márgenes establecidos en el artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251.
- (8) Por lo que se refiere a los requisitos para la valoración de operaciones y la resolución de litigios aplicables a los derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, las normas japonesas sobre derivados extrabursátiles contienen obligaciones similares a las establecidas en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012. En especial, el apartado IV-2-4 de las directrices de supervisión contiene requisitos específicos en materia de resolución de litigios aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, y el artículo 123 del Decreto Ministerial establece los requisitos para efectuar valoraciones diarias a efectos de los intercambios de márgenes.
- (9) Por lo que se refiere a los márgenes de los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, los requisitos jurídicamente vinculantes de Japón consisten en un conjunto de reglamentos finales adoptados por

<sup>(4)</sup> ESMA/2013/BS/1158, *Technical advice on third country regulatory equivalence under Emir – Japan, Final report* (Dictamen técnico sobre la equivalencia de la normativa de terceros países con arreglo al EMIR – Japón, Informe final), Autoridad Europea de Valores y Mercados, 1 de septiembre de 2013.

la JFSA, publicados el 31 de marzo de 2016 y que entraron en vigor el 1 de septiembre de 2016. Dichos reglamentos incluyen el Decreto Ministerial sobre sociedades de instrumentos financieros n.º 52, de 6 de agosto de 2007, incluidas las disposiciones complementarias, las comunicaciones públicas de la JFSA números 15, 16 y 17, de 31 de marzo de 2016, y número 33, de 25 de agosto de 2017, las directrices generales revisadas para la supervisión de los bancos principales, las directrices generales revisadas para la supervisión de las pequeñas y medianas entidades financieras y de las entidades financieras regionales, las directrices generales revisadas para la supervisión de los bancos cooperativos, las directrices generales revisadas para la supervisión de los operadores de instrumentos financieros, las directrices generales revisadas para la supervisión de las compañías de seguros, las directrices generales revisadas para la supervisión de las sociedades fiduciarias, etc. Las normas aplicables a los derivados extrabursátiles sobre materias primas bajo competencia del METI y del MAFF reproducen el conjunto de reglamentos finales adoptados por la JFSA (conjuntamente, «normas japonesas sobre márgenes»).

- (10) Tal como se establece en las normas japonesas sobre márgenes, las entidades financieras que tengan un importe medio total de principal teórico de los derivados extrabursátiles durante un determinado período de tiempo igual o superior a 300 000 millones JPY deben intercambiar el margen de variación diariamente con arreglo a la FIEA, mientras que las entidades financieras que se sitúen por debajo de dicho umbral deben intercambiar el margen de variación con «una frecuencia suficiente». Dado que el Reglamento (UE) n.º 648/2012 exige a todas las contrapartes de una operación con derivados extrabursátiles no compensados por una ECC intercambiar los márgenes de variación diariamente, la presente Decisión debe supeditarse, por tanto, al intercambio diario del margen de variación en las operaciones realizadas con operadores de instrumentos financieros y entidades financieras registradas cuyo importe total medio del principal teórico de los derivados extrabursátiles durante un período de un año a partir del mes de abril de dos años antes de aquel en que se requiere el cálculo (o un año si el cálculo se realiza en diciembre) sea inferior a 300 000 millones JPY.
- (11) De modo similar a los requisitos establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251, y conforme a las normas japonesas sobre márgenes, todas las entidades financieras que agregan importes teóricos de derivados extrabursátiles no compensados, derivados extrabursátiles sobre materias primas no compensados, contratos a plazo sobre divisas liquidados mediante entrega física y permutas de divisas de un grupo consolidado, excluidas las operaciones intragrupo, para los meses de marzo, abril y mayo del año anterior a aquel en el que el cálculo exceda 1,1 billones JPY deben intercambiar información sobre el margen inicial. Las normas japonesas sobre márgenes también establecen un importe combinado mínimo de transferencia de márgenes iniciales y de variación de 70 millones JPY, mientras que el umbral previsto en el artículo 25 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 es de 500 000 EUR. Teniendo en cuenta la diferencia marginal del valor de dichas divisas, esos importes deben considerarse equivalentes.
- (12) Las normas japonesas sobre márgenes se aplican a la casi totalidad de los contratos de derivados extrabursátiles definidos en el artículo 2, punto 7, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, con excepción de los contratos a plazo sobre divisas liquidados mediante entrega física y de las permutas de divisas, para los que las normas japonesas sobre márgenes no establecen ningún requisito. Las operaciones en divisas relacionadas con el intercambio de principal mediante permutas de divisas están exentas de los requisitos en materia de margen inicial. Además, las normas japonesas sobre márgenes no prevén ningún tratamiento específico para los productos estructurados, incluidos los bonos garantizados y los productos titulizados. Con arreglo a lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, solo las permutas de divisas y los contratos a plazo sobre divisas están exentos de los requisitos en materia de margen inicial y solo los derivados asociados con bonos garantizados a efectos de cobertura están exentos de todos los requisitos en materia de márgenes. Por consiguiente, la presente Decisión solo debe aplicarse a los contratos de derivados extrabursátiles sujetos a requisitos en materia de márgenes con arreglo al Reglamento (UE) n.º 648/2012 y a las normas japonesas sobre márgenes.
- (13) Los requisitos de las normas japonesas sobre márgenes respecto del cálculo del margen inicial son equivalentes a los establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012. De manera similar al método estándar de cálculo del margen inicial establecido en el anexo IV del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251, las normas japonesas sobre márgenes permiten el uso de un modelo normalizado equivalente al establecido en el citado anexo. Como alternativa, para el cálculo del margen inicial pueden utilizarse modelos internos o de terceros, siempre que esos modelos prevean determinados parámetros específicos, tales como intervalos de confianza mínimos y períodos de riesgo del margen, así como una serie de datos históricos, incluidos períodos de tensión. Las contrapartes deben notificar a la JFSA, al METI o al MAFF, según proceda, su intención de utilizar dichos modelos internos o de terceros y deben comunicar los supuestos, hipótesis y cambios necesarios al respecto.
- (14) Los requisitos de las normas japonesas sobre márgenes en lo que respecta a las garantías admisibles y a la forma de mantenimiento y segregación de esas garantías son equivalentes a los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251. Las normas japonesas sobre márgenes también contienen una lista equivalente de garantías admisibles y exigen que los operadores de instrumentos financieros y las entidades financieras registradas diversifiquen razonablemente las garantías que recaban, en particular limitando los valores con escasa liquidez a fin de

