

**DECISIÓN DE EJECUCIÓN (UE) 2017/1857 DE LA COMISIÓN****de 13 de octubre de 2017****relativa al reconocimiento de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de los Estados Unidos de América aplicables a las operaciones de derivados supervisadas por la *Commodity Futures Trading Commission* 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 <sup>(1)</sup>, y en particular su artículo 13, apartado 2,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 prevé un mecanismo destinado a establecer soluciones que garanticen la coherencia entre los requisitos jurídicos establecidos por la Unión y los de terceros países en el ámbito regulado por dicho Reglamento. Entre tales soluciones, se habilita a la Comisión para que adopte 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 considerado, siempre que al menos una de ellas esté establecida en dicho tercer país. Esta declaración de equivalencia permite evitar la aplicación de normas contradictorias o que constituyen repeticiones innecesarias y, por tanto, 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 los socios internacionales de la Unión y plasmados en dicho Reglamento.
- (2) Los apartados 1, 2 y 3 del artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, según se especifican en las normas técnicas adoptadas conforme al artículo 11, apartado 14, letras a) y b), y apartado 15, de dicho Reglamento, establecen los requisitos legales de la Unión respecto de la confirmación oportuna y la conciliación y comprensión de carteras aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central (ECC), las obligaciones de valoración y de resolución de litigios aplicables a esos contratos («técnicas de reducción del riesgo operativo»), y las obligaciones relativas al intercambio de garantías reales («márgenes») entre las contrapartes.
- (3) A fin de que el régimen jurídico de un tercer país se considere equivalente al régimen jurídico de la Unión respecto de las técnicas de reducción del riesgo operativo y los requisitos en materia de márgenes, el resultado de las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables ha de ser, en sustancia, equivalente a los requisitos de la Unión por cuanto se refiere a los objetivos de regulación alcanzados. La presente evaluación de equivalencia persigue, pues, verificar que las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de los Estados Unidos de América (EE. UU.) 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 que aquel al que podrían estar expuestos en el caso de contratos de derivados de ese tipo celebrados por contrapartes establecidas en la Unión, y, por tanto, 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 EE. UU. <sup>(2)</sup> respecto de, entre

<sup>(1)</sup> DO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

<sup>(2)</sup> 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.

otras cosas, 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 concluía que los requisitos jurídicamente vinculantes sobre la confirmación oportuna y la conciliación y compresión de carteras en los EE. UU. eran equivalentes a los requisitos jurídicamente vinculantes aplicables en virtud del Reglamento (UE) n.º 648/2012. No obstante, consideraba que, en el momento de realizar su evaluación, el régimen de resolución de litigios de los EE. UU. no era equivalente al previsto en el artículo 11, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012. La AEVM señalaba también que la equivalencia entre los regímenes aplicables a los márgenes bilaterales no podía evaluarse en ese momento, puesto que las normas técnicas de especificación de las normas sobre los márgenes bilaterales en la Unión todavía no se habían elaborado.

