KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE (EU) 2021/85

af 27. januar 2021

om ækvivalens mellem kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 og de reguleringsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater for centrale modparter, der er meddelt tilladelse og underlagt tilsyn af USA's Securities and Exchange Commission

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre ([1]), særlig artikel 25, stk. 6, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) Proceduren for anerkendelse af centrale modparter (»CCP'er«), der er etableret i tredjelande, jf. artikel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012, har til formål at gøre det muligt for CCP'er, der er etableret og har tilladelse i tredjelande, hvis reguleringsmæssige standarder er ækvivalente med dem, der er fastsat i nævnte forordning, at levere clearingydelser til clearingmedlemmer eller handelspladser, der er etableret i Unionen. Denne anerkendelsesprocedure og de dertil knyttede ækvivalensafgørelser bidrager dermed til at realisere det overordnede mål i forordning (EU) nr. 648/2012 om at begrænse den systemiske risiko ved at udvide brugen af sikre og solide CCP'er til at cleare over-the-counter (»OTC«)-derivataftaler, herunder når disse CCP'er er etableret og har tilladelse i et tredjeland.

(2) For at et tredjelands retlige system kan betragtes som ækvivalent med Unionens retlige system for så vidt angår CCP'er, bør de væsentlige resultater af de gældende retlige og tilsynsmæssige rammer være ækvivalente med Unionens krav i forhold til de reguleringsmæssige mål, de realiserer. Formålet med en sådan ækvivalensvurdering er derfor at kontrollere, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i det pågældende tredjeland sikrer, at CCP'er, som er etableret og har tilladelse der, ikke udsætter clearingmedlemmer og handelspladser, der er etableret i Unionen, for et højere risikoniveau, end sidstnævnte kunne udsættes for af CCP'er, der har tilladelse i Unionen, og følgelig ikke udgør en uacceptabelt stor systemisk risiko i Unionen.

(3) Vurderingen af, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater (USA) er ækvivalente med Unionens, bør derfor ikke kun baseres på en sammenlignende analyse af de retligt bindende krav, der gælder for CCP'er i USA, men også på en vurdering af resultatet af disse krav og deres evne til at begrænse de risici, som clearingmedlemmer eller handelspladser, der er etableret i Unionen, kan blive udsat for.

(4) I henhold til artikel 25, stk. 6, i forordning (EU) nr. 648/2012 skal tre betingelser være opfyldt, for at det kan fastslås, at et tredjelands retlige og tilsynsmæssige rammer for CCP'er, som har tilladelse der, er ækvivalente med dem, der er fastsat i nævnte forordning.

(5) I henhold til den første betingelse skal CCP'er, som har tilladelse i et tredjeland, opfylde retligt bindende krav, som er ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012.

([1]) EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1.

(6) USA's Securities and Exchange Commission (»SEC«) er den kompetente myndighed med henblik på meddelelse af tilladelse til og tilsyn med CCP'er i forbindelse med transaktioner med værdipapirer og derivataftaler, der er baseret på et enkelt værdipapir, lån eller en snævert defineret gruppe eller et snævert defineret indeks af værdipapirer (»værdipapirbaserede derivater«). De derivataftaler, der falder ind under SEC's kompetence, svarer derfor til en undergruppe af de derivataftaler, der er omfattet af bestemmelserne vedrørende CCP'er i forordning (EU) nr. 648/2012. Andre derivataftaler henhører under kompetenceområdet for USA's Commodity Futures Trading Commission (»CFTC«), hvorom Kommissionen allerede har vedtaget Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2016/377 ([2]). Den aktuelle vurdering vedrører således ækvivalensen af de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder i USA for CCP'er, som er underlagt tilsyn af SEC, og ikke de retlige og tilsynsmæssige rammer for CCP'er, der leverer clearingydelser, som falder ind under CFTC's kompetence. Hvis en CCP er underlagt tilsyn af både SEC og CFTC, bør denne afgørelse derfor kun vedrøre den pågældende CCP, for så vidt som den leverer clearingydelser, der falder ind under SEC's kompetence.

