DECISÃO DE EXECUÇÃO (UE) 2017/1857 DA COMISSÃO

de 13 de outubro de 2017

relativa ao reconhecimento da equivalência do enquadramento legal, de supervisão e de execução dos Estados Unidos da América no que respeita às transações de derivados supervisionadas pela *Commodity Futures Trading Commission* relativamente a determinados requisitos estabelecidos no artigo 11.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações ([1]), nomeadamente o artigo 13.º, n.º 2,

Considerando o seguinte:

(1) O artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 prevê um mecanismo para estabelecer soluções que assegurem a coerência entre os requisitos legais previstos pela União e os requisitos vigentes nos países terceiros no domínio abrangido por esse mesmo regulamento. Entre estas soluções, a Comissão fica habilitada a adotar decisões que declarem que o enquadramento legal, de supervisão e de execução de um país terceiro é equivalente aos requisitos estabelecidos nos artigos 4.º, 9.º, 10.º e 11.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, de onde decorre que se considera que as contrapartes que efetuem uma transação abrangida pelo âmbito de aplicação desse regulamento, estando pelo menos uma delas estabelecida nesse país terceiro, cumpriram os requisitos do dito regulamento se tiverem cumprido os requisitos estabelecidos no regime jurídico desse país terceiro. Essa declaração de equivalência permite evitar a aplicação de normas que suponham uma duplicação ou conflitualidade e, por conseguinte, contribui para a realização do principal objetivo do Regulamento (UE) n.º 648/2012 que consiste em reduzir o risco sistémico e aumentar a transparência dos mercados de derivados, garantindo uma aplicação coerente, a nível internacional, dos princípios acordados com os parceiros internacionais da União e estabelecidos no referido regulamento.

(2) Os n.os 1, 2 e 3 do artigo 11.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, tal como especificados pelas normas técnicas adotadas em conformidade com o artigo 11.º, n.º 14, alíneas a) e b), e com o artigo 11.º, n.º 15, do mesmo regulamento, estabelecem os requisitos legais da União no que diz respeito à confirmação atempada, à compressão e à reconciliação de carteiras, que se aplicam aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP, bem como as obrigações em matéria de avaliação e resolução de litígios aplicáveis a esses contratos («técnicas de atenuação do risco operacional») e as obrigações em matéria de troca de garantias («margens») entre as contrapartes.

(3) Para que o regime jurídico de um país terceiro possa ser considerado equivalente ao regime jurídico da União no que diz respeito às técnicas de atenuação do risco operacional e aos requisitos de margem, o enquadramento legal, de supervisão e de execução aplicável deve produzir efeitos essencialmente equivalentes aos dos requisitos em vigor na União, relativamente aos objetivos regulamentares prosseguidos. O objetivo da presente avaliação de equivalência consiste, por conseguinte, em verificar se o enquadramento legal, de supervisão e de execução dos Estados Unidos da América (EUA) assegura que os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP e celebrados por, pelo menos, uma contraparte estabelecida nesse país terceiro, não expõem os mercados financeiros da União a um nível de risco mais elevado do que os contratos de derivados do mesmo tipo celebrados por contrapartes estabelecidas na União, e, por conseguinte, não suscitam níveis inaceitáveis de risco sistémico na União.

(4) Em 1 de setembro de 2013, a Comissão recebeu o parecer técnico da Autoridade Europeia de Supervisão dos Mercados (ESMA) sobre o enquadramento legal, de supervisão e de execução nos EUA ([2]) no que se refere,

([1]) JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

([2]) Parecer técnico ESMA/2013/BS/1157, sobre a equivalência regulamentar de um país terceiro ao abrigo do EMIR — EUA, relatório final, Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, 1 de setembro de 2013.

designadamente, às técnicas de atenuação do risco operacional aplicáveis aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP. No seu parecer técnico, a ESMA considerava que os requisitos juridicamente vinculativos em matéria de confirmação atempada, reconciliação e compressão de carteiras nos EUA eram equivalentes aos requisitos juridicamente vinculativos aplicáveis ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 648/2012. No entanto, a ESMA considerava que, na altura em que fez a sua avaliação, o regime dos Estados Unidos para a resolução de litígios não era equivalente ao do artigo 11.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012. A ESMA fazia notar igualmente que a equivalência entre os regimes no que diz respeito às margens bilaterais não podia ser avaliada nessa altura, uma vez que não haviam sido ainda definidas as normas técnicas para especificar as regras aplicáveis às margens bilaterais na União.

