DECIZIA DE PUNERE ÎN APLICARE (UE) 2021/85 A COMISIEI

din 27 ianuarie 2021

privind echivalența cu cerințele Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului a cadrului de reglementare din Statele Unite ale Americii pentru contrapărțile centrale care sunt autorizate și supravegheate de Comisia pentru valori mobiliare și burse de valori a Statelor Unite ale Americii

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții ([1]), în special articolul 25 alineatul (6),

întrucât:

(1) Procedura de recunoaștere a contrapărților centrale („CPC") stabilite în țări terțe prevăzută la articolul 25 din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 este menită să le permită CPC-urilor stabilite și autorizate în țări terțe ale căror standarde de reglementare sunt echivalente cu cele prevăzute în regulamentul menționat să furnizeze servicii de compensare unor membri compensatori sau locuri de tranzacționare stabilite în Uniune. Această procedură de recunoaștere și deciziile privind echivalența prevăzute la articolul menționat contribuie astfel la realizarea obiectivului general al Regulamentului (UE) nr. 648/2012, acela de a reduce riscul sistemic prin sporirea măsurii în care se recurge la CPC-uri sigure și solide pentru a compensa contractele derivate extrabursiere, inclusiv atunci când respectivele CPC-uri sunt stabilite și autorizate într-o țară terță.

(2) Pentru ca regimul juridic al unei țări terțe să fie considerat echivalent cu regimul juridic al Uniunii în ceea ce privește CPC-urile, rezultatele de fond ale dispozițiilor juridice și ale mecanismelor de supraveghere aplicabile ar trebui să fie echivalente cu cerințele Uniunii în ceea ce privește obiectivele de reglementare pe care acestea le ating. Prin urmare, scopul acestei evaluări a echivalenței este acela de a verifica dacă prin dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere din țara terță respectivă se asigură că CPC-urile stabilite și autorizate în această țară nu expun membrii compensatori și locurile de tranzacționare stabilite în Uniune unui nivel de risc mai mare decât cel la care aceștia ar putea fi expuși de către CPC-urile autorizate în Uniune și, în consecință, nu generează niveluri inacceptabile ale riscului sistemic în Uniune.

(3) Prin urmare, ar trebui ca evaluarea echivalenței dispozițiilor juridice și a mecanismelor de supraveghere din Statele Unite ale Americii cu cele din Uniune să nu se bazeze doar pe o analiză comparativă a cerințelor obligatorii din punct de vedere juridic aplicabile CPC-urilor din Statele Unite, ci și pe o evaluare a rezultatului aplicării cerințelor respective și a gradului în care acestea atenuează riscurile la care pot fi expuși membrii compensatori și locurile de tranzacționare stabilite în Uniune.

(4) În conformitate cu articolul 25 alineatul (6) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, trei condiții trebuie să fie îndeplinite pentru a stabili echivalența dintre dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere ale unei țări terțe cu privire la CPC-urile autorizate în țara respectivă și cele prevăzute în regulamentul menționat.

(5) Prima condiție este ca CPC-urile autorizate într-o țară terță să respecte cerințe obligatorii din punct de vedere juridic echivalente cu cerințele stabilite în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

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

(6) Comisia pentru valori mobiliare și burse de valori a Statelor Unite ale Americii (*U.S. Securities and Exchange Commission* – SEC) este autoritatea competentă pentru autorizarea și supravegherea CPC-urilor în ceea ce privește tranzacțiile cu titluri de valoare și contractele derivate bazate pe un singur titlu de valoare, pe un singur împrumut sau pe un grup ori indice de titluri de valoare cu bază restrânsă („instrumente financiare derivate bazate pe titluri de valoare"). Contractele derivate care țin de competența SEC corespund, prin urmare, unui subset de contracte derivate care fac obiectul dispozițiilor privind CPC-urile prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012. Alte contracte derivate intră în sfera de competență a Comisiei pentru tranzacții cu contracte futures pe mărfuri a Statelor Unite (*U.S. Commodity Futures Trading Commission* – CFTC), în legătură cu care Comisia a adoptat deja Decizia de punere în aplicare (UE) 2016/377 a Comisiei ([2]). Prezenta evaluare se referă, așadar, la echivalența dispozițiilor juridice și a mecanismelor de supraveghere aplicabile în Statele Unite CPC-urilor supravegheate de SEC, și nu a dispozițiilor juridice și a mecanismelor de supraveghere aplicabile CPC-urilor care furnizează servicii de compensare care intră în sfera de competență a CFTC. Prin urmare, în cazul în care un CPC este supravegheat atât de SEC, cât și de CFTC, prezenta decizie ar trebui să se refere la CPC-ul respectiv doar în măsura în care acesta furnizează servicii de compensare care intră în sfera de competență a SEC.