(7) De retligt bindende krav, der gælder i USA for CCP'er, som er underlagt tilsyn af SEC, er fastsat i reglerne for »clearingagenturer« i Securities Exchange Act fra 1934 ([3]) (»Exchange Act«), Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act ([4]) (»Dodd-Frank-loven«) og bestemmelserne vedtaget af SEC i henhold hertil. Desuden er de regler, politikker og procedurer, der gælder for CCP'er, som er blevet registreret af SEC, retligt bindende for CCP'en. Den 1. oktober 2020 fremlagde SEC en rapport, som beskriver de gældende regler, og hvordan de finder anvendelse på CCP'er, der er underlagt tilsyn af SEC ([5]).

(8) »CCP'er« defineres af SEC som clearingagenturer, der intervenerer mellem modparter og optræder som køber over for alle sælgere og som sælger over for alle købere. Begrebet »clearingagentur« defineres i § 23(A) i Securities Exchange Act fra 1934 som enhver person, der optræder som formidler ved betalinger eller leverancer eller begge dele i forbindelse med værdipapirtransaktioner, eller som giver mulighed for at sammenligne oplysninger vedrørende betingelserne for afvikling af værdipapirtransaktioner, for at reducere antallet af afviklinger af værdipapirtransaktioner eller fordele ansvaret for værdipapirafvikling.

(9) SEC kan udpege clearingagenturer som clearingagenturer med en mere kompleks risikoprofil. En CCP, der clearer værdipapirbaserede swaps, anses altid for at have en mere kompleks risikoprofil. Desuden kan USA's reguleringsmyndighed (Financial Stability Oversight Council) udpege en CCP som systemisk vigtig i henhold til Dodd-Frank-loven. Sådanne CCP'er med en mere kompleks risikoprofil, eller som er systemisk vigtige, anses for at være »særligt regulerede clearingagenturer«. Den styrkede ramme, der er fastsat i SEC-regel 17Ad-22(d) og (e), finder anvendelse på sådanne CCP'er. Denne afgørelse vedrører kun ækvivalensen af USA's retligt bindende krav, der gælder for CCP'er, som er omfattet af disse skærpede regler.

(10) I henhold til Exchange Act, Dodd-Frank-loven og SEC's bestemmelser skal en CCP, der clearer værdipapirer eller værdipapirbaserede derivater, som i denne lov betegnes som værdipapirbaserede swaps, registrere sig hos SEC eller søge om fritagelse for registrering.

(11) Der findes ingen forskrifter i Exchange Act om særlige værktøjer eller regler for, hvordan de heri fastsatte krav skal opfyldes. Selv om en CCP kan tage hensyn til særlige vilkår og forhold ved fastsættelsen af sine regler og procedurer, f.eks. dens ejerskabs- og ledelsesstrukturer, virkninger for direkte og indirekte deltagere, dens medlemsgrundlag, de markeder, der betjenes, og de risici, der er forbundet med clearede produkter, skal dens interne regler og procedurer indeholde præskriptive detaljer om, hvordan den vil opfylde kravene i Exchange Act. Disse regler, politikker og procedurer, som SEC har godkendt, bliver retligt bindende for CCP'en, når den er blevet registreret af SEC.

([2]) Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2016/377 af 15. marts 2016 om ækvivalens mellem de reguleringsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater for centrale modparter, der er meddelt tilladelse og underlagt tilsyn af råvarefutures-kommissionen (Commodity Futures Trading Commission), og kravene i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 70 af 16.3.2016, s. 32).

([3]) § 3(a)(23) og 17A.

([4]) Afsnit VII og VIII.

([5]) Staff Report on the Regulation of Clearing Agencies by Division of Trading and Markets Office of Compliance Inspections and Examinations,https://www.sec.gov/files/regulation-clearing-agencies-100120.pdf.

(12) Efter at SEC har registreret CCP'en, bliver denne en »selvregulerende organisation« i henhold til § 3(a)26 i Exchange Act, og eventuelle regelændringer skal dermed forelægges SEC til godkendelse. SEC vil kontrollere, at den foreslåede regelændring er i overensstemmelse med de standarder, der er fastsat i Exchange Act og i SEC's bestemmelser.

(13) De retligt bindende krav i USA med hensyn til CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, er opdelt i to trin. Det første trin består af de primære regler og krav som fastsat i § 3a(23) og 17A i Exchange Act, afsnit VII og VIII i Dodd-Frank-loven og i SEC's bestemmelser, navnlig regel 17Ad-22 (»primære regler«). Det andet trin består af disse CCP'ers interne regler og procedurer, som er retligt bindende for CCP'erne, når de er registreret af SEC, og derfor indgår i de regler, hvis overholdelse SEC fører tilsyn med. Når Kommissionen vurderer, om CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, opfylder retligt bindende krav, som er ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012, skal den ud over kravene i Exchange Act, Dodd-Frank-loven og SEC's bestemmelser tage hensyn til de retligt bindende krav, der er fastsat i disse CCP'ers interne regler og procedurer.

