KOMMISSIONENS GENOMFÖRANDEBESLUT (EU) 2021/85

av den 27 januari 2021

om likvärdighet med kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller Amerikas förenta staters regelverk för centrala motparter som auktoriserats och övervakas av U.S. Securities and Exchange Commission

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ([1]), särskilt artikel 25.6, och

av följande skäl:

(1) Syftet med det förfarande för godkännande av centrala motparter etablerade i tredjeländer som fastställs i artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012 är att göra det möjligt för centrala motparter som är etablerade och auktoriserade i tredjeländer vars rättsliga normer är likvärdiga med dem i förordningen att tillhandahålla clearingtjänster till clearingmedlemmar eller handelsplatser som är etablerade i unionen. Godkännandeförfarandet och det beslut om likvärdighet som föreskrivs i detta förfarande bidrar därmed till det övergripande målet med förordning (EU) nr 648/2012 om att begränsa systemrisker genom att öka användningen av säkra och sunda centrala motparter för clearing av OTC-derivatkontrakt, även när dessa centrala motparter är etablerade och auktoriserade i ett tredjeland.

(2) För att ett tredjelands rättsordning ska anses vara likvärdig med unionens rättsordning för centrala motparter bör det faktiska resultatet av den tillämpliga rättsliga och tillsynsmässiga ramen vara likvärdigt med unionens krav i fråga om de regleringsmål som uppnås. Syftet med en sådan likvärdighetsbedömning är därför att kontrollera om den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det berörda tredjelandet säkerställer att centrala motparter som är etablerade och auktoriserade där inte utsätter clearingmedlemmar och handelsplatser som är etablerade i unionen för en högre risknivå än de kan utsättas för av centrala motparter som är auktoriserade i unionen, och följaktligen inte medför oacceptabla nivåer av systemrisk i unionen.

(3) Bedömningen av huruvida den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Amerikas förenta stater (nedan kallade *Förenta staterna*) är likvärdig med unionens bör därför inte bara grundas på en jämförande analys av de rättsligt bindande krav som är tillämpliga på centrala motparter i landet, utan även på en bedömning av resultatet av dessa krav, och av hur väl de bidrar till att minska de risker som clearingmedlemmar och handelsplatser som är etablerade i unionen kan exponeras för.

(4) Enligt artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 måste tre villkor vara uppfyllda för att ett tredjelands rättsliga och tillsynsmässiga ram för centrala motparter som är auktoriserade i detta land ska fastställas som likvärdig med förordningens ram.

(5) Enligt det första villkoret måste centrala motparter som är auktoriserade i ett tredjeland uppfylla rättsligt bindande krav som är likvärdiga med kraven i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012.

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

(6) U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) är behörig myndighet för auktorisation av och tillsyn över centrala motparter när det gäller transaktioner med värdepapper och derivatkontrakt som utgår från ett enda värdepapper, ett lån eller en snäv värdepappersgrupp eller ett snävt värdepappersindex (nedan kallade *värdepappersbaserade derivat*). De derivatkontrakt som faller inom SEC:s behörighet motsvarar därför en underkategori av de derivatkontrakt som regleras av bestämmelserna om centrala motparter i förordning (EU) nr 648/2012. Andra derivatkontrakt faller inom behörigheten för U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC), där kommissionen redan har antagit kommissionens genomförandebeslut (EU) 2016/377 ([2]). Den aktuella bedömningen avser således likvärdigheten för den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Förenta staterna för centrala motparter som övervakas av SEC, och inte den rättsliga och tillsynsmässiga ramen för centrala motparter som tillhandahåller clearingtjänster som omfattas av CFTC:s behörighet. Om en central motpart står under tillsyn av både SEC och CFTC bör detta beslut därför endast omfatta den centrala motparten i den mån den tillhandahåller clearingtjänster som faller under SEC:s behörighet.

(7) De rättsligt bindande krav som gäller i Förenta staterna för centrala motparter som övervakas av SEC anges i de regler som är tillämpliga på clearingorgan i Securities Exchange Act från 1934 ([3]) (nedan kallad *värdepapperslagen*), Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act ([4]) (nedan kallad *Dodd-Frank-lagen*) och de föreskrifter som antagits av SEC inom ramen för denna. Vidare är regler, riktlinjer och förfaranden för centrala motparter som har registrerats av SEC rättsligt bindande för den centrala motparten. Den 1 oktober 2020 lade SEC fram en rapport som beskriver de tillämpliga reglerna och hur de tillämpas på centrala motparter som står under dess tillsyn ([5]).