(7) Cerințele obligatorii din punct de vedere juridic aplicabile în Statele Unite CPC-urilor supravegheate de SEC sunt prevăzute în normele aplicabile „agențiilor de compensare" cuprinse în Legea privind bursele de valori din 1934 ([3]) („Legea privind bursele de valori"), în Legea Dodd-Frank privind reforma Wall Street și protecția consumatorilor ([4]) („Legea Dodd-Frank") și în reglementările adoptate de SEC în temeiul acestora. Mai mult, normele, politicile și procedurile CPC-urilor care au fost înregistrate la SEC sunt obligatorii din punct de vedere juridic pentru CPC-urile respective. La 1 octombrie 2020, SEC a emis un raport de evaluare în care se descriu normele aplicabile și modul în care acestea li se aplică CPC-urilor supravegheate de SEC ([5]).

(8) „CPC-urile" sunt definite de SEC ca fiind agenții de compensare care se interpun între contrapărți, acționând în calitate de cumpărător pentru fiecare vânzător și în calitate de vânzător pentru fiecare cumpărător. Termenul de „agenție de compensare" este definit în secțiunea 23(A) din Legea privind bursele de valori din 1934 ca fiind orice persoană care acționează ca intermediar la realizarea plăților sau a livrărilor sau a ambelor în legătură cu tranzacții cu titluri de valoare ori care pune la dispoziție infrastructuri pentru compararea datelor privind termenii de decontare a tranzacțiilor cu titluri de valoare, în vederea reducerii numărului de decontări ale tranzacțiilor cu titluri de valoare, sau pentru alocarea responsabilităților de decontare a titlurilor de valoare.

(9) SEC poate desemna anumite agenții de compensare ca fiind agenții de compensare cu un profil de risc mai complex. Se consideră întotdeauna că un CPC care compensează swapuri bazate pe titluri de valoare are un profil de risc mai complex. Mai mult, Consiliul de supraveghere a stabilității financiare poate desemna un CPC ca fiind important din punct de vedere sistemic în temeiul Legii Dodd-Frank. CPC-urile cu un profil de risc mai complex sau care sunt importante din punct de vedere sistemic sunt considerate „agenții de compensare reglementate". Cadrul consolidat prevăzut în Norma SEC 17Ad-22 literele (d) și (e) li se aplică CPC-urilor de acest tip. Prezenta decizie se referă numai la echivalența cerințelor obligatorii din punct de vedere juridic din Statele Unite aplicabile CPC-urilor care trebuie să respecte aceste norme consolidate.

(10) În conformitate cu Legea privind bursele de valori, Legea Dodd-Frank și reglementările SEC, un CPC care compensează titluri de valoare sau instrumente financiare derivate bazate pe titluri de valoare menționate în actul legislativ respectiv ca fiind swapuri bazate pe titluri de valoare trebuie să se înregistreze la SEC sau să solicite scutirea de înregistrare.

(11) Legea privind bursele de valori nu prevede instrumente sau mecanisme specifice privind modalitățile de a îndeplini cerințele pe care le impune. Atunci când își stabilește normele și procedurile, un CPC poate lua în considerare caracteristicile și circumstanțele sale unice, precum structurile sale de proprietate și de guvernanță, efectele asupra participanților direcți și indirecți, membrii săi, piețele deservite și riscurile inerente produselor compensate, dar normele și procedurile sale interne trebuie să furnizeze detalii prescriptive cu privire la modul în care va îndeplini cerințele prevăzute în Legea privind bursele de valori. După înregistrarea la SEC, normele, politicile și procedurile aprobate de SEC devin obligatorii din punct de vedere juridic pentru CPC.