(14) For at blive registreret af SEC skal en CCP, der betragtes som et særligt reguleret clearingagentur, og dens interne regler opfylde de høje standarder, der er fastsat i de primære regler. Disse krav, suppleret med CCP'ens interne regler og procedurer, sikrer væsentlige resultater, som er ækvivalente med virkningerne af de regler, der er fastsat i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012. En CCP, der betragtes som et særligt reguleret clearingagentur, skal navnlig opfylde krav med hensyn til dens organisatoriske struktur og regler, som skal sikre hurtig og nøjagtig clearing og afvikling samt beskyttelse af værdipapirer og midler under dens kontrol og sikre beskyttelsen af investorer og offentlige interesser, herunder krav til den øverste ledelse, risikostyring og interne kontrolmekanismer, opbevaring af optegnelser, kvalificeret deltagelse, oplysninger til den kompetente myndighed, interessekonflikter, forretningskontinuitet, outsourcing, virksomhedsdrift og adskillelse samt likviditetsrisiko, sikkerhedsstillelse, investeringspolitik og afviklingsrisiko. Andre krav vedrører betingelserne for deltagelse og gebyrer samt regler, der giver mulighed for at gribe ind over for deltagere, der overtræder CCP'ens regler.

(15) De retligt bindende krav, som gælder for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, adskiller sig dog på visse punkter fra reglerne i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012.

(16) For det første kræver de primære regler for så vidt angår likviditetsrisici ikke, at CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, opretholder anerkendte likviditetsressourcer til at opfylde »princippet om at dække 2«, der er fastsat i artikel 44 i forordning (EU) nr. 648/2012, dvs. likviditet til dækning af misligholdelse hos mindst de to clearingmedlemmer, over for hvilke de har den største eksponering. I USA er CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, ikke desto mindre forpligtet til at etablere procedurer til dækning af eventuel udækket likviditetsmangel og sikre, at de afsatte midler er til rådighed, hvis tabene overstiger misligholdelsen hos det clearingmedlem, over for hvilket de har den største eksponering. Desuden skal CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, i henhold til de primære regler anvende »princippet om at dække 2« ved clearing af værdipapirbaserede derivater. Selv om dette er en anden tilgang til »princippet om at dække 2« som fastsat i artikel 42, 43 og 44 i forordning (EU) nr. 648/2012, sikrer de primære regler sammen med CCP'ernes interne regler og procedurer væsentlige resultater, som er ækvivalente med virkningerne af »princippet om at dække 2«, som er fastsat i EU-reglerne.

(17) For det andet foreskriver de primære regler ikke nogen minimumslikvidationsperiode. Alle CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, anvender imidlertid likvidationsperioder på mindst to til fem dage i overensstemmelse med deres interne regler og procedurer. EU-reglerne fastsætter likvidationsperioder på mindst to dage for ikke-OTC-derivataftaler og fem dage for OTC-derivataftaler, idet marginbeløbet typisk opkræves på nettobasis. CCP'ernes interne regler og procedurer sikrer derfor væsentlige resultater, som er ækvivalente med virkningerne af EU-reglerne om likvidationsperioder.

(18) For det tredje kræver EU-lovgivningen anvendelse af mindst en af de tre foranstaltninger mod procyklikalitet for at sikre, at initialmarginerne ikke bliver for lave i stabile økonomiske tider og ikke stiger drastisk i perioder med stress. Sådanne foranstaltninger sikrer herved stabile og forsigtige marginer. De primære regler indeholder ikke tilsvarende specifikke krav. CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, har imidlertid indført interne regler og procedurer med antiprocykliske virkninger. CCP'ernes interne regler og procedurer sikrer derfor væsentlige resultater, der er ækvivalente med virkningerne af EU's regler om antiprocyklikalitet.