(8) Centrala motparter definieras av SEC som clearingorgan som står mellan parter och fungerar som köpare till varje säljare, och säljare till varje köpare. Termen clearingorgan (”clearing agency”) definieras i avsnitt 23(A) i värdepapperslagen från 1934 som en person som agerar som mellanhand vid betalningar eller leveranser eller bådadera i samband med värdepapperstransaktioner, eller som tillhandahåller möjligheter att jämföra uppgifter om villkoren för avveckling av värdepapperstransaktioner, för att minska antalet avvecklingar av värdepapperstransaktioner eller fördela ansvaret för värdepappersavveckling.

(9) SEC kan klassificera clearingorgan som clearingorgan med en mer komplex riskprofil. En central motpart som clearar värdepappersbaserade swappar anses alltid ha en mer komplex riskprofil. Dessutom kan rådet för finansiell stabilitet (*Financial Stability Oversight Council*) klassificera en central motpart som systemviktig enligt Dodd-Frank-lagen. Centrala motparter som har en mer komplex riskprofil eller som är systemviktiga är ”reglerade clearingorgan” (”covered clearing agencies”). Den strängare ram som fastställs i SEC-regel 17Ad-22(d) och (e) gäller för sådana centrala motparter. Detta beslut gäller endast likvärdigheten för de rättsligt bindande krav i Förenta staterna som är tillämpliga på centrala motparter som måste följa dessa strängare regler.

(10) Enligt värdepapperslagen, Dodd-Frank-lagen och SEC:s föreskrifter är en central motpart som clearar värdepapper eller värdepappersbaserade derivat, som i den lagen kallas värdepappersbaserade swappar, skyldig att registrera sig hos SEC eller ansöka om undantag från registrering.

(11) I värdepapperslagen föreskrivs inga särskilda verktyg eller arrangemang för hur kraven i den ska uppfyllas. Även om en central motpart kan beakta sina unika egenskaper och omständigheter när den fastställer sina regler och förfaranden, t.ex. ägar- och styrningsstrukturer, effekter på direkta och indirekta deltagare, sin medlemsbas, de marknader som betjänas och de risker som är förenade med clearade produkter, måste dess interna regler och förfaranden innehålla föreskrifter om hur parten ska uppfylla kraven i värdepapperslagen. Dessa regler, riktlinjer och förfaranden – godkända av SEC – är rättsligt bindande för centrala motparter som är registrerade av SEC.

([2]) Kommissionens genomförandebeslut (EU) 2016/377 av den 15 mars 2016 om likvärdigheten mellan regelverket i Amerikas förenta stater för centrala motparter som är auktoriserade och står under tillsyn av Commodity Futures Trading Commission enligt kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 70, 16.3.2016, s. 32).

([3]) Avsnitt 3(a)(23) och 17A.

([4]) Avdelningarna VII och 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) När den centrala motparten har registrerats av SEC blir den en självreglerande organisation (”self-regulatory organization”) enligt avsnitt 3(a)26 i värdepapperslagen och eventuella ändringar av reglerna måste därmed lämnas in till SEC för godkännande. SEC kontrollerar att den föreslagna regeländringen är förenlig med de normer som fastställs i värdepapperslagen och i SEC:s föreskrifter.

(13) De rättsligt bindande kraven i Förenta staterna avseende centrala motparter som har klassificerats som reglerade clearingorgan har därför en tvådelad struktur. Den första nivån består av de grundläggande regler och krav som fastställs i avsnitt 3a(23) och 17A i värdepapperslagen, avdelningarna VII och VIII i Dodd-Frank-lagen, och i SEC:s föreskrifter, särskilt regel 17Ad-22 (nedan kallande *grundregler*). Den andra nivån består av de centrala motparternas interna regler och förfaranden, vilka är rättsligt bindande för centrala motparter som har registrerats av SEC och därför ingår i de regler vars efterlevnad övervakas av SEC. När kommissionen bedömer om centrala motparter som klassificerats som reglerade clearingorgan uppfyller rättsligt bindande krav som är likvärdiga med kraven i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012 måste den beakta de rättsligt bindande krav som utgörs av dessa centrala motparters interna regler och förfaranden, utöver kraven i värdepapperslagen, Dodd-Frank-lagen och SEC:s föreskrifter.

