

DECISIÓN DE EJECUCIÓN (UE) 2021/1108 DE LA COMISIÓN**de 5 de julio de 2021**

relativa al reconocimiento de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de los Estados Unidos de América aplicables a las operaciones con derivados supervisadas por el Board of Governors of the Federal Reserve System, la Office of the Comptroller of the Currency, la Federal Deposit Insurance Corporation, la Farm Credit Administration y la Federal Housing Finance Agency, 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 los artículos 4, 9, 10 y 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 de la Comisión ⁽²⁾ y el Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión ⁽³⁾, 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 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 protección prevista en el artículo 83 de dicho Reglamento. Además, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución equivalentes deben aplicarse efectivamente de

⁽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).

manera equitativa y sin generar distorsiones en el tercer país de que se trate. La evaluación de la equivalencia 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) 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 EE. UU. ^(*) respecto de, entre otras cosas, las técnicas de reducción del riesgo operativo y los márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC. Sin embargo, en su dictamen técnico, la AEVM se centró en las normas emitidas por la Commodity Futures Trading Commission (en lo sucesivo, «CFTC») y la Securities and Exchange Commission (en lo sucesivo, «SEC»), y no abarcó las normas aplicables a las contrapartes reguladas por el Board of Governors of the Federal Reserve System (en lo sucesivo, «FRS»), la Office of the Comptroller of the Currency (en lo sucesivo, «OCC»), la Federal Deposit Insurance Corporation (en lo sucesivo, «FDIC»), la Farm Credit Administration (en lo sucesivo, «FCA») y la Federal Housing Finance Agency (en lo sucesivo, «FHFA») (en lo sucesivo, conjuntamente, «los reguladores prudenciales de EE. UU.»).
- (5) La Comisión ha tenido en cuenta la evolución de la normativa desde que recibió el dictamen técnico de la AEVM. La presente Decisión no se basa solo en un análisis comparativo de los requisitos jurídicos, de supervisión y de ejecución aplicables en los EE. UU., sino también en una evaluación del resultado de esos requisitos y su adecuación para reducir los riesgos que se derivan de los mencionados contratos 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 los EE. UU. respecto de los contratos de derivados extrabursátiles se establecen en el título VII de la Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (en lo sucesivo, «Ley Dodd-Frank») y en las normas de ejecución específicas adoptadas por los reguladores prudenciales de los EE. UU.
- (7) No existen normas equivalentes a las técnicas de reducción del riesgo operativo aplicables a los derivados extrabursátiles no compensados por una ECC en virtud de la Ley Dodd-Frank, y los reguladores prudenciales de los EE. UU. no han emitido normas o reglamentos que impongan requisitos equivalentes. Por consiguiente, la presente Decisión no abarcará las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables a las operaciones con derivados extrabursátiles suscritas entre una contraparte regulada por los reguladores prudenciales de los EE. UU. y una contraparte establecida en la Unión y sujeta a los requisitos establecidos en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, y en lo que respecta a la confirmación oportuna, la comprensión y conciliación de carteras, la valoración y las obligaciones de resolución de litigios.
- (8) En la Unión, de conformidad con el artículo 11, apartado 3, los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC están sujetos a la obligación de intercambiar garantías («requisito de margen»). Con arreglo a esta norma, todas las entidades de contrapartida deben intercambiar márgenes de variación y las contrapartes que superen un determinado umbral tienen que intercambiar márgenes iniciales. A este respecto, cada contraparte regulada por un regulador prudencial de los EE. UU. debe cumplir la norma adoptada por estos reguladores prudenciales de los EE. UU., tal como se establece en el título 12 del Code of Federal Regulation, respectivamente en las partes 45 (para la OCC), 237 (para el FRS), 349 (para la FDIC), 624 (en el caso de la FCA) y 1221 (en el caso de la FHFA) (conjuntamente, «la norma del margen de swaps»).
- (9) La norma del margen de swaps se aplica a los swaps y a los swaps basados en valores suscritos entre entidades de swap cubiertas («CSEs», por sus siglas en inglés) y otras entidades de swaps, usuarios financieros finales con una importante exposición a swaps, así como, en cierta medida, usuarios financieros finales sin una exposición importante a swaps y otras contrapartes, como emisores soberanos, bancos multilaterales de desarrollo o el Banco de Pagos Internacionales. Para que una entidad tenga una exposición importante a swaps, su importe notional medio diario agregado de derivados extrabursátiles no compensados para junio, julio y agosto del año natural anterior deberá exceder de 8 000 millones de dólares estadounidenses (USD), mientras que el umbral análogo establecido en el artículo 28 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 es de 8 000 millones EUR. En la Unión, la exigencia de intercambio del margen de variación no prevé un umbral de significatividad y se aplica a todas las contrapartes sujetas al artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012. La regla para el importe de transferencia mínimo conjunto del margen inicial y de variación previsto en la norma del margen de swaps es de 500 000 USD, mientras que el requisito correspondiente establecido en el artículo 25 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 es de 500 000 EUR. Habida cuenta de la repercusión limitada que se desprende de la diferencia de monedas, estos importes deben considerarse equivalentes.

