

DECISIÓN DE EJECUCIÓN (UE) 2021/1103 DE LA COMISIÓN**de 5 de julio de 2021**

relativa al reconocimiento de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Brasil aplicables a las operaciones de derivados efectuadas por entidades brasileñas con arreglo al Reglamento del Banco Central de Brasil como equivalentes a una serie de requisitos 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 Tratado de Funcionamiento de la Unión 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 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 13, apartado 2,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 establece un mecanismo en virtud del cual 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 el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, de modo que se considere que las contrapartes que suscriban una operación sometida al mencionado Reglamento han cumplido 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. 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) En 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 ⁽²⁾ de la Comisión y el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 ⁽³⁾ de la Comisión, se 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 dichas disposiciones se establecen las obligaciones de valoración y resolución de litigios aplicables a tales 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 protección prevista en el artículo 83 de dicho Reglamento. Además, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución equivalentes deben aplicarse efectivamente de manera equitativa y sin generar distorsiones en el tercer país de que se trate. La evaluación de la equivalencia

⁽¹⁾ DO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

⁽²⁾ 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).

⁽³⁾ 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).

comprende, por tanto, la comprobación de si las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de un tercer país 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 unos niveles de riesgo sistémico inaceptables en la Unión.

- (4) La presente Decisión no se basa solo en un análisis comparativo de los requisitos jurídicos, de supervisión y de ejecución aplicables en Brasil, sino también en una evaluación del resultado de dichos requisitos y su adecuación para reducir los riesgos que se derivan 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.
- (5) Las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables en Brasil a los contratos de derivados extrabursátiles se establecen en leyes, así como en circulares, resoluciones e instrucciones emitidas por el Banco Central do Brasil («BCB»), la Comissão de Valores Mobiliários («CVM») y el Conselho Monetário Nacional («CMN»). En particular, la Ley 6.385/76 regula el mercado de valores de Brasil; la Instrucción CVM 461/07 establece las normas por las que se rigen los mercados de valores regulados, que comprenden bolsas organizadas, el mercado extrabursátil organizado y el mercado extrabursátil no organizado; la Circular BCB 3.082/02 establece los criterios para el tratamiento contable de los derivados propiedad de entidades financieras y otras entidades supervisadas por el BCB; la Resolução CMN 3.505/07 regula los contratos de derivados extrabursátiles suscritos en Brasil por entidades financieras brasileñas y otras entidades supervisadas por el BCB; la Resolução CMN 4.277/13 establece requisitos de valoración a precios de mercado y de valoración según modelo para los contratos de derivados suscritos por entidades financieras y otras entidades supervisadas por el BCB; la Instrução CVM 438/06 establece requisitos de valoración a precios de mercado para determinados tipos de fondos de inversión; la Resolução 4.662/18 establece requisitos bilaterales en materia de márgenes; la Resolução BCB 3.263/05 regula la compresión de carteras; la Resolução CMN 4.373/14 establece requisitos para los inversores no residentes que suscriban operaciones con derivados extrabursátiles en Brasil y, por último, las Leyes 4.595/64, 6.385/76, 10.214/01 y 12.810/13 regulan el secreto profesional, la supervisión y la ejecución.
- (6) La Resolução BCB 3.263/05 no establece ninguna obligación de realizar compresión de carteras ni formula ninguna recomendación al respecto. Sin embargo, sí permite que las entidades financieras y otras entidades supervisadas por el BCB suscriban un acuerdo que lo permita. No existe legislación específica relativa a los procesos de resolución de litigios. Las normas de resolución de litigios las determinan los registros de operaciones. Por lo tanto, las disposiciones brasileñas no pueden considerarse equivalentes a los requisitos de la Unión en materia de compresión de carteras y resolución de litigios.
- (7) Cualquier entidad brasileña que suscriba una operación con derivados extrabursátiles debe notificar la operación a un registro de operaciones establecido y regulado en Brasil. De conformidad con la Ley 6.385/76, la validez de una operación está condicionada a su notificación a un registro de operaciones. De conformidad con la Resolução CMN 4.373/14, los inversores no residentes que suscriban operaciones con derivados extrabursátiles en Brasil deben estar registrados en la CVM y atenerse a las confirmaciones jurídicamente vinculantes de sus operaciones. Dado que ambas partes deben notificar la operación, no existe ningún requisito legal distinto de las normas del registro de operaciones para la confirmación de las operaciones, la conciliación de carteras bilaterales o la resolución de litigios. La confirmación es simultánea y está supeditada a la presentación de informes. La notificación, que debe realizarse lo antes posible, normalmente se produce el mismo día en que se suscribe la operación. Del mismo modo, dado que las operaciones son notificadas por ambas partes y confirmadas simultáneamente por los registros de operaciones, no hay obligación de llevar a cabo la conciliación de carteras, ya que, por definición, no puede haber discrepancias entre las carteras de las contrapartes. Las disposiciones brasileñas para la oportuna confirmación y conciliación de carteras deben, por tanto, considerarse equivalentes a los requisitos correspondientes de la Unión.
- (8) En virtud de la Resolução CMN 3.505/07 y la Resolução CMN 4.277/13, la valoración, ya sea a través de la valoración a precios de mercado o según modelo, se impone diariamente a los bancos intermediarios, a las sucursales locales de bancos extranjeros, a las filiales locales de bancos extranjeros y a los gestores de fondos y activos, todos ellos regulados por el BCB. La obligación no se aplica a las cooperativas, las aseguradoras, las reaseguradoras, los fondos de pensiones ni otras contrapartes de sociedades no financieras, que solo están obligadas

