

DECISIONE DI ESECUZIONE (UE) 2021/1103 DELLA COMMISSIONE

del 5 luglio 2021

relativa al riconoscimento dell'equivalenza delle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione del Brasile per le operazioni su derivati svolte da enti brasiliani disciplinati dalla Banca centrale del Brasile con talune disposizioni di cui all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 13, paragrafo 2,

considerando quanto segue:

- (1) L'articolo 13 del regolamento (UE) n. 648/2012 prevede un meccanismo in virtù del quale alla Commissione è conferito il potere di adottare decisioni di equivalenza con cui dichiara che le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione di un paese terzo sono equivalenti alle disposizioni stabilite all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 648/2012, per cui le controparti che effettuano un'operazione rientrante nell'ambito di applicazione del medesimo regolamento, quando almeno una controparte è stabilita in tale paese terzo, sono considerate conformi alle disposizioni di cui sopra se agiscono in conformità alle disposizioni previste dal regime giuridico del paese terzo. La dichiarazione di equivalenza contribuisce a conseguire l'obiettivo generale del regolamento (UE) n. 648/2012, ossia ridurre il rischio sistemico e aumentare la trasparenza dei mercati dei derivati grazie a un'applicazione uniforme a livello internazionale dei principi concordati con i paesi terzi e stabiliti nel regolamento stesso.
- (2) L'articolo 11, paragrafi 1, 2 e 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, integrato dai regolamenti delegati (UE) n. 149/2013 ⁽²⁾ e (UE) 2016/2251 ⁽³⁾ della Commissione, stabilisce i requisiti di legge dell'Unione per quanto riguarda la conferma tempestiva delle condizioni di un contratto derivato OTC, l'effettuazione di una compressione del portafoglio e le modalità di riconciliazione dei portafogli in relazione ai contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale («CCP»). Tali disposizioni stabiliscono inoltre gli obblighi relativi alla valutazione e alla risoluzione delle controversie applicabili a detti contratti («tecniche di attenuazione del rischio operativo») nonché gli obblighi relativi allo scambio di garanzie («margini») tra controparti.
- (3) Affinché il regime giuridico, di vigilanza e di applicazione di un paese terzo possa essere considerato equivalente a quello dell'Unione per quanto riguarda le tecniche di attenuazione del rischio operativo e i requisiti in materia di margini, le applicabili disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione devono produrre risultati sostanziali equivalenti a quelli conseguiti dalle disposizioni dell'Unione di cui all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 648/2012 e garantire una tutela del segreto professionale equivalente a quella stabilita all'articolo 83 del medesimo regolamento. Inoltre è necessario che le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione

⁽¹⁾ GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

⁽²⁾ Regolamento delegato (UE) n. 149/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione su accordi di compensazione indiretti, obbligo di compensazione, registro pubblico, accesso alla sede di negoziazione, controparti non finanziarie, tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale (GU L 52 del 23.2.2013, pag. 11).

⁽³⁾ Regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione, del 4 ottobre 2016, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale (GU L 340 del 15.12.2016, pag. 9).

equivalenti siano applicate in modo efficace, equo e senza distorsioni nel paese terzo in questione. La valutazione dell'equivalenza implica pertanto di verificare che le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione di un paese terzo garantiscano che i contratti derivati OTC non compensati mediante CCP, sottoscritti da almeno una controparte stabilita nel paese terzo in questione, non espongano i mercati finanziari dell'Unione a un livello di rischio maggiore e, di conseguenza, che non presentino un livello inaccettabile di rischio sistemico nell'Unione.