(*) ESMA/2013/BS/1157, «Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR — US», [«Dictamen técnico sobre la equivalencia de la normativa de terceros países con arreglo al EMIR: EE. UU.»], informe final, Autoridad Europea de Valores y Mercados, 1 de septiembre de 2013.

- (10) Los requisitos de la norma del margen de swaps se aplican a los «swaps», según la definición del artículo 721 de la Ley Dodd-Frank, y a los «swaps basados en valores», según la definición del artículo 761 de la dicha Ley, abarcando así casi todos los contratos definidos como derivados extrabursátiles en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, con excepción de los contratos a plazo sobre divisas y los swaps de divisas, para los que la norma del margen de swaps no establece requisitos. Además, la norma del margen de swaps no prevé ningún tratamiento específico para los productos estructurados, incluidos los bonos garantizados y las titulizaciones. En la Unión, los swaps de divisas y los contratos a plazo sobre divisas están exentos de los requisitos de margen inicial, y los derivados conexos a bonos garantizados con fines de cobertura pueden también estar exentos de los requisitos de margen inicial. En consecuencia, la presente Decisión debe aplicarse solo a las operaciones con derivados extrabursátiles que estén sujetas a márgenes con arreglo al Derecho de la Unión y a la norma del margen de swaps.
- (11) Los requisitos de la norma del margen de swaps respecto del cálculo del margen inicial son equivalentes a los establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012. Al igual que el anexo IV del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251, la norma del margen de swaps permite el uso de un enfoque normalizado. Como alternativa, para el cálculo pueden utilizarse modelos internos o de terceros, siempre que estos 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. Estos modelos deben ser aprobados por el regulador prudencial pertinente de los Estados Unidos.
- (12) Los requisitos de la norma del margen de swaps sobre las garantías admisibles y la forma de mantenimiento y segregación de esas garantías son equivalentes a los establecidos en el artículo 4 del Reglamento (UE) 2016/2251. La norma del margen de swaps contiene una lista equivalente de garantías admisibles. Por lo tanto, la norma del margen de swaps debe considerarse equivalente a lo previsto en el artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (13) En cuanto a la equivalencia del nivel de protección del secreto profesional en los EE. UU., la información en poder de los organismos reguladores federales está sujeta a la Privacy Act y la Freedom of Information Act o FOIA. En muchos casos, en virtud de la FOIA, los individuos o las organizaciones tienen que tomar una serie de medidas para garantizar el tratamiento confidencial de la información facilitada. Por tanto, la Privacy Act y la FOIA ofrecen garantías de secreto profesional, incluida la protección de los secretos comerciales comunicados por las autoridades a terceros, equivalentes a las establecidas en el título VIII del Reglamento (UE) n.º 648/2012. Debe considerarse que los requisitos de los EE. UU. ofrecen un nivel de protección del secreto profesional equivalente al garantizado por el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (14) Por último, por lo que se refiere a la supervisión y ejecución efectivas de las disposiciones legales en los EE. UU., los reguladores prudenciales estadounidenses tienen amplias facultades de investigación y supervisión para evaluar el cumplimiento de la norma del margen de swaps por parte de las entidades de swap cubiertas. Los reguladores prudenciales estadounidenses pueden adoptar toda una serie de medidas de supervisión para poner fin a cualquier contravención de los requisitos aplicables. Por otra parte, el marco jurídico de los EE. UU. prevé sanciones civiles, tales como órdenes o mandatos de alejamiento temporales o permanentes, y multas, así como sanciones penales, por contravención de los requisitos aplicables. Así pues, debe considerarse que estas medidas aseguran la aplicación efectiva de las disposiciones jurídicas, reglamentarias y de ejecución pertinentes con arreglo a la Ley Dodd-Frank, la Commodity Exchange Act, la Securities Exchange Act, la norma del margen de swaps, así como los Reglamentos de la CFTC y de la SEC, cuando proceda, de forma equitativa y sin generar distorsiones, de modo que se garantice la efectividad de la supervisión y la ejecución.
- (15) La presente Decisión reconoce la equivalencia de los requisitos vinculantes establecidos por los reguladores prudenciales estadounidenses en relación con los contratos de derivados extrabursátiles aplicables 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 a los reguladores prudenciales estadounidenses 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 de nuevo sujetas automáticamente a todos los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012.

(16) 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 los Estados Unidos de América relativas al intercambio de garantías reales que se aplican a las operaciones reguladas como «swaps», según la definición del artículo 721 de la Ley Dodd-Frank, o «swaps basados en valores», según la definición del artículo 761 de dicha Ley, y no compensadas por una entidad de contrapartida central 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 esté establecida en los EE. UU., sea considerada como una entidad de *swap* cubierta por el Board of Governors of the Federal Reserve System («FRS»), la Office of the Comptroller of the Currency («OCC»), la Federal Deposit Insurance Corporation («FDIC»), la Farm Credit Administration («FCA») o la Federal Housing Finance Agency («FHFA»), y esté sujeta a la norma del margen de *swaps* establecida en el título 12 del Code of Federal Regulations, respectivamente en las partes 45 (para la OCC), 237 (para el FRS), 349 (para la FDIC), 624 (para la FCA) y 1221 (para la FHFA) (conjuntamente, «la norma del margen de *swaps*»).

Artículo 2

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