a realizar una valoración diaria cuando pertenezcan a un conglomerado financiero que también incluya una entidad de banca múltiple, un banco comercial, un banco de inversiones, un banco de intercambio o una caja de ahorros. En consecuencia, las disposiciones brasileñas pueden considerarse equivalentes a los requisitos correspondientes de la Unión, en la medida en que la presente Decisión se limite a las operaciones suscritas con contrapartes reguladas por el BCB.

- (9) Teniendo en cuenta la obligación de notificar las operaciones con derivados extrabursátiles a los registros de operaciones regulados en Brasil y las consecuencias legales de dicha obligación, se puede considerar el caso de Brasil como un enfoque de dos niveles que permita concluir que, por lo que respecta a la oportuna confirmación y conciliación de carteras, los requisitos aplicables en Brasil pueden considerarse equivalentes en cuanto al resultado a lo establecido en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013. Por otra parte, las normas aplicables en Brasil a la valoración diaria son equivalentes a las establecidas en el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 en la medida en que las operaciones se suscriban con bancos intermediarios, sucursales locales o sucursales extranjeras, filiales locales de bancos extranjeros, gestores de fondos y activos, así como cooperativas, aseguradoras y reaseguradoras, fondos de pensiones y otras contrapartes de sociedades no financieras que pertenezcan a un conglomerado financiero que también incluya una entidad de banca múltiple, un banco comercial, un banco de inversiones, un banco de intercambio o una caja de ahorros.. Teniendo en cuenta que la mayoría de las operaciones transfronterizas con derivados extrabursátiles las suscriben contrapartes reguladas por el BCB, la presente Decisión debe limitarse, por tanto, a las operaciones suscritas entre contrapartes reguladas por el BCB y contrapartes establecidas en la Unión y sujetas al requisito correspondiente en virtud del Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013.
- (10) En cuanto a los márgenes para los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, los requisitos jurídicamente vinculantes de Brasil consisten en la Resolução CMN 4.662/18 y la Circular BCB 3.902/18 (las normas sobre márgenes de Brasil).
- (11) Según lo establecido en las normas sobre márgenes de Brasil, las contrapartes incluidas en el ámbito de aplicación son todas las entidades financieras u otras entidades sujetas a la regulación del BCB que presenten, a nivel de grupo operativo, un importe nocional medio agregado de las operaciones incluidas en el ámbito de aplicación superior a 25 000 millones BRL. Las operaciones incluidas en el ámbito de aplicación abarcan un conjunto de operaciones con derivados extrabursátiles equivalentes a las del Reglamento (UE) n.º 648/2012, con excepción de los derivados sobre materias primas liquidados mediante entrega física, pero con inclusión de los derivados sobre el oro que se consideran operaciones incluidas en el ámbito de aplicación, que están cubiertos por las normas sobre márgenes de la Unión, pero no por las normas sobre márgenes de Brasil; y las opciones sobre acciones, que están cubiertas por las normas sobre márgenes de Brasil, pero que se benefician de una exención temporal en virtud del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251. Además, y de forma similar al marco aplicable en la Unión, las operaciones intragrupo, los contratos a plazo sobre divisas y las permutas de tipos de cambio liquidados mediante entrega física, y las operaciones con instrumentos cuya definición sea similar a la de los bonos garantizados en la Unión quedan excluidos del conjunto de operaciones incluidas en el ámbito de aplicación. No obstante, deben contabilizarse a la hora de determinar el importe nocional agregado medio del grupo operativo. Por consiguiente, la presente Decisión no debe aplicarse a los derivados sobre materias primas liquidados mediante entrega física, con excepción de los derivados sobre oro.
- (12) Las contrapartes incluidas en el ámbito de aplicación deben aportar y percibir el margen de variación desde el 1 de septiembre de 2019. Dichas contrapartes que presenten, a nivel de grupo operativo, un importe nocional medio agregado de las operaciones incluidas en el ámbito de aplicación superior a 2 250 millones BRL deben aportar y percibir el margen inicial desde el 1 de septiembre de 2019, mientras que las contrapartes incluidas en el ámbito de aplicación por debajo de ese umbral deben aportar y percibir el margen inicial desde el 1 de septiembre de 2020. Por consiguiente, la presente Decisión se limitará a las operaciones entre contrapartes sujetas al artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y contrapartes incluidas en el ámbito de aplicación que estén sujetas al requisito de aportar y percibir el margen de variación y el margen inicial con arreglo a las normas en materia de márgenes de Brasil.
- (13) Las normas de Brasil sobre márgenes permiten un importe combinado mínimo de transferencia de márgenes iniciales y de variación de 1,5 millones BRL, mientras que el umbral previsto en el artículo 25 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 es de 500 000 EUR. Las normas de Brasil sobre márgenes también permiten que el margen inicial se reduzca en un importe de hasta 150 millones BRL. Las contrapartes incluidas en el ámbito de aplicación con un importe combinado de margen inicial por debajo de ese umbral no están obligadas a intercambiar el margen inicial. El artículo 29 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 prevé una exención similar, si bien el umbral se fija en 50 millones EUR. Teniendo en cuenta la diferencia marginal del valor de dichas divisas, esos importes deben considerarse equivalentes.