- (4) La presente decisione non si basa solo sull'analisi comparativa delle applicabili disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione del Brasile, ma anche sulla valutazione del risultato di tali disposizioni e della loro capacità di attenuare i rischi indotti da contratti derivati OTC non compensati mediante CCP in un modo considerato equivalente al risultato consentito dalle disposizioni del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (5) Le applicabili disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione del Brasile relative ai contratti derivati sono stabilite da leggi, circolari, risoluzioni e direttive emanate dal Banco Central do Brasil («BCB»), dalla Comissão de Valores Mobiliários («CVM») e dal Conselho Monetário Nacional («CMN»). In particolare, il mercato mobiliare del Brasile è disciplinato dalla legge 6.385/76; la direttiva CVM 461/07 disciplina i mercati mobiliari regolamentati, comprendenti le borse valori organizzate e i mercati OTC organizzati e non organizzati; la circolare BCB 3.082/02 stabilisce i criteri per il trattamento contabile dei derivati detenuti da enti finanziari e altri enti soggetti alla vigilanza del BCB; la risoluzione CMN 3.505/07 disciplina i contratti derivati OTC stipulati in Brasile da enti brasiliani — finanziari e altri enti soggetti alla vigilanza del BCB; la risoluzione CMN 4.277/13 stabilisce i requisiti in materia di valutazione a prezzi correnti di mercato o in base a un modello dei contratti derivati stipulati da enti finanziari e altri enti soggetti alla vigilanza del BCB; la direttiva CVM 438/06 stabilisce i requisiti in materia di valutazione a prezzi correnti di mercato per taluni tipi di fondi comuni; la risoluzione 4.662/18 inquadra i requisiti bilaterali in materia di margine; la risoluzione BCB 3.263/05 concerne la compressione del portafoglio; la risoluzione CMN 4.373/14 stabilisce i requisiti per gli investitori non residenti che effettuano operazioni su derivati OTC in Brasile e, infine, le leggi 4.595/64, 6.385/76, 10.214/01, 12.810/13 disciplinano il segreto professionale, la vigilanza e l'applicazione.
- (6) La risoluzione BCB 3.263/05 non stabilisce l'obbligo di effettuare la compressione del portafoglio, né formula raccomandazioni in tal senso. Essa prevede tuttavia la possibilità per gli enti finanziari e gli altri enti soggetti alla vigilanza del BCB di sottoscrivere accordi a tal fine. Non esiste una legislazione specifica in materia di procedure per la risoluzione delle controversie. Le norme in materia di risoluzione delle controversie sono determinate dai repertori di dati sulle negoziazioni. Pertanto le disposizioni del Brasile non possono essere considerate equivalenti ai requisiti vigenti nell'Unione per quanto riguarda la compressione del portafoglio e la risoluzione delle controversie.
- (7) Le operazioni su derivati OTC devono essere segnalate da ogni ente brasiliano che le effettui a un repertorio di dati sulle negoziazioni stabilito e regolamentato in Brasile. Ai sensi della legge 6.385/76, la validità di un'operazione è subordinata alla sua segnalazione a un repertorio di dati sulle negoziazioni. Conformemente alla risoluzione CMN 4.373/14 gli investitori non residenti che effettuano operazioni su derivati OTC in Brasile devono essere registrati presso la CVM e sono tenuti al rispetto della conferma, giuridicamente vincolante, delle operazioni da loro effettuate. Poiché un'operazione deve essere segnalata da entrambe le parti, non vigono altri requisiti giuridici, oltre alle norme del repertorio di dati sulle negoziazioni, relativi alla conferma delle operazioni, alla riconciliazione dei portafogli bilaterali o alla risoluzione delle controversie. La conferma è simultanea e subordinata alla segnalazione. La segnalazione, da effettuarsi il prima possibile, avviene di solito lo stesso giorno dell'operazione. Analogamente, poiché le operazioni sono segnalate da entrambe le parti e confermate contemporaneamente dai repertori di dati sulle negoziazioni, non vige alcun obbligo di effettuare la riconciliazione del portafoglio, in quanto, per definizione, non vi può essere alcuna discrepanza tra i portafogli delle controparti. Le disposizioni vigenti in Brasile per la conferma tempestiva e la riconciliazione del portafoglio dovrebbero pertanto essere considerate equivalenti alle corrispondenti disposizioni dell'Unione.
- (8) Ai sensi delle risoluzioni CMN 3.505/07 e CMN 4.277/13 la valutazione, sia essa basata sui prezzi correnti di mercato o su un modello, è richiesta giornalmente per le banche dealer, le succursali locali di banche estere, le controllate locali di banche estere, come pure per i gestori di fondi e di patrimoni, tutti regolamentati dal BCB. L'obbligo non si applica alle cooperative, agli assicuratori, ai riassicuratori, ai fondi pensione e alle altre controparti

di società non finanziarie che sono obbligate a effettuare una valutazione giornaliera soltanto se fanno parte di un conglomerato finanziario che comprende anche una banca multipla, commerciale, di investimento, di cambio o una cassa di risparmio. Le disposizioni vigenti in Brasile dovrebbero pertanto essere considerate equivalenti alle corrispondenti disposizioni dell'Unione nella misura in cui la presente decisione è limitata alle operazioni concluse con controparti regolamentate dal BCB.