(5) A Comissão, ao efetuar a sua avaliação, teve em consideração não apenas o parecer da ESMA mas também a evolução entretanto verificada a nível da regulamentação. Contudo, a presente decisão não se baseia apenas numa análise comparativa dos requisitos legais, de supervisão e de execução aplicáveis nos EUA, mas também numa avaliação dos resultados destes requisitos, bem como da sua adequação para atenuar os riscos decorrentes desses contratos de forma considerada equivalente à resultante dos requisitos estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 648/2012.

(6) O enquadramento jurídico, de supervisão e de execução aplicável nos EUA aos contratos de derivados OTC é estabelecido no título VII do *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*) (o «*Dodd-Frank Act*»), bem como nas regras de execução específicas adotadas pela *Commodity Futures Trading Commission* (a «Regulamentação da CFTC»). O *Dodd-Frank Act*, que entrou em vigor em julho de 2010, estabelece um novo enquadramento regulamentar para certos derivados OTC definidos como *swaps* na secção 1a(47) do *Commodity Exchange Act* (o «CEA»), com o objetivo de reduzir o risco sistémico, aumentar a transparência e promover a integridade do mercado no sistema financeiro. A CFTC tem poder jurisdicional relativamente aos *swaps*, tendo a maior parte das disposições operacionais do título VII do *Dodd-Frank Act* entrado em vigor em 2011.

(7) As técnicas de redução do risco operacional para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP, conforme aditado num novo ponto 4s(i) ao CEA pela secção 731 do *Dodd-Frank Act*, aplicam-se aos corretores de *swaps* e aos participantes importantes no mercado de *swaps*, tal como definido no CEA. A presente decisão deve, por conseguinte, abranger as disposições jurídicas, de supervisão e de execução no que diz respeito à confirmação atempada, à compressão e à reconciliação de carteiras, às obrigações de avaliação e resolução de litígios, bem como aos requisitos de margens aplicáveis aos corretores de *swaps* e aos participantes importantes no mercado de *swaps* estabelecidos nos EUA que são autorizados e supervisionados em conformidade com a Regulamentação da CFTC. A presente decisão não deve, no entanto, abranger as disposições jurídicas, de supervisão e de execução dos EUA aplicáveis às pessoas que estão registadas na *Securities and Exchange Commission* como corretores em *swaps* de títulos ou participantes importantes no mercado de *swaps* de títulos nos termos do *Securities Exchange Act* de 1934 (15 U.S.C. 78.º-A e segs.).

(8) A Regulamentação da CFTC relativa às técnicas de atenuação do risco operacional para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP contém obrigações idênticas às previstas nos n.ºs 1 e 2 do artigo 11.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Concretamente, a subparte I da parte 23 da Regulamentação da CFTC contém requisitos específicos pormenorizados no que toca à confirmação atempada, à compressão de carteiras, à reconciliação de carteiras, à avaliação das transações e à resolução de litígios, aplicáveis aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP. Em todos os seguintes aspetos, os requisitos estabelecidos na Regulamentação da CFTC são equivalentes aos requisitos correspondentes previstos no Regulamento (UE) n.º 648/2012: (i) a frequência e os limiares aplicáveis à reconciliação de carteiras; (ii) os prazos-limite aplicáveis à confirmação atempada; (iii) os requisitos aplicáveis à compressão de carteiras, segundo o princípio de «cumprir ou explicar»; (iv) os requisitos de avaliação diária das transações não compensadas. Tendo em conta o reduzido impacto que resulta da diferença em termos de âmbito de aplicação, os requisitos relativos aos acordos em matéria de resolução de litígios devem também ser considerados equivalente aos requisitos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 nessa matéria.

(9) Com base no que antecede, em relação aos *swaps* que estão sob a jurisdição da CFTC, como definido na secção 1a(47) do CEA, as disposições jurídicas, de supervisão e de execução da CFTC aplicáveis aos corretores de *swaps* e aos participantes importantes no mercado de *swaps* devem ser consideradas equivalentes aos requisitos estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que se refere à confirmação atempada, à compressão e reconciliação de carteiras e às obrigações em matéria de avaliação e resolução de litígios aplicáveis aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP, conforme estabelecido no artigo 11.º, n.ºs 1 e 2, do referido regulamento.

(10) Relativamente às margens para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP, os requisitos juridicamente vinculativos da CFTC são enunciados no documento intitulado *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants*, publicado em janeiro de 2016 («regulamentação final sobre as margens») e no documento intitulado *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements* («regulamentação sobre as margens em transações transfronteiras»), publicado em agosto de 2016.