(14) För att registreras av SEC måste en central motpart som klassificeras som ett reglerat clearingorgan, och dess interna regler, uppfylla de höga normer som fastställs i grundreglerna. Dessa krav, tillsammans med den centrala motpartens interna regler och förfaranden, leder till faktiska resultat som motsvarar effekterna av bestämmelserna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012. I synnerhet måste en central motpart som klassificeras som reglerat clearingorgan uppfylla krav vad gäller organisationsstruktur och regler som säkerställer snabb och korrekt clearing och avveckling, samt skydd av värdepapper och medel som står under motpartens kontroll, och som säkerställer skydd av investerare och allmänintresset, inbegripet krav som rör företagsledningen, riskhantering och interna kontrollmekanismer, registerhållning, kvalificerade innehav, information till behöriga myndigheter, intressekonflikter, kontinuerlig verksamhet, utkontraktering, uppföranderegler och separering, samt likviditetsrisk, säkerheter, riktlinjer för investeringar och avvecklingsrisk. Andra krav gäller villkoren för deltagande och avgifter, samt uppföljning i fall då deltagarna bryter mot den centrala motpartens regler.

(15) De rättsligt bindande krav som gäller för centrala motparter som är klassificerade som reglerade clearingorgan skiljer sig dock i vissa avseenden från bestämmelserna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012.

(16) För det första kräver inte grundreglerna när det gäller likviditetsrisker att centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan måste inneha godtagbara likviditetsresurser för att uppfylla principen om minsta täckning som fastställs i artikel 44 i förordning (EU) nr 648/2012, dvs. likvida medel för att minst täcka obestånd hos de två clearingmedlemmar som de har störst exponering mot. I Förenta staterna är centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan dock skyldiga att inrätta förfaranden för att täcka likviditetsbrist som saknar täckning, och se till att avsatta resurser finns tillgängliga om förlusterna överstiger obestånd hos den clearingmedlem som de har störst exponering mot. Dessutom kräver grundreglerna att centrala motparter som klassificieras som reglerade clearingorgan ska tillämpa principen om minsta täckning i samband med clearing av värdepappersbaserade derivat. Även om grundreglernas bestämmelser skiljer sig från principen om minsta täckning som gäller enligt artiklarna 42, 43 och 44 i förordning (EU) nr 648/2012 ger de, tillsammans med de centrala motparternas interna regler och förfaranden, faktiska resultat som motsvarar effekterna av unionsrättens princip.

(17) För det andra föreskrivs inte någon minsta avvecklingsperiod i grundreglerna. Alla centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan tillämpar dock minst två till fem dagar i enlighet med sina interna regler och förfaranden. Unionens regler innehåller avvecklingsperioder på två dagar för derivatkontrakt som inte är OTC och på fem dagar för OTC-derivatkontrakt, normalt sett med marginalsäkerheter som samlats in på nettobasis. Därför ger de centrala motparternas interna regler och förfaranden faktiska resultat som motsvarar unionsreglernas effekter vad gäller avvecklingsperioder.

(18) För det tredje kräver unionslagstiftningen tillämpning av minst en av tre åtgärder mot procykliska effekter, för att säkerställa att initiala marginalsäkerheter inte blir för låga under stabila ekonomiska perioder och att de inte ökar plötsligt under stressperioder. Därigenom leder sådana åtgärder till stabila och försiktiga marginalsäkerheter. Grundreglerna innehåller inga sådana specifika krav. Centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan har dock interna regler och förfaranden för att motverka procykliska effekter. Därför ger de centrala motparternas interna regler och förfaranden faktiska resultat som motsvarar unionsreglernas effekter när det gäller åtgärder mot procykliska effekter.