evitar la concentración de garantías. Los requisitos de las normas japonesas sobre márgenes aplicables a la valoración de las garantías son comparables a los requisitos establecidos en el artículo 19 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251.

- (15) Por lo que se refiere al nivel equivalente de protección del secreto profesional en Japón, la información en poder de la JFSA está sujeta a la política de seguridad de la información de la propia JFSA, y los empleados de la misma están sujetos a la Ley de la Función Pública Nacional, que prohíbe a los trabajadores divulgar la información de la que hayan tenido conocimiento en el ejercicio de sus funciones. Por tanto, dicha Ley de la Función Pública Nacional y la política de seguridad de la información de la JFSA ofrecen garantías de secreto profesional, incluida la protección de los secretos comerciales comunicados por las autoridades competentes a terceros, equivalentes a las establecidas en el título VIII del Reglamento (UE) n.º 648/2012. En consecuencia, debe considerarse que, de forma conjunta, la Ley de la Función Pública Nacional y la política de seguridad de la información de la JFSA proporcionan, en cuanto al secreto profesional, un nivel de protección equivalente al establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (16) Por último, por lo que se refiere a la aplicación y la ejecución efectivas de manera equitativa y que no genere distorsiones, a fin de garantizar una supervisión y una ejecución efectivas en ese tercer país, la JFSA dispone de amplias facultades de investigación y vigilancia para evaluar el cumplimiento de los requisitos en materia de márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC. La JFSA puede adoptar una amplia gama de medidas de supervisión para evitar el incumplimiento de los requisitos aplicables, tales como una orden de mejora de las actividades basada en el artículo 51 de la FIEA y otras medidas de supervisión basadas en el artículo 52 de la FIEA. Así pues, debe considerarse que estas medidas de supervisión aseguran la aplicación efectiva de las disposiciones jurídicas, de regulación y de ejecución pertinentes con arreglo a las normas japonesas sobre derivados extrabursátiles de manera equitativa y que no genere distorsiones a fin de garantizar una supervisión y una ejecución efectivas.
- (17) La presente Decisión se basa en los requisitos jurídicamente vinculantes relativos a los contratos de derivados extrabursátiles aplicables en el momento de su adopción. La Comisión, en colaboración con la AEVM, debe seguir realizando un seguimiento regular de la evolución de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de los contratos de derivados extrabursátiles y su aplicación coherente y efectiva en cuanto a los requisitos de confirmación oportuna, compresión y conciliación de carteras, valoración, resolución de litigios y márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, sobre la base de las cuales se adopta la presente Decisión. Ello debe entenderse sin perjuicio de la posibilidad de que la Comisión emprenda en cualquier momento un reexamen específico, si hechos pertinentes la obligan a reevaluar la declaración de equivalencia reconocida en la presente Decisión. Dicha reevaluación podrá dar lugar a la derogación de la presente Decisión, lo que haría que las contrapartes estuvieran sujetas automáticamente de nuevo a todos los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (18) Las medidas establecidas en la presente Decisión se ajustan al dictamen del Comité Europeo de Valores.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

#### *Artículo 1*

A efectos del artículo 13, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Japón para la valoración y la resolución de litigios que sean aplicadas a las operaciones reguladas como derivados extrabursátiles por la Agencia de Servicios Financieros de Japón («JFSA») o como derivados extrabursátiles sobre materias primas por el Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón («METI») y el Ministerio de Agricultura, Silvicultura y Pesca de Japón («MAFF») y que no hayan sido compensadas por una ECC se considerarán equivalentes a los requisitos correspondientes establecidos en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, cuando al menos una de las contrapartes de dichas operaciones esté establecida en Japón y registrada en la JFSA como operador de instrumentos financieros («FIBO», por sus siglas en inglés) o institución financiera registrada («RFI», por sus siglas en inglés).

#### *Artículo 2*

A efectos del artículo 13, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las disposiciones legales, de supervisión y de ejecución de Japón para el intercambio de garantías que sean aplicadas a las operaciones reguladas como derivados extrabursátiles por la JFSA o como derivados extrabursátiles sobre materias primas por el METI y el MAFF y que no hayan sido compensadas por una ECC se considerarán equivalentes a los requisitos del artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:

- a) al menos una de las contrapartes de dichas operaciones esté establecida en Japón y registrada en la JFSA como FIBO o RFI y que esa contraparte esté sujeta a las normas japonesas sobre márgenes;

- b) las operaciones se valoren a precios de mercado y el margen de variación se intercambie diariamente, cuando las contrapartes de esas operaciones establecidas en Japón tengan un importe medio total del principal teórico de los derivados extrabursátiles durante un período de un año a partir del mes de abril de dos años antes de aquel en que se requiere el cálculo (o un año si el cálculo se realiza en diciembre) que sea inferior a 300 000 millones JPY.

*Artículo 3*

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

Hecho en Bruselas, el 25 de abril de 2019.

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

---