([2]) Decizia de punere în aplicare (UE) 2016/377 a Comisiei din 15 martie 2016 privind echivalența dintre cadrul de reglementare din Statele Unite ale Americii pentru contrapărțile centrale care sunt autorizate și supravegheate de Comisia pentru tranzacții cu contracte futures pe mărfuri (*Commodity Futures Trading Commission*) și cerințele din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 70, 16.3.2016, p. 32).

([3]) Secțiunea 3 litera (a) punctul (23) și secțiunea 17A.

([4]) Titlurile VII și VIII.

([5]) Raport de evaluare privind reglementarea agențiilor de compensare de către Divizia de comerț și piețe, Biroul pentru inspecții și analize de conformitate https://www.sec.gov/files/regulation-clearing-agencies-100120.pdf

(12) În momentul în care este înregistrat la SEC, CPC-ul devine o „organizație autoreglementată” în temeiul secțiunii 3 litera (a) punctul 26 din Legea privind bursele de valori și, ca atare, trebuie să transmită SEC orice modificare a normelor în vederea aprobării. SEC va verifica dacă modificarea propusă a normelor este conformă cu standardele prevăzute în Legea privind bursele de valori și în reglementările SEC.

(13) Cerințele obligatorii din punct de vedere juridic din Statele Unite cu privire la CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate au, prin urmare, o structură pe două niveluri. Primul nivel constă în normele și cerințele primare prevăzute în secțiunile 3a punctul (23) și 17A din Legea privind bursele de valori, în titlurile VII și VIII din Legea Dodd-Frank și în reglementările SEC, în special Norma 17Ad-22 („normele primare”). Al doilea nivel constă în normele și procedurile interne ale CPC-urilor de acest tip, care sunt obligatorii din punct de vedere juridic pentru CPC-uri din momentul înregistrării lor la SEC și, prin urmare, fac parte din normele a căror respectare este supravegheată de SEC. Atunci când evaluează dacă CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate respectă cerințele obligatorii din punct de vedere juridic care sunt echivalente cu cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, Comisia trebuie să țină cont și de cerințele obligatorii din punct de vedere juridic prevăzute în normele și procedurile interne ale CPC-urilor respective, pe lângă cerințele prevăzute în Legea privind bursele de valori, în Legea Dodd-Frank și în reglementările SEC.

(14) Pentru a fi înregistrat la SEC, un CPC considerat agenție de compensare reglementată și normele sale interne trebuie să îndeplinească standardele de nivel înalt prevăzute în normele primare. Cerințele respective, completate de normele și procedurile interne ale CPC-ului, au rezultate care sunt echivalente, pe fond, cu efectele normelor prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012. În mod concret, un CPC considerat agenție de compensare reglementată trebuie să îndeplinească anumite cerințe în ceea ce privește structura sa organizatorică și normele sale pentru a asigura compensarea și decontarea prompte și precise, protecția titlurilor de valoare și a fondurilor aflate sub controlul său, precum și protecția investitorilor și a interesului public, inclusiv cerințe legate de conducerea superioară, gestionarea riscurilor și mecanismele de control intern, ținerea evidențelor, participațiile calificate, informațiile transmise autorității competente, conflictele de interese, continuitatea activității, externalizarea, conduita profesională și segregarea, precum și de riscul de lichiditate, garanțiile reale, politica de investiții și riscul de decontare. Alte cerințe se referă la condițiile de participare și la comisioane, precum și la normele privind sancționarea încălcărilor normelor CPC-ului de către participanți.