- (5) La Comisión ha tenido en cuenta en su evaluación el dictamen de la AEVM, así como la evolución de la normativa desde esa fecha. Sin embargo, la presente Decisión no se basa solo en un análisis comparativo de los requisitos jurídicos, de supervisión y ejecución aplicables en los EE. UU., sino también en una evaluación del resultado de esos requisitos y su adecuación para reducir los riesgos conexos a 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, «la Ley Dodd-Frank») y en las normas de ejecución específicas adoptadas por la *Commodity Futures Trading Commission* (en lo sucesivo, «la Reglamentación CFTC»). La Ley Dodd-Frank, que entró en vigor en julio de 2010, establecía un nuevo marco normativo para una serie de derivados extrabursátiles definidos como *swaps* (permutas financieras) en el artículo 1a(47) de la *Commodity Exchange Act* (en lo sucesivo, «la CEA»), con objeto de reducir el riesgo sistémico, aumentar la transparencia y favorecer la integridad del mercado dentro del sistema financiero. La CFTC extiende sus competencias a las permutas financieras, y la mayor parte de las disposiciones operativas del título VII de la Ley Dodd-Frank comenzaron a aplicarse en 2011.
- (7) Las técnicas de reducción del riesgo operativo en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, según el nuevo artículo 4s(i) añadido a la CEA por el artículo 731 de la Ley Dodd-Frank, se aplican a los intermediarios en permutas (*swap dealers*) y los principales participantes en permutas (*major swap participants*), según lo definido en la CEA. Así pues, la presente Decisión debe referirse a las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aplicables, respecto de las obligaciones relativas a la confirmación oportuna, la conciliación y compresión de carteras, la valoración y la resolución de litigios, y los requisitos en materia de márgenes, a los intermediarios en permutas y los principales participantes en permutas establecidos en los EE. UU. y autorizados y supervisados con arreglo a la Reglamentación CFTC. La presente Decisión no debe, sin embargo, referirse a las disposiciones jurídicas, de supervisión y ejecución de los EE. UU. aplicables a las personas registradas en la *Securities and Exchange Commission* como intermediarios en permutas basadas en valores o como participantes principales en permutas basadas en valores conforme a la *Securities Exchange Act* de 1934 (USC, título 15, artículo 78a y siguientes).
- (8) La Reglamentación CFTC sobre técnicas de reducción del riesgo operativo de los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC contiene obligaciones similares a las previstas en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012. En particular, la parte 23, subparte I, de la Reglamentación CFTC contiene requisitos detallados específicos sobre la confirmación oportuna, la conciliación y compresión de carteras, la valoración de operaciones y la resolución de litigios aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC. En todos los siguientes aspectos, los requisitos establecidos en la Reglamentación CFTC son equivalentes a los requisitos pertinentes del Reglamento (UE) n.º 648/2012: i) la frecuencia y los umbrales para la conciliación de carteras; ii) los plazos para la confirmación oportuna; iii) los requisitos para la compresión de carteras según el principio «cumplir o explicar»; iv) los requisitos para la valoración diaria de las operaciones no compensadas. Habida cuenta del limitado impacto que se desprende de la diferencia de alcance de los requisitos aplicables a los acuerdos sobre la resolución de litigios, estos requisitos deben considerarse también equivalentes a los requisitos del Reglamento (UE) n.º 648/2012 respecto de la resolución de litigios.
- (9) Con arreglo a lo anterior, en lo referente a las permutas financieras incluidas en el ámbito competencial de la CFTC, a tenor del artículo 1a(47) de la CEA, las disposiciones jurídicas, de supervisión y ejecución de la CFTC aplicables a los intermediarios en permutas y los principales participantes en permutas deben considerarse equivalentes a los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 respecto de las obligaciones relativas a la confirmación oportuna, la conciliación y compresión de carteras, la valoración y la resolución de litigios aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, según lo establecido en el artículo 11, apartados 1 y 2, del citado Reglamento.

- (10) En cuanto a los márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, los requisitos jurídicamente vinculantes de la CFTC están contenidos en la norma *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants*, publicada en enero de 2016 («norma final en materia de márgenes») y la norma *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements* (Requisitos en materia de márgenes aplicables en las permutas financieras no compensadas a los intermediarios en permutas y los principales participantes en permutas — Aplicación transfronteriza de los requisitos en materia de márgenes), publicada en enero de 2016 («norma en materia de márgenes transfronterizos»).
- (11) Aunque la Reglamentación CFTC sobre las técnicas de reducción del riesgo operativo aplicable a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC se aplica a todos los intermediarios en permutas y los principales participantes en permutas, la Reglamentación CFTC sobre los márgenes aplicables a tales contratos solo se aplica a aquellos de dichos intermediarios y participantes que no estén sujetos a la supervisión de un regulador prudencial. La definición de «regulador prudencial» (*prudential regulator*) en la CEA comprende 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*.
- (12) La Reglamentación CFTC aplicable a los márgenes respecto de los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC exige solo el intercambio de un margen inicial con una «contraparte cubierta» (*covered counterparty*) según lo definido en el artículo 23.151 de esa Reglamentación. Por contraparte cubierta se entiende una contraparte que es un usuario final de carácter financiero que mantiene exposiciones significativas en permutas o una entidad que opere con permutas que celebra una operación de permuta con una entidad que opera con permutas cubiertas. De acuerdo con el artículo 23.150 de la Reglamentación CFTC, se considera que existe exposición significativa a permutas si el valor nominal diario medio de los derivados extrabursátiles no compensados es superior a 8 000 millones USD, siendo el umbral análogo previsto en el artículo 268 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 de la Comisión <sup>(1)</sup>, igual a 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. Conforme a la Reglamentación CFTC, el importe de transferencia mínimo conjunto del margen inicial y de variación previsto en la norma sobre el margen final es igual a 500 000 USD, y el requisito conexo establecido en el artículo 25 del Reglamento Delegado (UE) 2016/2251 es igual a 500 000 EUR. Habida cuenta del limitado impacto que se desprende de la diferencia de monedas, estos importes deben considerarse equivalentes.
- (13) Los requisitos de la norma final en materia de márgenes se aplican a las permutas financieras, lo que engloba casi todos los contratos definidos como derivados extrabursátiles en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, a excepción de los contratos a plazo sobre divisas y las permutas de divisas, para los cuales dicha norma no fija ningún requisito. Además, la Reglamentación CFTC no contiene ningún tratamiento específico para los productos estructurados, incluidos los bonos garantizados y las titulaciones. En la Unión, las permutas 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 los derivados extrabursátiles que estén sujetos a márgenes con arreglo a la legislación de la Unión y a la Reglamentación CFTC.
- (14) Los requisitos de la Reglamentación CFTC 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 Reglamentación CFTC permite el uso de un modelo 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. Dichos modelos deben ser aprobados por la CFTC o una asociación de futuros registrada.
- (15) Los requisitos de la Reglamentación CFTC sobre las garantías reales 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 Reglamentación CFTC contiene una lista equivalente de garantías reales admisibles, y la norma final en materia