(11) Embora a Regulamentação da CFTC sobre as técnicas de atenuação do risco operacional para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP e se aplique a todos os corretores de *swaps* e a todos os participantes importantes no mercado de *swaps*, a regulamentação da CFTC sobre as margens para estes mesmos contratos de derivados OTC apenas se aplica aos corretores de *swaps* e participantes importantes no mercado de *swaps* que não estão sujeitos a uma autoridade de regulamentação prudencial. A definição de «autoridade de regulamentação prudencial» do CEA inclui o Conselho de Governadores do *Federal Reserve System*, o *Office of the Comptroller of the Currency*, a *Federal Deposit Insurance Corporation*, a *Farm Credit Administration* e a *Federal Housing Finance Agency*.

(12) A regulamentação da CFTC aplicável às margens para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP apenas exige a troca de margem inicial com uma «contraparte coberta», como definido na sua secção 23.151. Uma contraparte coberta é uma contraparte que é um utilizador financeiro final com uma exposição significativa em *swaps* ou uma entidade de *swaps* que celebre um contrato de *swap* com uma entidade de *swaps* coberta. De acordo com a secção 23.150 da regulamentação da CFTC, entende-se que uma exposição significativa em *swaps* consiste num valor nocional médio diário de derivados OTC não compensados superior a 8 mil milhões de USD, ao passo que o limiar análogo estabelecido no artigo 28.º do Regulamento Delegado (UE) 2016/2251 da Comissão ([1]), é de 8 mil milhões de EUR. Na União, a exigência de trocar a margem de variação não tem qualquer limiar de significância, aplicando-se a todas as contrapartes sujeitas ao disposto no artigo 11.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Na regulamentação da CFTC, a regulamentação final sobre as margens estabelece o montante de transferência mínimo combinado para a margem inicial e a margem de variação em 500 000 USD, ao passo que o requisito análogo previsto no artigo 25.º do Regulamento Delegado (UE) 2016/2251 é de 500 000 EUR. Tendo em conta o reduzido impacto que resulta do diferencial entre as moedas, estes montantes devem ser considerados equivalentes.

(13) Os requisitos da regulamentação final sobre as margens aplicam-se aos *swaps*, que incluem a quase totalidade dos contratos definidos como derivados OTC no Regulamento (UE) n.º 648/2012, à exceção dos contratos a prazo sobre divisas e dos *swaps* cambiais, relativamente aos quais a regulamentação final sobre as margens não prevê quaisquer requisitos. Além disso, a regulamentação da CFTC não prevê qualquer tratamento específico para os produtos estruturados, incluindo as obrigações cobertas e as titularizações. Na União, os *swaps* cambiais e os contratos a prazo sobre divisas são isentos dos requisitos de margem inicial, e os derivados associados a obrigações cobertas para efeitos de cobertura podem igualmente ser isentos dos requisitos de margem inicial. Por conseguinte, a presente decisão apenas deve aplicar-se aos derivados OTC que são sujeitos a margens tanto em virtude do direito da União como da regulamentação da CFTC.

(14) Os requisitos previstos na regulamentação da CFTC para o cálculo da margem inicial são equivalentes aos requisitos estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 648/2012. Tal como o anexo IV do Regulamento (UE) 2016/2251, a regulamentação da CFTC autoriza a utilização de um modelo normalizado. Em alternativa, podem ser utilizados, para esse cálculo, modelos internos ou fornecidos por terceiros, desde que contenham determinados parâmetros específicos, incluindo intervalos mínimos de confiança e períodos de risco relativos à margem, bem como certos dados históricos, nomeadamente relativos a períodos de tensão. Esses modelos devem ser aprovados pela CFTC ou por uma associação de mercados a prazo registada.

(15) Os requisitos da regulamentação da CFTC no que diz respeito às garantias elegíveis e à forma como são detidas e segregadas são equivalentes aos previstos no artigo 4.º do Regulamento (UE) 2016/2251. A regulamentação da CFTC contém uma lista equivalente de garantias elegíveis, e o preâmbulo da regulamentação final sobre as margens estabelece que os corretores de *swaps* e os participantes importantes no mercado de *swaps* que não estão

([1]) Regulamento Delegado (UE) 2016/2251 da Comissão, de 4 de outubro de 2016, que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados do mercado de balcão não compensados através de uma contraparte central (JO L 340 de 15.12.2016, p. 9).