(15) Cu toate acestea, cerințele obligatorii din punct de vedere juridic aplicabile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate diferă în anumite privințe de normele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

(16) În primul rând, normele primare referitoare la riscurile de lichiditate nu obligă CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate să mențină resurse de lichiditate eligibile pentru a respecta „principiul acoperă 2” prevăzut la articolul 44 din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, cu alte cuvinte, resurse lichide care să acopere cel puțin situația de neîndeplinire a obligațiilor de plată de către cei doi membri compensatori față de care CPC-ul are cele mai mari expuneri. În Statele Unite, CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate sunt obligate, totuși, să stabilească proceduri pentru a acoperi orice deficit de lichiditate neacoperit, asigurându-se că sunt disponibile resurse angajate în cazul în care pierderile depășesc situația de neîndeplinire a obligațiilor de plată ale membrului compensator față de care CPC-urile au cea mai mare expunere. În plus, normele primare impun ca CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate să aplice „principiul acoperă 2” atunci când compensează instrumente financiare derivate bazate pe titluri de valoare. Deși această abordare este diferită de „principiul acoperă 2” prevăzut la articolele 42, 43 și 44 din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, normele primare, împreună cu normele și procedurile interne ale CPC-urilor au rezultate echivalente, pe fond, cu efectele „principiului acoperă 2” prevăzut în normele Uniunii.

(17) În al doilea rând, normele primare nu prevăd o perioadă de lichidare minimă. Cu toate acestea, toate CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate aplică perioade de lichidare minime de două până la cinci zile în conformitate cu normele și procedurile lor interne. Normele Uniunii stabilesc perioade de lichidare minime de două zile pentru contractele derivate non-extrabursiere și de cinci zile pentru contractele derivate extrabursiere, de regulă cu marja colectată pe o bază netă. Prin urmare, normele și procedurile interne ale CPC-urilor au rezultate echivalente, pe fond, cu efectele normelor Uniunii asupra perioadelor de lichidare.

(18) În al treilea rând, dreptul Uniunii impune aplicarea cel puțin a uneia dintre cele trei măsuri antiprociclicitate pentru a se asigura faptul că marjele inițiale nu scad prea mult în perioadele de conjunctură economică stabilă și nu cresc în mod precipitat în perioadele de criză. În acest mod, măsurile respective generează marje stabile și prudente. Normele primare nu conțin o astfel de cerință specifică. CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate trebuie, însă, să instituie norme și proceduri interne cu efecte antiprociclice. Prin urmare, normele și procedurile interne ale CPC-urilor au rezultate echivalente, pe fond, cu efectele normelor Uniunii în materie de antiprociclicitate.

(19) În ultimul rând, în ceea ce privește segregarea și portabilitatea pozițiilor și a garanțiilor reale ale clienților membrilor compensatori, norma 17Ad-22 litera (e) punctul (14) prevede că normele, politicile și procedurile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate trebuie să permită segregarea și portabilitatea pozițiilor clienților unui membru compensator și a garanțiilor reale aferente, precum și să protejeze în mod eficace pozițiile și garanțiile reale în cauză în eventualitatea neîndeplinirii obligațiilor de plată sau a insolvenței membrului compensator respectiv în cazul în care CPC-urile respective compensează instrumente financiare derivate bazate pe titluri de valoare sau au un profil de risc mai complex și urmează, astfel, o abordare similară cu normele cuprinse în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012. Cu toate acestea, în cazul titlurilor de valoare echivalente cu numerarul și al opțiunilor cotate, normele primare se bazează pe normele aplicabile membrilor compensatori. Pe pieţele respective, normele aplicabile membrilor compensatori asigură deja un nivel adecvat de segregare și de portabilitate și, prin urmare, protejează în mod adecvat pozițiile și garanțiile reale ale clienților. Deși normele urmează o abordare diferită în materie de segregare și portabilitate, acționând la nivelul membrilor compensatori, și nu al CPC-ului, în ceea ce privește pieţele respective, ambele abordări au efecte similare asupra protecției clienților.