- (14) De manera similar al método estándar de cálculo del margen inicial establecido en el anexo IV del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251, las normas brasileñas sobre márgenes permiten el uso de un modelo normalizado equivalente al establecido en el citado anexo. Sin embargo, las normas de Brasil sobre márgenes no permiten el uso de modelos internos o de terceros para calcular el margen inicial. Aunque los requisitos de las normas de Brasil sobre márgenes para el cálculo del margen inicial son, por tanto, más restrictivos que los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 y en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251, deben considerarse equivalentes a efectos de la presente Decisión.
- (15) Los requisitos de las normas brasileñas sobre márgenes en lo que respecta a las garantías admisibles, su valoración, y la forma de mantenimiento y segregación de esas garantías son equivalentes a los establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251. Las normas de Brasil sobre márgenes contienen una lista equivalente de garantías admisibles, pero no exigen a las contrapartes que diversifiquen razonablemente las garantías percibidas, en particular limitando los valores con baja liquidez a fin de evitar la concentración de garantías, de manera similar al artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251. Sin embargo, dado que esos requisitos de concentración con arreglo al artículo 8 se aplican a las contrapartes de la Unión, puede concluirse que los requisitos en materia de garantías en virtud de las normas de Brasil sobre márgenes dan lugar a un resultado equivalente al del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251. Así pues, las normas de Brasil sobre márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC deben considerarse equivalentes a las previstos en el artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (16) Por lo que se refiere a la equivalencia del nivel de protección del secreto profesional en Brasil, las Leyes 4.595 de 1964, 6.385 de 1976, 10.214 de 2001 y 12.810 de 2013 facultan al BCB y la CVM para solicitar a los registros de operaciones cualquier dato relativo a las operaciones con derivados. Asimismo, la Ley complementaria 105 de 2001 («LC 105») especifica que todos los datos deben tratarse como confidenciales. En ese contexto, si cualquier otra autoridad nacional o extranjera necesita datos de los registros de operaciones brasileños, debe presentar formalmente su solicitud al BCB o a la CVM, que llevará a cabo un análisis, teniendo en cuenta, entre otras cosas, las restricciones impuestas por la LC 105, y la necesidad de un acuerdo formal se analizaría caso por caso. En consecuencia, debe considerarse que estas leyes proporcionan, en cuanto al secreto profesional, un nivel de protección equivalente al establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (17) El CMN es la máxima autoridad del sistema financiero nacional de Brasil y es responsable de la formulación de políticas monetarias y crediticias en general. El BCB está subordinado al CMN y es responsable de la política monetaria, la gestión de las reservas internacionales, la supervisión bancaria y la supervisión del capital y del crédito extranjeros. El BCB aplica la normativa prudencial y también actúa como autoridad monetaria, y, como tal, es responsable de garantizar la estabilidad sistémica. Con el fin de frenar las prácticas irregulares, aplicar medidas educativas y hacer frente a las situaciones que puedan poner en peligro el sistema financiero nacional, el BCB puede imponer sanciones administrativas, adoptar