(19) Endelig er det ifølge regel 17Ad-22(e)(14) for så vidt angår adskillelse og overførbarhed af clearingmedlemmers kunders positioner og sikkerhedsstillelse et krav, at regler, politikker og procedurer for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, muliggør adskillelse og overførbarhed af et clearingmedlems kunders positioner og den tilknyttede sikkerhedsstillelse og effektivt beskytter sådanne positioner og sikkerhedsstillelse mod det pågældende clearingmedlems misligholdelse eller insolvens, hvis disse CCP'er clearer værdipapirbaserede derivater eller har en mere kompleks risikoprofil, og på denne måde svarer tilgangen til reglerne i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012. For så vidt angår kontante værdipapirer og noterede optioner er de primære regler imidlertid baseret på de regler, der gælder for clearingmedlemmerne. På disse markeder sikrer de gældende regler for clearingmedlemmer allerede en passende grad af adskillelse og overførbarhed og beskytter derfor i tilstrækkelig grad kundernes positioner og sikkerhedsstillelse. Selv om tilgangen er en anden, med adskillelse og overførbarhed gældende for clearingmedlemmer og ikke for CCP'er, fører begge tilgange med hensyn til disse markeder til ensartede resultater, når det gælder kundebeskyttelse.

(20) De retlige og tilsynsmæssige rammer i USA gældende for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, bør derfor anses for at være ækvivalente, forudsat at de interne regler og procedurer for en CPP, der ansøger om anerkendelse, opfylder visse krav med hensyn til risikostyring. En CCP bør navnlig anvende en likvidationsperiode på to dage for ikke-OTC-derivataftaler og en likvidationsperiode på fem dage for OTC-derivataftaler, begge på nettobasis. Desuden bør CCP'en anvende foranstaltninger med det formål at begrænse procyklikalitet, som med hensyn til at frembringe marginer, der er stabile og forsigtige, er ækvivalente med en hvilken som helst af de tre foranstaltninger fastsat i forordning (EU) nr. 648/2012.

(21) Kommissionen konkluderer, at SEC's retlige og tilsynsmæssige rammer gældende for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, og som omfatter de krav, der er fastsat i Exchange Act, Dodd-Frank-loven og SEC's bestemmelser samt i de interne regler og procedurer for registrerede CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, bør anses for retligt bindende krav, der er ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012, i det omfang de opfylder standarderne i denne afgørelse med hensyn til risikostyring.

(22) Kun CCP'er, der overholder de gældende regler for særligt regulerede clearingagenturer og de retligt bindende krav, der opfylder de risikostyringsstandarder, der er fastsat i denne afgørelse, kan anerkendes af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). ESMA bør i overensstemmelse med artikel 25, stk. 2, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012 kontrollere, at disse risikostyringsstandarder indgår i de interne regler og procedurer for enhver CCP, der er underlagt tilsyn af SEC, og som anmoder om anerkendelse i Unionen. ESMA bør navnlig kontrollere, at CCP'en anvender en likvidationsperiode på to dage for ikke-OTC-derivataftaler og en likvidationsperiode på fem dage for OTC-derivataftaler, begge på nettobasis, og at CCP'en anvender foranstaltninger med det formål at begrænse procyklikalitet, som med hensyn til at frembringe marginer, der er stabile og forsigtige, er ækvivalente med en hvilken som helst af de tre foranstaltninger fastsat i forordning (EU) nr. 648/2012.

(23) I henhold til artikel 25, stk. 6, litra b), i forordning (EU) nr. 648/2012 skal de retlige og tilsynsmæssige rammer for CCP'er, der er etableret i et tredjeland, yderligere sikre, at CCP'er til enhver tid er underlagt effektivt tilsyn og håndhævelse i den pågældende jurisdiktion.

(24) SEC foretager løbende overvågning af CCP'er under dens tilsyn. Ud over sine beføjelser til at foretage en gennemgang af og godkende regelændringer indgivet af en registreret CCP har SEC vide beføjelser til at anmode om kopier af CCP'ers regnskaber og optegnelser og undersøge og foretage kontrolbesøg på stedet for at vurdere eksisterende og nye risici, kontrollere CCP'ens overholdelse af de gældende regler samt dens tilsyn med, om deltagerne overholder CCP'ens interne regler og procedurer. SEC har beføjelse til at anmode om ændringer i regler og procedurer og kan anlægge civile søgsmål med påstand om forbud og anvendelse af andre retsmidler eller administrative procedurer i tilfælde af overtrædelse af de gældende regler. SEC's undersøgelse kan føre til tilbagekaldelse af registreringen, hvis manglerne ikke afhjælpes. Disse beføjelser finder også anvendelse på CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer.