(20) Ar trebui, prin urmare, ca dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere din Statele Unite aplicabile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate să fie considerate echivalente, cu condiția ca normele și procedurile interne ale unui CPC care solicită recunoașterea să îndeplinească anumite cerințe în ceea ce privește gestionarea riscurilor. În mod concret, ar trebui ca un CPC să aplice o perioadă de lichidare de două zile pentru contractele derivate non-extrabursiere și o perioadă de lichidare de cinci zile în ceea ce privește contractele derivate extrabursiere, ambele pe o bază netă. Mai mult, ar trebui ca CPC-ul să aplice măsuri concepute pentru a limita prociclicitatea care să aibă efecte echivalente, în ceea ce privește asigurarea unor marje stabile și prudente, cu oricare din cele trei măsuri prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

(21) Comisia concluzionează că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere aplicate de SEC CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate, care cuprind cerințele prevăzute în Legea privind bursele de valori, în Legea Dodd-Frank și în reglementările SEC, precum și în normele și procedurile interne ale CPC-urilor înregistrate care sunt considerate agenții de compensare reglementate, ar trebui considerate cerințe obligatorii din punct de vedere juridic care sunt echivalente cu cerințele prevăzute la titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, în măsura în care acestea corespund standardelor prevăzute în prezenta decizie în ceea ce privește gestionarea riscurilor.

(22) Doar CPC-urile care respectă normele aplicabile agenților de compensare reglementate și cerințele obligatorii din punct de vedere juridic care corespund standardelor de gestionare a riscurilor prevăzute în prezenta decizie pot fi eligibile pentru recunoașterea de către Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA). ESMA ar trebui să verifice, în conformitate cu articolul 25 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, dacă respectivele standarde de gestionare a riscurilor fac parte din normele și procedurile interne ale oricărui CPC supravegheat de SEC care solicită recunoașterea în Uniune. În mod concret, ESMA ar trebui să verifice dacă CPC-ul aplică o perioadă de lichidare de două zile pentru contractele derivate non-extrabursiere și o perioadă de lichidare de cinci zile pentru contractele derivate extrabursiere, ambele pe o bază netă, și dacă CPC-ul aplică măsuri concepute pentru a limita prociclicitatea care au efecte echivalente, în ceea ce privește asigurarea unor marje stabile și prudente, cu oricare din cele trei măsuri prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

(23) Conform articolului 25 alineatul (6) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere privind CPC-urile stabilite într-o țară terță trebuie să prevadă, de asemenea, faptul că aceste CPC-uri fac permanent obiectul unei supravegheri și al unui control al aplicării normelor eficace și continue în jurisdicția respectivă.

(24) SEC realizează o monitorizare continuă a CPC-urilor aflate sub supravegherea sa. În plus față de competența sa de a examina și aproba modificările normelor transmise de CPC-urile înregistrate, SEC are și competențe extinse de a solicita copii ale registrelor și evidențelor CPC-urilor și de a analiza și efectua inspecții la fața locului pentru a evalua riscurile existente și emergente și pentru a monitoriza respectarea de către CPC-uri a normelor care li se aplică, precum și supravegherea de către CPC-uri a respectării normelor și procedurilor lor interne de către participanții lor. SEC are competența de a solicita modificări ale normelor și procedurilor și poate introduce acțiuni civile pentru a solicita ordonanțe prezidențiale și alte măsuri corective sau poate iniția proceduri administrative în cazul încălcării normelor aplicabile. Analiza efectuată de SEC poate duce la revocarea înregistrării în cazul în care deficiențele nu sunt remediate. Aceste competențe se aplică și în cazul CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate.

(25) Prin urmare, Comisia concluzionează că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere referitoare la CPC-uri, inclusiv CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate, prevăd o supraveghere și un control al aplicării normelor realizate cu eficacitate, în mod continuu.

(26) Conform articolului 25 alineatul (6) litera (c) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere dintr-o țară terță trebuie să includă un sistem echivalent eficace pentru recunoașterea CPC-urilor autorizate în temeiul regimurilor juridice ale unor țări terțe („CPC-urile din țări terțe”).

(27) CPC-urile din afara Statelor Unite pot solicita SEC înregistrarea ca „agenție de compensare”. Până în prezent, SEC a impus o astfel de înregistrare sau obținerea unei scutiri de la aceasta pentru serviciile de compensare în legătură cu titlurile de valoare din Statele Unite furnizate persoanelor din Statele Unite sau în legătură cu swapurile bazate pe titluri de valoare.