- (9) Tenuto conto dell'obbligo di segnalare le operazioni su derivati OTC ai repertori di dati sulle negoziazioni regolamentati in Brasile e delle conseguenze giuridiche di tale obbligo, nel caso del Brasile si può pertanto considerare un approccio a due livelli in base al quale è possibile concludere che, per quanto riguarda la conferma tempestiva e la riconciliazione del portafoglio, i requisiti applicabili in Brasile possono essere considerati equivalenti sul piano dei risultati a quelli di cui al regolamento delegato (UE) n. 149/2013. Inoltre, le norme applicabili in Brasile alla valutazione giornaliera sono equivalenti a quelle stabilite nel regolamento delegato (UE) n. 149/2013 nella misura in cui le operazioni sono condotte con banche dealer, succursali locali di banche estere, controllate locali di banche estere, fondi e gestori di patrimoni, nonché cooperative, assicuratori e riassicuratori, fondi pensione e altre controparti di società non finanziarie che fanno parte di un conglomerato finanziario che comprende anche una banca multipla, commerciale, di investimento, di cambio o una cassa di risparmio. Tenuto conto del fatto che la maggior parte delle operazioni transfrontaliere su derivati OTC sono effettuate da controparti regolamentate dal BCB, la presente decisione dovrebbe pertanto essere limitata alle operazioni condotte tra controparti regolamentate dal BCB e controparti stabilite nell'Unione e soggette al corrispondente requisito del regolamento delegato (UE) n. 149/2013.
- (10) Per quanto riguarda i margini per i contratti derivati OTC non compensati mediante CCP, i requisiti giuridicamente vincolanti del Brasile sono costituiti dalla risoluzione CMN 4.662/18 e dalla circolare BCB 3.902/18 (le norme del Brasile in materia di margine).
- (11) Come stabilito dalle norme del Brasile in materia di margine, le controparti rientranti nell'ambito di applicazione sono tutte enti finanziari o altri enti soggetti alla regolamentazione del BCB che presentano a livello di gruppo operativo un importo nozionale medio aggregato delle operazioni rientranti nell'ambito di applicazione superiore a 25 miliardi di BRL. Le operazioni rientranti nell'ambito di applicazione comprendono un insieme di operazioni su derivati OTC equivalente a quello del regolamento (UE) n. 648/2012, con l'eccezione dei derivati su materie prime regolati fisicamente — ma compresi i derivati su oro che sono considerati operazioni rientranti nell'ambito di applicazione — cui si applicano le norme in materia di margine dell'Unione ma non quelle del Brasile; e le opzioni su singole azioni, cui si applicano le norme in materia di margine del Brasile ma che beneficiano di un'esenzione temporanea a norma del regolamento delegato (UE) 2016/2251. Inoltre, e analogamente al quadro applicabile nell'Unione, le operazioni infragruppo, i contratti a termine e gli swap su tassi di cambio regolati fisicamente e le operazioni con strumenti la cui definizione è simile a quella delle obbligazioni garantite nell'Unione sono esclusi dall'insieme delle operazioni rientranti nell'ambito di applicazione. Essi dovrebbero tuttavia essere presi in conto per determinare l'importo nozionale medio aggregato a livello di gruppo operativo. La presente decisione non dovrebbe pertanto applicarsi ai derivati su materie prime regolati fisicamente, ad eccezione dei derivati su oro.
- (12) Le controparti rientranti nell'ambito di applicazione devono costituire e raccogliere il margine di variazione a decorrere dal 1° settembre 2019. Le controparti rientranti nell'ambito di applicazione che presentano a livello di gruppo operativo un importo nozionale medio aggregato delle operazioni rientranti nell'ambito di applicazione superiore a 2,250 miliardi di BRL devono costituire e raccogliere il margine iniziale a decorrere dal 1° settembre 2019, mentre le controparti rientranti nell'ambito di applicazione che presentano importi inferiori a tale soglia devono costituire e raccogliere il margine iniziale a decorrere dal 1° settembre 2020. La presente decisione è pertanto limitata alle operazioni tra controparti soggette all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012 e controparti rientranti nell'ambito di applicazione soggette all'obbligo di costituire e raccogliere il margine di variazione e il margine iniziale in ottemperanza alle norme del Brasile in materia di margine.
- (13) Le norme del Brasile in materia di margine ammettono un importo minimo combinato del trasferimento del margine iniziale e del margine variazione di 1,5 milioni di BRL, mentre l'articolo 25 del regolamento delegato (UE) 2016/2251 prevede una soglia di 500 000 EUR. Le norme del Brasile in materia di margine consentono inoltre di ridurre il margine iniziale di un importo fino a un massimo di 150 milioni di BRL. Le controparti rientranti nell'ambito di applicazione aventi un importo combinato del margine iniziale inferiore a tale soglia non sono tenute a scambiare il margine iniziale. L'articolo 29 del regolamento delegato (UE) 2016/2251 prevede una riduzione analoga, fissando la soglia a 50 milioni di EUR. Tenuto conto della differenza marginale di valore di tali valute, tali importi dovrebbero essere considerati equivalenti.