(25) Kommissionen konkluderer derfor, at de retlige og tilsynsmæssige rammer for CCP'er, herunder dem, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, til enhver tid sikrer effektivt løbende tilsyn og effektiv håndhævelse.

(26) I henhold til artikel 25, stk. 6, litra c), i forordning (EU) nr. 648/2012 skal de retlige og tilsynsmæssige rammer i et tredjeland indeholde et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af CCP'er, der har tilladelse i henhold til det retlige system i tredjelande (»CCP'er fra tredjelande«).

(27) Ikke-amerikanske CCP'er kan ansøge om registrering hos SEC som »clearingagentur«. Indtil videre har SEC krævet en sådan registrering eller en fritagelse for registrering for clearingydelser i forbindelse med amerikanske værdipapirer, der leveres til personer fra USA, eller i forbindelse med værdipapirbaserede swaps.

(28) Ikke-amerikanske CCP'er, der er registreret hos SEC, skal opfylde de relevante krav i USA, herunder SEC's bestemmelser gældende for registrerede clearingagenturer, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer. Exchange Act tillægger imidlertid SEC vide dispensationsbeføjelser. I henhold til § 17A(b)(1) i Exchange Act kan SEC indrømme fritagelse for lovmæssige krav, hvis det er i overensstemmelse med offentlighedens interesse, beskyttelsen af investorer og formålene i § 17A, herunder hurtig og nøjagtig clearing og afvikling af værdipapirtransaktioner og beskyttelse af værdipapirer og midler. I henhold til § 36 i Exchange Act kan SEC betinget eller ubetinget indrømme alle personer, værdipapirer eller transaktioner eller alle kategorier af personer, værdipapirer eller transaktioner fritagelse for bestemmelserne i Exchange Act eller regler eller forskrifter i henhold hertil, i det omfang en sådan fritagelse er nødvendig eller hensigtsmæssig i offentlighedens interesse og er i overensstemmelse med investorbeskyttelsen. Desuden kan SEC i henhold til § 17A(k) i Exchange Act indrømme en betinget eller ubetinget fritagelse for registrering af clearingagenturer med henblik på clearing af værdipapirbaserede swaps, hvis SEC fastslår, at clearingagenturet er underlagt tilsvarende, omfattende tilsyn og regulering fra de relevante statslige myndigheders side i clearingagenturets hjemland.

(29) SEC har udstedt en politikerklæring og retningslinjer ([6]) for CCP'er, der har tilladelse i Unionen. Politikerklæringen indeholder en overordnet sammenfatning af de retlige rammer, der gælder for SEC-registrerede CCP'er, og forklarer proceduren for anmodning om registrering og fritagelser. Den giver også eksempler på, hvordan SEC har anvendt sine fritagelsesbeføjelser for at undgå at pålægge krav, der er unødvendige, overlappende eller inkonsekvente i forhold til de krav, der gælder for en CCP i hjemjurisdiktionen, hvor rammerne for denne jurisdiktion generelt er i overensstemmelse med principperne for finansielle markedsinfrastrukturer (PFMI'er), der er udstedt af Udvalget om Betalings- og Markedsinfrastrukturer og Den Internationale Børstilsynsorganisation. Desuden beskriver den politiske erklæring og retningslinjerne de faktorer, som SEC vil tage hensyn til ved vurderingen af anmodninger om fritagelse, og det forklares, at SEC vil overveje, i hvilket omfang en CCP er underlagt passende tilsyn og krav om håndhævelse fra den nationale kompetente myndighed, som fører tilsyn med CCP'en, eller andre relevante myndigheder i dens hjemjurisdiktion. På dette grundlag og med forbehold af SEC's vurdering og fastlæggelse med hensyn til, om fritagelsen er i overensstemmelse med Exchange Act, kan SEC indrømme en CCP, der er etableret uden for USA, en fritagelse med henblik på at undgå anvendelse af et SEC-krav, som er unødvendigt, overlappende eller inkonsekvent i forhold til kravene i de regler og bestemmelser, der gælder for CCP'en i dens hjemjurisdiktion, på en måde, der kan sammenlignes med det tilsvarende system for anerkendelse af CCP'er fra tredjelande, som er fastsat i forordning (EU) nr. 648/2012.

(30) Kommissionen konkluderer derfor, at SEC's retlige og tilsynsmæssige rammer tilvejebringer et effektivt ækvivalent system for anerkendelse af CCP'er fra tredjelande.