(28) CPC-urile din afara Statelor Unite înregistrate la SEC trebuie să respecte cerințele relevante din Statele Unite, inclusiv reglementările SEC aplicabile agențiilor de compensare înregistrate care sunt considerate agenții de compensare reglementate. Cu toate acestea, Legea privind bursele de valori acordă SEC competențe derogatorii largi. În temeiul secțiunii 17A litera (b) punctul (1) din Legea privind bursele de valori, SEC poate acorda derogări de la cerințele de reglementare în cazul în care acest lucru este în concordanță cu interesul public, cu protecția investitorilor și cu scopurile urmărite de secțiunea 17A din Legea privind bursele de valori, inclusiv compensarea și decontarea promptă și precisă a tranzacțiilor cu titluri de valoare și protecția titlurilor de valoare și a fondurilor. În temeiul secțiunii 36 din legea menționată, SEC poate scuti, condiționat sau necondiționat, orice persoană, titlu de valoare ori tranzacție sau orice clasă sau clase de persoane, titluri de valoare sau tranzacții de dispozițiile Legii privind bursele de valori sau ale normelor sau reglementărilor care decurg din aceasta, în măsura în care o astfel de scutire este necesară sau adecvată ținând cont de interesul public și este compatibilă cu protecția investitorilor. Mai mult, în temeiul secțiunii 17A litera (k) din Legea privind bursele de valori, SEC poate acorda o scutire, condiționată sau necondiționată, de înregistrarea ca agenție de compensare în vederea compensării swapurilor bazate pe titluri de valoare în cazul în care stabilește că agenția de compensare face obiectul unei supravegheri și al unei reglementări cuprinzătoare, comparabile, de către autoritățile guvernamentale corespunzătoare din țara de origine a agenției de compensare.

(29) SEC a emis o declarație de politică însoțită de orientări ([6]), adresată CPC-urilor autorizate în Uniune. Declarația de politică oferă un rezumat la nivel înalt al cadrului juridic care li se aplică CPC-urilor înregistrate la SEC și explică procesul prin care se solicită înregistrarea și scutirile. De asemenea, aceasta oferă exemple privind modul în care SEC și-a aplicat competențele derogatorii pentru a evita să impună cerințe inutile, repetitive sau inconsecvente în raport cu cerințele aplicabile unui CPC în jurisdicția de origine, în cazul în care cadrul jurisdicției respective este în general consecvent cu principiile pentru infrastructurile pieței financiare (PFMI) emise de Comitetul pentru infrastructuri de plăți și de piață și de Organizația Internațională a Comisiilor de Valori Mobiliare. Mai mult, declarația de politică însoțită de orientări stabilește factorii de care SEC va ține cont la evaluarea cererilor de scutire și explică faptul că SEC va lua în considerare măsura în care un CPC face obiectul unei supravegheri și unui control al aplicării normelor adecvate de către autoritatea națională competentă care supraveghează CPC-ul sau de către alte autorități relevante din jurisdicția sa de origine. Pe această bază și sub rezerva evaluării și a stabilirii de către SEC a faptului că scutirea este conformă cu Legea privind bursele de valori, SEC poate acorda o scutire unui CPC stabilit în afara Statele Unite pentru a evita aplicarea unei cerințe impuse de SEC care este inutilă, repetitivă sau inconsecventă în raport cu cerințele prevăzute în normele și reglementările aplicabile CPC-ului în jurisdicția sa de origine, într-un mod comparabil cu sistemul echivalent de recunoaștere a CPC-urilor din țări terțe prevăzut în Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

(30) Prin urmare, Comisia concluzionează că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere ale SEC prevăd un sistem echivalent eficace pentru recunoașterea CPC-urilor din țări terțe.

([6]) Declarație privind contrapărțile centrale autorizate în temeiul Regulamentului european privind infrastructurile pieței care solicită înregistrarea ca agenție de compensare sau scutirea de anumite cerințe în temeiul Legii privind bursele de valori din 1934, [Comunicatul nr. 34-90492], emisă la 30 noiembrie 2020.