- (14) Analogamente al metodo standardizzato per il calcolo del margine iniziale di cui all'allegato IV del regolamento delegato (UE) 2016/2251, le norme del Brasile in materia di margine consentono l'uso di un modello standard equivalente a quello stabilito nel suddetto allegato. Tuttavia, le norme del Brasile in materia di margine non consentono l'uso di modelli interni o di terzi per il calcolo del margine iniziale. Anche se i requisiti previsti dalle norme del Brasile in materia di margine per il calcolo del margine iniziale sono più restrittivi di quelli stabiliti nel regolamento (UE) n. 648/2012 e nel regolamento delegato (UE) 2016/2251, dovrebbero tuttavia essere considerati equivalenti ai fini della presente decisione.
- (15) I requisiti previsti dalle norme del Brasile in materia di margine per le garanzie ammissibili, la relativa valutazione e le modalità di possesso e segregazione di tali garanzie sono equivalenti a quelli di cui al regolamento delegato (UE) 2016/2251. Le norme del Brasile in materia di margine contengono un elenco equivalente di garanzie ammissibili ma non impongono alle controparti di diversificare adeguatamente le garanzie raccolte, anche limitando i titoli a bassa liquidità al fine di evitare la concentrazione di garanzie, analogamente a quanto disposto dall'articolo 8 del regolamento delegato (UE) 2016/2251. Tuttavia, poiché i requisiti di concentrazione di cui all'articolo 8 si applicano alle controparti dell'Unione, si può concludere che i requisiti in materia di garanzie derivanti dall'applicazione delle norme del Brasile in materia di margine consentono di conseguire un risultato equivalente a quello del regolamento delegato (UE) 2016/2251. Le norme del Brasile in materia di margine per i contratti derivati OTC non compensati mediante CCP dovrebbero pertanto essere considerate equivalenti a quelle previste dall'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012.
- (16) Per quanto riguarda il livello equivalente di protezione del segreto professionale in Brasile, le leggi 4.595 del 1964, 6.385 del 1976, 10.214 del 2001 e 12.810 del 2013 conferiscono al BCB e alla CVM il potere di chiedere ai repertori di dati sulle negoziazioni tutti i dati relativi alle operazioni in strumenti derivati. Inoltre la legge complementare 105 del 2001 (LC 105) specifica che tutti i dati devono essere trattati come riservati. In tale contesto, un'altra autorità nazionale o estera che desideri ottenere dati dai repertori brasiliani di dati sulle negoziazioni dovrebbe presentare richiesta formale al BCB e/o alla CVM, che svolgeranno un'analisi tenendo conto, tra l'altro, delle restrizioni imposte dalla LC 105 ed esamineranno caso per caso la necessità di un accordo formale. È pertanto opportuno stabilire che le leggi citate, considerate nel loro insieme, garantiscono un livello di protezione del segreto professionale equivalente a quello previsto dal regolamento (UE) n. 648/2012.
- (17) Il CMN, la massima autorità del sistema finanziario nazionale del Brasile, è responsabile della formulazione delle politiche monetarie e creditizie generali. Il BCB, che risponde al CMN, è responsabile della politica monetaria, della gestione delle riserve internazionali, della vigilanza sulle banche e della supervisione del capitale e del credito esteri. Il BCB, che applica le norme prudenziali e agisce inoltre come autorità monetaria, è come tale responsabile di garantire la stabilità sistemica. Al fine di contrastare le pratiche irregolari, attuare misure pedagogiche e far fronte a situazioni che possono compromettere il sistema finanziario nazionale, il BCB può comminare sanzioni amministrative, adottare misure cautelari o provvisorie, emanare lettere di impegno e imporre sospensioni o restrizioni. La CMV, che risponde al CMN, è responsabile della regolamentazione e della vigilanza dei mercati dei capitali, compresi gli emittenti di titoli, le borse valori e i mercati OTC, nonché degli enti che fanno parte del sistema di distribuzione dei titoli. La CVM ha l'obiettivo di mantenere l'efficienza del mercato e di promuovere lo sviluppo oltretutto di proteggere gli investitori e mantenere pratiche eque nel mercato dei valori mobiliari, imponendo il rispetto delle norme in materia di comunicazione delle informazioni e di trasparenza. Le misure a disposizione del BCB e della CVM dovrebbero pertanto essere considerate idonee a consentire l'applicazione efficace delle pertinenti disposizioni legislative, regolamentari e in materia di applicazione delle norme del Brasile sui derivati OTC, in modo equo e senza distorsioni per garantire una vigilanza e un'applicazione efficaci.
- (18) La presente decisione riconosce l'equivalenza dei requisiti vincolanti stabiliti dalla legislazione brasiliana in relazione ai contratti derivati OTC applicabili al momento dell'adozione della presente decisione. La Commissione, in collaborazione con l'ESMA, monitorerà periodicamente l'evoluzione e l'efficace e coerente attuazione delle disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione relative ai contratti derivati OTC per quanto riguarda la conferma tempestiva, la compressione e la riconciliazione dei portafogli, la valutazione, la risoluzione delle controversie e i requisiti in materia di margini applicabili ai contratti derivati OTC non compensati mediante CCP, in relazione ai quali è stata adottata la presente decisione. Nell'ambito delle sue attività di monitoraggio, la Commissione può chiedere al BCB e alla CVM di fornire informazioni sugli sviluppi in materia di regolamentazione e vigilanza. La Commissione può, in qualsiasi momento, effettuare un riesame specifico in caso di eventi che rendano necessario il riesame della dichiarazione di equivalenza di cui alla presente decisione. Tale riesame potrebbe comportare l'abrogazione della presente decisione, nel cui caso le controparti ritornerebbero ad essere automaticamente soggette a tutte le disposizioni del regolamento (UE) n. 648/2012.

