KOMMISSIONENS GENNEMFØRELSESAFGØRELSE (EU) 2022/551

af 4. april 2022

om ændring af gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/85 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) Ved Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/85 ([2]) fastslås det, at de retlige og tilsynsmæssige rammer i Amerikas Forenede Stater (»USA«) for centrale modparter (»CCP'er«), der er underlagt tilsyn af U.S. Securities and Exchange Commission (»SEC«), og som skal overholde de regler, der gælder for særligt regulerede clearingagenturer, og med forbehold af de forbedrede rammer, der er fastsat i SEC-regel 17Ad-22(e) (»CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer«), betragtes som ækvivalente med kravene i forordning (EU) nr. 648/2012, hvis sådanne CCP'ers interne regler og procedurer omfatter specifikke risikostyringsforanstaltninger til sikring af, at initialmarginer beregnes og opkræves på grundlag af de parametre, der er fastsat i artikel 1 i nævnte gennemførelsesafgørelse.

(2) I forbindelse med vedtagelsen af gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/85 vurderede Kommissionen imidlertid ikke, om CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, skal opfylde retligt bindende krav, som er ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til værdipapirer med sikkerhed i fast ejendom udstedt eller garanteret af de statslige organer Federal National Mortgage Association (»Fannie Mae«), Federal Home Loan Mortgage Corporation (»Freddie Mac«) eller Government National Mortgage Association (»Ginnie Mae«), som handles på To-Be-Announced-basis (»TBA'er«). Der findes ikke TBA'er i Unionen. TBA'er er hovedsagelig terminsprodukter eller produkter med udskudt levering, og de er i henhold til reglerne for og fortolkningen af Commodity Futures Trading Commission og SEC ikke omfattet af definitionen af »swap« og »værdipapirbaseret swap« ([3]). Desuden finder handel med TBA'er sted både på et rent bilateralt grundlag og i mindre omfang på inter-dealer broker-platforme. For at de gældende retlige og tilsynsmæssige rammer i USA vedrørende central clearing af TBA'er kan anses for at være ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012, bør det materielle resultat af disse retlige og tilsynsmæssige rammer være ækvivalent med hensyn til de reguleringsmæssige mål, som disse retlige og tilsynsmæssige rammer opnår. Formålet med ækvivalensvurderingen er derfor at kontrollere, om de retlige og tilsynsmæssige rammer i USA sikrer, at CCP'er, som clearer TBA'er, ikke udsætter clearingmedlemmer og handelspladser, der er etableret i Unionen, for et højere risikoniveau, end de pågældende clearingmedlemmer og handelspladser kunne udsættes for af CCP'er, der har tilladelse i Unionen, og følgelig ikke udgør en uacceptabelt stor systemisk risiko i Unionen.

(3) De primære regler, der gælder for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, er fastsat i Section 3(a)(23) og 17A i Securities Exchange Act af 1934 (»Exchange Act«), afsnit VII og VIII i Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act af 2010 (»Dodd-Frank-loven«) og i bestemmelser vedtaget af SEC i medfør heraf, navnlig regel 17Ad-22 (»primære regler«). Disse primære regler foreskriver imidlertid ikke en minimumslikvidationsperiode for beregning og opkrævning af initialmarginer. For TBA'er beregnes marginerne på grundlag af en likvidationsperiode på tre dage. Denne tredages likvidationsperiode tager hensyn til TBA-markedets høje likviditet, som er det næststørste marked for fastforrentede værdipapirer i USA, og er baseret på en marginmodel, der er udformet med henblik på at sikre, at marginerne dækker potentielle eksponeringer, som CCP skønner kan forekomme, indtil en misligholdende deltagers positioner afdækkes eller afvikles. marginmodellen anvender en lookback-periode, der tager hensyn til de seneste 10 år og, hvor det er relevant, perioder med stressede markeder ud

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

([2]) 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 (EUT L 29 af 28.1.2021, s. 27).