medidas cautelares o provisionales, emitir cartas de compromiso e imponer suspensiones o restricciones. La CVM está subordinada al CMN y es responsable de regular y supervisar los mercados de capitales, incluidos los emisores de valores, las bolsas y los mercados extrabursátiles, así como las entidades que forman parte del sistema de distribución de valores. La CVM tiene por objeto mantener la eficiencia del mercado y fomentar el desarrollo, y también se esfuerza por proteger a los inversores y mantener prácticas equitativas en el mercado de valores, haciendo cumplir las normas relativas a la divulgación de información y la transparencia. Debe considerarse que las medidas a disposición del BCB y la CVM aseguran la aplicación efectiva de las disposiciones jurídicas, de regulación y de ejecución pertinentes con arreglo a las normas brasileñas sobre derivados extrabursátiles, de una manera equitativa y que no genere distorsiones, a fin de garantizar una supervisión y una ejecución efectivas.
- (18) La presente Decisión reconoce la equivalencia de los requisitos vinculantes establecidos en la legislación brasileña relativa a los contratos de derivados extrabursátiles aplicable en el momento de la adopción de la presente Decisión. La Comisión, en colaboración con la AEVM, realizará un seguimiento periódico de la evolución de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución relativas a los contratos de derivados extrabursátiles sobre cuya base se adopta la presente Decisión, así como de su aplicación coherente y efectiva por lo que se refiere 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. En el marco de su labor de supervisión, la Comisión podría solicitar al BCB y a la CVM que faciliten información sobre la evolución de la regulación y la supervisión. La Comisión podría emprender en cualquier momento una revisión específica, cuando nuevos hechos pertinentes la obliguen a reevaluar la declaración de equivalencia reconocida por la presente Decisión. Dicha reevaluación podría dar lugar a la derogación de la presente Decisión, lo que, en consecuencia, haría que las contrapartes estuvieran sujetas automáticamente de nuevo a todos los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

(19) Las medidas previstas en la presente Decisión se ajustan al dictamen del Comité Europeo de Valores.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

A efectos del artículo 13, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Brasil en relación con la confirmación oportuna, la valoración diaria y la conciliación de carteras que se aplican a las operaciones reguladas como derivados extrabursátiles por el Banco Central do Brasil («BCB») y la Comissão de Valores Mobiliários («CVM») y no compensadas de forma centralizada 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 sea una contraparte incluida en el ámbito de aplicación de las normas sobre márgenes de Brasil.

Artículo 2

A efectos del artículo 13, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de Brasil en relación con el intercambio de garantías que son aplicadas a las operaciones reguladas como derivados extrabursátiles por el BCB y la CVM, a excepción de los derivados sobre materias primas liquidados mediante entrega física, pero sin incluir los derivados sobre oro, 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 cuando al menos una de las contrapartes de dichas operaciones sea una contraparte incluida en el ámbito de aplicación de las normas sobre márgenes de Brasil.

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 5 de julio de 2021.

Por la Comisión

La Presidenta

Ursula VON DER LEYEN