(19) Le misure di cui alla presente decisione sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Ai fini dell'articolo 13, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione del Brasile per quanto riguarda la conferma tempestiva, la valutazione giornaliera e la riconciliazione del portafoglio che sono applicate alle operazioni regolamentate come derivati OTC dal Banco Central do Brasil («BCB») e dalla Comissão de Valores Mobiliários («CVM») e che non sono compensate a livello centrale mediante CCP sono considerate equivalenti ai corrispondenti requisiti di cui all'articolo 11, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE) n. 648/2012, se almeno una delle controparti di tali operazioni è una controparte rientrante nell'ambito di applicazione ai fini delle norme del Brasile in materia di margine.

Articolo 2

Ai fini dell'articolo 13, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012, le disposizioni legislative, di vigilanza e in materia di applicazione del Brasile per quanto riguarda lo scambio di garanzie che sono applicate alle operazioni regolamentate come derivati OTC dal BCB o dalla CVM, fatta eccezione per i derivati su materie prime regolati fisicamente, ma non per i derivati su oro, e che non sono compensate mediante CCP, sono considerate equivalenti ai requisiti di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 648/2012 se almeno una delle controparti di tali operazioni è una controparte rientrante nell'ambito di applicazione ai fini delle norme del Brasile in materia di margine.

Articolo 3

La presente decisione entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Fatto a Bruxelles, il 5 luglio 2021

Per la Commissione

La presidente

Ursula VON DER LEYEN