(19) När det gäller separering och överförbarhet av clearingmedlemmars kunders positioner och säkerheter kräver slutligen regel 17Ad-22(e)(14) att centrala motparter som är klassificerade som reglerade clearingorgan ska ha regler, riktlinjer och förfaranden som möjliggör separering och överförbarhet av en clearingmedlems kunders positioner och tillhörande säkerheter, och som verkningsfullt skyddar sådana positioner och säkerheter från clearingmedlemmens obestånd eller insolvens, om dessa centrala motparter clearar värdepappersbaserade derivat eller har en mer komplex riskprofil. Regeln liknar därmed bestämmelserna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012. För kontantinstrument och noterade optioner förlitar sig dock grundreglerna på de regler som gäller för clearingmedlemmar. På dessa marknader säkerställer de regler som är tillämpliga på clearingmedlemmar redan en god nivå av separering och överförbarhet och skyddar därför på ett bra sätt kunders positioner och säkerheter. Även om reglerna skiljer sig åt, med separering och överförbarhet på clearingmedlemsnivå och inte på nivån för den centrala motparten, leder de till liknande resultat för kundskyddet vad gäller dessa marknader.

(20) Den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Förenta staterna som är tillämplig på centrala motparter som är klassificerade som reglerade clearingorgan bör därför anses vara likvärdig, förutsatt att de interna reglerna och förfarandena hos en central motpart som ansöker om godkännande uppfyller vissa krav i fråga om riskhantering. I synnerhet bör en central motpart tillämpa en avvecklingsperiod på två dagar för derivatkontrakt som inte är OTC och en avvecklingsperiod på fem dagar för OTC-derivatkontrakt, båda på nettobasis. Dessutom bör den centrala motparten tillämpa åtgärder som är avsedda att begränsa procykliska effekter som är likvärdiga med de tre åtgärder som anges i förordning (EU) nr 648/2012 när det gäller att åstadkomma stabila och försiktiga marginalsäkerheter.

(21) Kommissionen drar slutsatsen att SEC:s rättsliga och tillsynsmässiga ram som tillämpas på centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan, och som omfattar de krav som fastställs i värdepapperslagen, Dodd-Frank-lagen och SEC:s föreskrifter, samt i de interna reglerna och förfarandena hos registrerade centrala motparter som klassificeras som reglerade clearingorgan, bör betraktas som rättsligt bindande krav som är likvärdiga med kraven i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012, i den mån de uppfyller de riskhanteringsnormer som fastställs i detta beslut.

(22) Endast centrala motparter som följer de regler som är tillämpliga på reglerade clearingorgan och som uppfyller rättsligt bindande krav som omfattar de riskhanteringsnormer som fastställs i detta beslut får godkännas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). Esma bör i enlighet med artikel 25.2 b i förordning (EU) nr 648/2012 kontrollera att riskhanteringsnormerna uppfylls genom de interna reglerna och förfarandena hos centrala motparter som står under tillsyn av SEC och som ansöker om godkännande i unionen. Esma bör särskilt kontrollera att den centrala motparten tillämpar en avvecklingsperiod på två dagar för derivatkontrakt som inte är OTC och en avvecklingsperiod på fem dagar för OTC-derivatkontrakt, båda på nettobasis, och att den centrala motparten tillämpar åtgärder för att begränsa procykliska effekter som är likvärdiga med de tre åtgärder som anges i förordning (EU) nr 648/2012 när det gäller att åstadkomma stabila och försiktiga marginalsäkerheter.

(23) Enligt artikel 25.6 b i förordning (EU) nr 648/2012 måste den rättsliga och tillsynsmässiga ramen för centrala motparter som är etablerade i ett tredjeland säkerställa att de fortlöpande är föremål för effektiv tillsyn och verkställighet i detta tredjeland.

(24) SEC övervakar löpande de centrala motparter som står under dess tillsyn. Utöver sin befogenhet att granska och godkänna regeländringar som lämnas in av en registrerad central motpart har SEC omfattande befogenheter att begära in centrala motparters räkenskaper och dokumentation och att göra granskningar och genomföra inspektioner på plats för att bedöma befintliga och potentiella risker. Vidare kan SEC övervaka den centrala motpartens efterlevnad av de regler som är tillämpliga på den samt motpartens kontroller av att deltagarna följer dess interna regler och förfaranden. SEC har befogenhet att begära ändringar av regler och förfaranden och kan väcka civilrättslig talan om förbudsföreläggande och andra rättsmedel, eller inleda administrativa förfaranden vid överträdelse av tillämpliga regler. SEC:s granskning kan leda till att registreringen återkallas om bristerna inte åtgärdas. Dessa befogenheter gäller även centrala motparter som klassificeras som reglerande clearingorgan.