([6]) Statement on Central Counterparties Authorized under the European Markets Infrastructure Regulation Seeking to Register as a Clearing Agency or to Request Exemptions from Certain Requirements Under the Securities Exchange Act of 1934, [Release No. 34-90492], offentliggjort den 30. november 2020.

(31) Betingelserne i artikel 25, stk. 6, i forordning (EU) nr. 648/2012 anses derfor for at være opfyldt af de retlige og tilsynsmæssige rammer gældende i USA for CCP'er, som er omfattet af de regler, der gælder for særligt regulerede clearingagenturer, og som er registreret og underlagt tilsyn af SEC, og disse retlige og tilsynsmæssige rammer bør betragtes som ækvivalente med kravene i forordning (EU) nr. 648/2012.

(32) Denne afgørelse er baseret på de retligt bindende krav i USA vedrørende CCP'er, som er omfattet af de regler, der gælder for særligt regulerede clearingagenturer på tidspunktet for vedtagelsen af denne afgørelse. Kommissionen bør i samarbejde med ESMA løbende overvåge udviklingen i de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder i USA for sådanne CCP'er, og kontrollere, at de betingelser, som danner grundlag for denne afgørelse, er opfyldt.

(33) Kommissionen bør mindst hvert tredje år foretage en gennemgang af de forhold, der ligger til grund for vedtagelsen af denne afgørelse, herunder de retlige og tilsynsmæssige rammer, der gælder i USA for CCP'er, som er omfattet af de regler, der gælder for særligt regulerede clearingagenturer, og som er registreret og underlagt tilsyn af SEC. Sådanne regelmæssige gennemgange berører ikke Kommissionens beføjelse til at foretage en særlig gennemgang på et hvilket som helst tidspunkt, hvis en relevant udvikling nødvendiggør, at Kommissionen revurderer den beslutning, der er truffet ved denne afgørelse. På grundlag af de resultater, der måtte fremgå af en regelmæssig eller særlig gennemgang, kan Kommissionen på et hvilket som helst tidspunkt beslutte at ændre eller ophæve nærværende afgørelse, navnlig hvis udviklingen berører de betingelser, som danner grundlag for vedtagelsen heraf.

(34) Foranstaltningerne i denne beslutning er i overensstemmelse med udtalelse fra Det Europæiske Værdipapirudvalg —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Med henblik på artikel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012 betragtes de retlige og tilsynsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater for centrale modparter (CCP'er), som er omfattet af de regler, der gælder for særligt regulerede clearingagenturer, som fastsat i § 3(a)(23) og 17A i Securities Exchange Act fra 1934, i afsnit VII og VIII i Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act og i bestemmelserne vedtaget af USA's Securities and Exchange Commission i henhold hertil, som ækvivalente med de krav, der er fastsat i forordning (EU) nr. 648/2012, hvis de interne regler og procedurer for en sådan CCP omfatter specifikke risikostyringsforanstaltninger til sikring af, at initialmarginer beregnes og opkræves på grundlag af følgende parametre:

a) for derivataftaler, der handles på regulerede markeder: en likvidationsperiode på to dage beregnet på nettobasis

b) for OTC-derivataftaler: en likvidationsperiode på fem dage beregnet på nettobasis

c) for alle derivataftaler: tiltag, der har til formål at begrænse procyklikalitet, svarende til mindst en af følgende foranstaltninger:

   i) foranstaltninger vedrørende anvendelse af en marginbuffer på mindst 25 % af de beregnede marginer, som den centrale modpart kan lade blive midlertidigt opbrugt i perioder, hvor de beregnede marginkrav stiger betydeligt

   ii) foranstaltninger vedrørende tildeling af mindst 25 % vægt til stressede observationer i lookback-perioden

   iii) foranstaltninger til sikring af, at marginkravene ikke er lavere end dem, der ville blive beregnet under anvendelse af en volatilitet skønnet over en tiårig historisk lookback-periode.

Artikel 2

Senest tre år efter denne afgørelses ikrafttræden og derefter mindst hvert tredje år efter hver foregående gennemgang i henhold til denne artikel bør Kommissionen foretage en gennemgang af de forhold, som har dannet grundlag for den i henhold til artikel 1 trufne beslutning.

Artikel 3

Denne afgørelse træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Udfærdiget i Bruxelles, den 27. januar 2021.

På Kommissionens vegne
Ursula VON DER LEYEN
Formand