(31) În consecință, se consideră că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere aplicabile în Statele Unite CPC-urilor care trebuie să respecte normele aplicabile agenților de compensare reglementate și care sunt înregistrate și supravegheate de către SEC corespund condițiilor prevăzute la articolul 25 alineatul (6) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 și că respectivele dispoziții juridice și mecanisme de supraveghere ar trebui să fie considerate echivalente cu cerințele prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012.

(32) Prezenta decizie se bazează pe cerințele obligatorii din punct de vedere juridic din Statele Unite referitoare la CPC-urile care trebuie să respecte normele aplicabile agenților de compensare reglementate la momentul adoptării prezentei decizii. Comisia, în cooperare cu ESMA, ar trebui să monitorizeze periodic evoluția cadrului juridic și de supraveghere aplicabil CPC-urilor respective în Statele Unite și îndeplinirea condițiilor pe baza cărora a fost luată prezenta decizie.

(33) Cel puțin o dată la trei ani, Comisia ar trebui să reexamineze motivele pe baza cărora a fost adoptată prezenta decizie, inclusiv dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere aplicabile în Statele Unite CPC-urilor care trebuie să respecte normele aplicabile agenților de compensare reglementate și care sunt înregistrate și supravegheate de către SEC. Aceste reexaminări periodice nu aduc atingere competenței Comisiei de a efectua o reexaminare specifică oricând evoluțiile relevante impun reevaluarea de către Comisie a constatării stabilite prin prezenta decizie. Pe baza constatărilor care rezultă dintr-o reexaminare periodică sau specifică, Comisia poate decide în orice moment să modifice sau să abroge prezenta decizie, în special în cazul în care evoluțiile afectează condițiile pe baza cărora aceasta este adoptată.

(34) Măsurile prevăzute în prezenta decizie sunt conforme cu avizul Comitetului european pentru valori mobiliare,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

În sensul articolului 25 din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, se consideră că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere ale Statelor Unite ale Americii pentru contrapărțile centrale (CPC-urile) care trebuie să respecte normele aplicabile agenților de compensare reglementate prevăzute în secțiunea 3 litera (a) punctul (23) și în secțiunea 17A din Legea privind bursele de valori din 1934, în titlurile VII și VIII din Legea Dodd-Frank privind reforma Wall Street și protecția consumatorilor și în reglementările adoptate de Comisia pentru valori mobiliare și burse de valori a Statelor Unite ale Americii în temeiul acestora sunt echivalente cu cerințele prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012, în cazul în care normele și procedurile interne ale CPC-urilor respective includ și măsuri specifice de gestionare a riscurilor care asigură faptul că marjele inițiale sunt calculate și colectate pe baza următorilor parametri:

(a) în cazul contractelor derivate executate pe piețele reglementate, o perioadă de lichidare de două zile, calculată pe o bază netă;

(b) în cazul contractelor derivate extrabursiere, o perioadă de lichidare de cinci zile, calculată pe o bază netă;

(c) în cazul tuturor contractelor derivate, măsuri menite să limiteze prociclicitatea care sunt echivalente cu cel puțin una dintre următoarele opțiuni:

  (i) măsuri care aplică o marjă-tampon de cel puțin 25 % din marjele calculate cărora contrapartea centrală le permite să fie temporar epuizate în perioadele în care cerințele privind marjele calculate cresc semnificativ;

  (ii) măsuri de atribuire a unei ponderi de cel puțin 25 % observațiilor făcute în situații de criză pe parcursul perioadei retrospective;

  (iii) măsuri care asigură faptul că cerințele de marjă nu sunt inferioare celor care ar fi calculate utilizând volatilitatea estimată pe parcursul unei perioade retrospective istorice de 10 ani.

Articolul 2

În termen de cel mult trei ani de la data intrării în vigoare a prezentei decizii și, ulterior, nu mai târziu de trei ani de la fiecare reexaminare anterioară efectuată în temeiul prezentului articol, Comisia reexaminează elementele care au condus la constatarea de la articolul 1.

Articolul 3

Prezenta decizie intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Adoptată la Bruxelles, 27 ianuarie 2021.

Pentru Comisie
Președintele
Ursula VON DER LEYEN