(25) Kommissionen drar därför slutsatsen att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen för centrala motparter, inbegripet de som klassificeras som reglerade clearingorgan, säkerställer en fortlöpande effektiv tillsyn och verkställighet.

(26) Enligt artikel 25.6 c i förordning (EU) nr 648/2012 måste tredjelandets rättsliga och tillsynsmässiga ram omfatta ett effektivt likvärdigt system för godkännande av centrala motparter som är auktoriserade enligt tredjeländers rättsordningar (centrala motparter från tredjeland).

(27) Centrala motparter från länder utanför Förenta staterna kan ansöka hos SEC om registrering som ”clearingorgan”. Hittills har SEC krävt en sådan registrering, eller ett undantag från registrering, för clearingtjänster i samband med amerikanska värdepapper som tillhandahålls amerikanska personer eller i samband med värdepappersbaserade swappar.

(28) Centrala motparter från länder utanför Förenta staterna som är registrerade hos SEC måste uppfylla de relevanta kraven i Förenta staterna, inbegripet SEC:s föreskrifter som är tillämpliga på registrerade clearingorgan som är klassificerade som reglerade clearingorgan. Värdepapperslagen ger dock SEC omfattande befogenhet att bevilja undantag. Enligt avsnitt 17A(b)(1) i värdepapperslagen kan SEC bevilja undantag från lagstadgade krav om det är förenligt med allmänintresset, investerarskyddet och syftet med avsnitt 17A i värdepapperslagen, inbegripet snabb och korrekt clearing och avveckling av värdepapperstransaktioner och skydd av värdepapper och medel. Enligt avsnitt 36 i denna lag får SEC med eller utan villkor undanta varje person, värdepapper, transaktion eller varje kategori eller kategorier av personer, värdepapper eller transaktioner, från bestämmelserna i värdepapperslagen eller regler eller föreskrifter enligt denna, i den mån ett sådant undantag är nödvändigt eller lämpligt med hänsyn till allmänintresset och är förenligt med investerarskyddet. Enligt avsnitt 17A(k) i värdepapperslagen får SEC dessutom med eller utan villkor bevilja undantag från registrering av clearingorgan för clearing av värdepappersbaserade swappar om SEC fastställer att clearingorganet är föremål för jämförbar, omfattande tillsyn och reglering av lämpliga statliga myndigheter i sitt hemland.

(29) SEC har utfärdat en policyförklaring och vägledning ([6]) riktad till centrala motparter som är auktoriserade i unionen. Policyförklaringen innehåller en sammanfattning av den rättsliga ram som gäller för SEC-registrerade centrala motparter och förklarar förfarandet för att ansöka om registrering och undantag. Den ger också exempel på hur SEC har tillämpat sina undantagsbefogenheter för att undvika att införa krav som är onödiga, överlappande eller inkonsekventa i förhållande till de krav som är tillämpliga på en central motpart i dess hemjurisdiktion, om ramen i denna jurisdiktion generellt sett är förenlig med de principer för finansmarknadsinfrastrukturer (PFMI) som utfärdats av kommittén för betalningar och marknadsinfrastruktur och den internationella organisationen för värdepapperstillsyn. I policyförklaringen och vägledningen anges dessutom de faktorer som SEC kommer att beakta vid bedömningen av ansökningar om undantag, och det förklaras att SEC kommer att överväga i vilken utsträckning en central motpart är föremål för lämplig tillsyn och verkställighet av den nationella behöriga tillsynsmyndigheten eller andra relevanta myndigheter i dess hemjurisdiktion. På grundval av detta, och förutsatt att SEC bedömer och fastställer att undantaget är förenligt med värdepapperslagen, kan SEC bevilja undantag till en central motpart som är etablerad utanför Förenta staterna för att undvika tillämpning av ett SEC-krav som är onödigt, överlappande eller inkonsekvent i förhållande till de krav som fastställs i de regler och föreskrifter som är tillämpliga på den centrala motparten i dess hemjurisdiktion på ett sätt som motsvarar det likvärdiga system för godkännande av centrala motparter från tredjeland som fastställs i förordning (EU) nr 648/2012.