<sup>(1)</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 márgenes establece, en su preámbulo, que los intermediarios en permutas y los principales participantes en permutas que no estén sujetos a un regulador prudencial deben tener en cuenta la concentración de garantías reales. Así pues, los requisitos de la CFTC respecto de los márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC deben considerarse equivalentes a los previstos en el artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

- (16) En cuanto al nivel equivalente de protección del secreto profesional en los EE. UU., la información en poder de la CFTC y otros 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 dar una serie de pasos 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 EE. UU. ofrecen un nivel de protección del secreto profesional equivalente al garantizado por el Reglamento (UE) n.º 648/2012.
- (17) Por último, en lo que atañe a la supervisión y ejecución efectivas de las disposiciones jurídicas en los EE. UU., la CFTC dispone de extensos poderes de vigilancia e investigación para evaluar el cumplimiento de las obligaciones relativas a la confirmación oportuna, la conciliación y compración de carteras, la valoración y la resolución de litigios aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC. La CFTC puede 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 de supervisión aseguran la aplicación efectiva de las disposiciones jurídicas, reglamentarias y de ejecución con arreglo a la Ley Dodd-Frank, la CEA y la Reglamentación CFTC de forma equitativa y no distorsionada, de modo que se garantice la efectividad de la supervisión y ejecución.
- (18) La Comisión, en colaboración con la AEVM, debe seguir realizando un seguimiento regular de la evolución y la aplicación efectiva de las disposiciones jurídicas, de supervisión y ejecución aplicables en EE. UU. a los contratos de derivados extrabursátiles respecto de los requisitos en materia de confirmación oportuna, conciliación y compración de carteras, valoración, resolución de litigios y márgenes aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una ECC, sobre la base de los 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 obligan a la Comisión a reevaluar la equivalencia reconocida en la presente Decisión. Esta reevaluación podría dar lugar a la derogación de la presente Decisión.
- (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 de lo dispuesto en el 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 (EE. UU.) respecto de las técnicas de reducción del riesgo operativo que se aplican a las operaciones reguladas como «permutas financieras» por la *Futures Trading Commission* (CFTC) de acuerdo con el artículo 721(a)(21) de la Ley Dodd-Frank y que no son compensadas por una ECC se considerarán equivalentes a los requisitos establecidos en el artículo 11, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, siempre que al menos una de las contrapartes de la operación esté establecida en los EE. UU. y registrada en la CFTC como intermediario en permutas o participante principal en permutas.

#### Artículo 2

A efectos de lo dispuesto en el artículo 13, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución de los EE. UU. respecto del intercambio de garantías reales que se aplican a las operaciones reguladas como «permutas financieras» por la CFTC de acuerdo con el artículo 721(a)(21) de la Ley Dodd-Frank y que

no son compensadas por una ECC se considerarán equivalentes a los requisitos establecidos en el artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 648/2012, siempre que al menos una de las contrapartes de la operación esté establecida en los EE. UU. y registrada en la CFTC como intermediario en permutas o participante principal en permutas, y que esa contraparte esté sujeta a la norma *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants* y la norma *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements*.

### *Artículo 3*

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

Hecho en Bruselas, el 13 de octubre de 2017.

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

---