sujeitos a uma autoridade de regulamentação prudencial devem ter em consideração a concentração de garantias. Os requisitos da CFTC em matéria de margens para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP devem, por conseguinte, ser considerados equivalentes aos previstos no artigo 11.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

(16) No que diz respeito à equivalência do nível de proteção do sigilo profissional, nos EUA as informações detidas pela CFTC, bem como pelas outras entidades reguladoras federais, estão sujeitas ao *Privacy Act* e ao *Freedom of Information Act (FOIA)*. Nos termos do FOIA, os indivíduos ou organizações devem em muitos casos tomar medidas para assegurar o tratamento confidencial das informações apresentadas. Por conseguinte, o *Privacy Act* e o FOIA oferecem garantias de sigilo profissional, designadamente a proteção dos segredos comerciais partilhados pelas autoridades com terceiros, equivalentes às estabelecidas no título VIII do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Deve considerar-se que os requisitos vigentes nos EUA proporcionam um nível de proteção do sigilo profissional equivalente ao assegurado no Regulamento (UE) n.º 648/2012.

(17) Por último, no que respeita à eficácia da supervisão e ao controlo da execução das disposições jurídicas nos EUA, a CFTC dispõe de amplos poderes de investigação e vigilância para avaliar o cumprimento dos requisitos em matéria de confirmação atempada, de compressão e reconciliação de carteiras, de avaliação e de resolução de litígios aplicáveis aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP. A CFTC pode adotar uma vasta gama de medidas de supervisão para pôr termo a qualquer infração dos requisitos aplicáveis. Além disso, o quadro jurídico dos EUA prevê sanções de caráter cível, incluindo ordens ou injunções de retração temporária ou permanente, coimas e sanções penais, pela infração dos requisitos aplicáveis. Por conseguinte, deve considerar-se que essas medidas possibilitam a aplicação eficaz das disposições legais, regulamentares e de execução relevantes ao abrigo do *Dodd-Frank Act*, do CEA e da regulamentação da CFTC, de forma equitativa e sem gerar distorções, de modo a garantir uma supervisão e execução eficazes.

(18) A Comissão, em cooperação com a ESMA, deve continuar a acompanhar, regularmente, a evolução e a aplicação efetiva das disposições legais, de supervisão e de execução nos EUA aplicáveis aos contratos de derivados OTC no que diz respeito à confirmação atempada, à compressão e reconciliação de carteiras, à avaliação, à resolução de litígios e aos requisitos de margem aplicáveis aos contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP, que serviram de base à adoção da presente decisão. O que precede não prejudica a possibilidade de a Comissão proceder, a qualquer momento, a um reexame específico, caso se verifique uma evolução que justifique uma reavaliação da equivalência concedida pela presente decisão. Essa reavaliação pode conduzir à revogação da presente decisão.

(19) As medidas previstas pela presente decisão estão em conformidade com o parecer do Comité Europeu dos Valores Mobiliários,

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

Para efeitos do artigo 13.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, o enquadramento legal, de supervisão e de execução dos Estados Unidos da América («EUA») no que diz respeito às técnicas de atenuação do risco operacional, aplicável às transações regulamentadas enquanto «*swaps*» pela *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), em conformidade com a secção 721(a)(21) do *Dodd-Frank Act*, e que não são compensadas através de uma CCP, é considerado equivalente aos requisitos estabelecidos no artigo 11.º, n.ºs 1 e 2, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, desde que pelo menos uma das contrapartes nessas transações esteja estabelecida nos EUA e registada na CFTC como corretor de *swaps* ou como participante importante no mercado de *swaps*.

Artigo 2.º

Para efeitos do artigo 13.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, o enquadramento legal, de supervisão e de execução dos EUA no que diz respeito à troca de garantias, aplicável às transações regulamentadas enquanto «*swaps*» pela *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), em conformidade com a secção 721(a)(21) do *Dodd-Frank Act*, e que não

são compensadas através de uma CCP, é considerado equivalente aos requisitos estabelecidos no artigo 11.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, desde que pelo menos uma das contrapartes nessas transações esteja estabelecida nos EUA e registada na CFTC como corretor de *swaps* ou como participante importante no mercado de *swaps* e essa contraparte esteja sujeita às disposições intituladas *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants* e *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants — Cross Border Application of the Margin Requirements*.

Artigo 3.º

A presente Decisão entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Feito em Bruxelas, em 13 de outubro de 2017.

Pela Comissão

O Presidente

Jean-Claude JUNCKER