(30) Kommissionens slutsats blir därför att SEC:s rättsliga och tillsynsmässiga ram utgör ett effektivt likvärdigt system för godkännande av centrala motparter från tredjeland.

([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*, [nr 34-90492], utgiven den 30 november 2020.

(31) Villkoren i artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 anses därmed vara uppfyllda av den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Förenta staterna som är tillämplig på centrala motparter vilka omfattas av de regler som gäller för reglerade clearingorgan och som är registrerade och står under tillsyn av SEC, och denna rättsliga och tillsynsmässiga ram bör anses vara likvärdig med kraven i förordning (EU) nr 648/2012.

(32) Detta beslut grundar sig på de rättsligt bindande krav i Förenta staterna som rör centrala motparter som omfattas av de regler som gäller för reglerade clearingorgan vid tidpunkten för antagandet av detta beslut. Kommissionen bör, i samarbete med Esma, regelbundet övervaka utvecklingen av den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Förenta staterna för sådana centrala motparter, samt uppfyllandet av de villkor som ligger till grund för detta beslut.

(33) Minst vart tredje år bör kommissionen göra en översyn av de skäl som ligger till grund för antagandet av detta beslut, inbegripet den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i Förenta staterna som är tillämplig på centrala motparter som omfattas av de regler som gäller för reglerade clearingorgan och som är registrerade och står under tillsyn av SEC. Sådana regelbundna översyner påverkar inte kommissionens befogenhet att genomföra en särskild översyn vid någon annan tidpunkt om den på grund av relevant utveckling har anledning att ompröva fastställandet i detta beslut. På grundval av resultaten av en regelbunden eller särskild översyn får kommissionen besluta att ändra eller upphäva detta beslut när som helst, särskilt om utvecklingen påverkar de villkor som ligger till grund för antagandet av detta beslut.

(34) De åtgärder som föreskrivs i detta beslut är förenliga med yttrandet från europeiska värdepapperskommittén.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

För tillämpningen av artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012 ska Förenta staternas rättsliga och tillsynsmässiga ram för centrala motparter som omfattas av de regler som gäller för reglerade clearingorgan (”covered clearing agencies”) enligt avsnitten 3(a)(23) och 17A i Securities Exchange Act från 1934, avdelningarna VII och VIII i Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act och i föreskrifter som antagits av U.S. Securities and Exchange Commission inom ramen för denna, anses vara likvärdiga med kraven i förordning (EU) nr 648/2012, om den centrala motpartens interna regler och föreskrifter innehåller särskilda rikshanteringsbestämmelser som säkerställer att initiala marginalsäkerheter beräknas och samlas in på grundval av följande parametrar:

a) För derivatkontrakt som handlas på reglerade marknader: en avvecklingsperiod på två dagar beräknad på nettobasis.

b) För OTC-derivatkontrakt: en avvecklingsperiod på fem dagar beräknad på nettobasis.

c) För alla derivatkontrakt: åtgärder för att begränsa procyklikalitet som är likvärdiga med minst en av följande åtgärder:

   i) Åtgärder som innebär en marginalsäkerhetsbuffert på minst 25 % av de beräknade marginalsäkerheter som den centrala motparten tillåter att man tillfälligt uttömmer under perioder då de beräknade marginalsäkerhetskraven avsevärt ökar.

   ii) Åtgärder som innebär att stressobservationer tillmäts en vikt på minst 25 % under den historiska perioden.

   iii) Åtgärder som säkerställer att marginalsäkerhetskraven inte är lägre än vad de skulle vara om de beräknades utifrån den skattade volatiliteten över en historisk tioårsperiod.

Artikel 2

Senast tre år efter det att detta beslut har trätt i kraft och därefter senast tre år efter varje tidigare översyn enligt denna artikel ska kommissionen göra en översyn av de skäl som ligger till grund för fastställandet enligt artikel 1.

Artikel 3

Detta beslut träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Utfärdat i Bryssel den 27 januari 2021.

På kommissionens vägnar
Ursula VON DER LEYEN
Ordförande