([3]) U.S Federal Register, Vol. 77 No. 156, 13 August 2012, Part II Commodity Futures Trading Commission 17 CFR Part 1, Securities and Exchange Commission, 17 CFR Parts 230, 240 and 241 Further Definition of »Swap,« »Security-Based Swap,« and »Security-Based Swap Agreement«; Mixed Swaps; Security-Based Swap Agreement Recordkeeping; Final Rule.

over de 10 år, for at sikre, at der altid tages hensyn til perioder med markedsstress. Reglerne og procedurerne for beregning af marginer for TBA'er følger en tilgang, der svarer til de regler, der er fastsat i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012. På grundlag af en vurdering af resultatet af disse regler og procedurer og deres evne til at mindske de risici, som clearingmedlemmer og markedspladser, der er etableret i Unionen, kan være udsat for, kan disse regler og procedurer betragtes som ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012, jf. artikel 26, stk. 1, i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 153/2013 ([4]). I henhold til nævnte bestemmelse skal en CCP fastlægge en minimumslikvidationsperiode på to dage for ikke-OTC-derivater og fem dage for OTC-derivater, idet marginbeløbet typisk opkræves på nettobasis.

(4) I henhold til artikel 28, stk. 1, i delegeret forordning (EU) nr. 153/2013 skal en CCP endvidere som minimum mindst en af 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 stabile og forsigtige marginer. De primære regler indeholder ikke tilsvarende specifikke krav for TBA'er. De CCP'er, der clearer TBA'er, har imidlertid indført interne regler og procedurer med antiprocykliske virkninger. En CCP's interne regler og procedurer sikrer derfor væsentlige resultater, der er ækvivalente med virkningerne af EU's regler om antiprocyklikalitet for TBA'er.

(5) De retlige og tilsynsmæssige rammer i USA vedrørende TBA'er og gældende for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, bør derfor betragtes som ækvivalente med EU-reglerne, forudsat at de bindende interne regler og procedurer for en CPP, der clearer TBA'er, og som ansøger om anerkendelse, opfylder visse krav med hensyn til risikostyring. CCP'en bør navnlig beregne og opkræve initialmarginer på nettobasis på grundlag af en likvidationsperiode på tre dage for så vidt angår TBA'er. 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, der er fastsat i artikel 28, stk. 1, i delegeret forordning (EU) nr. 153/2013, for så vidt angår TBA'er.

(6) Kommissionen konkluderer, at SEC's retlige og tilsynsmæssige rammer vedrørende TBA'er, som gælder for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, og som omfatter de krav, der er fastsat i de primære regler og i de bindende interne regler og procedurer for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, skal betragtes som retligt bindende krav, der er ækvivalente med kravene i afsnit IV i forordning (EU) nr. 648/2012, jf. delegeret forordning (EU) nr. 153/2013, i det omfang disse ordninger opfylder visse krav med hensyn til risikostyring.

(7) For at kunne anerkendes af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) bør CCP'er, der clearer TBA'er, overholde de regler, der gælder for CCP'er, der betragtes som særligt regulerede clearingagenturer, og som er omfattet af retligt bindende krav, der opfylder visse risikostyringsstandarder. 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 clearer TBA'er og er underlagt tilsyn af SEC, og som anmoder om anerkendelse i Unionen. ESMA bør navnlig kontrollere, at CCP'en anvender en likvidationsperiode på tre dage for TBA'er, 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, der er fastsat i artikel 28, stk. 1, i delegeret forordning (EU) nr. 153/2013.

(8) Gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/85 bør derfor ændres.

(9) For at sikre, at ESMA straks kan indlede anerkendelsesproceduren for CCP'er, der clearer TBA'er, bør denne afgørelse træde i kraft hurtigst muligt.

([4]) Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 153/2013 af 19. december 2012 om udbygning af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for krav for centrale modparter (EUT L 52 af 23.2.2013, s. 41).

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

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

I artikel 1 i gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/85 foretages følgende ændringer:

1) Litra c) affattes således:

»c) for værdipapirer med sikkerhed i fast ejendom, der handles på To-Be-Announced-basis: en likvidationsperiode på tre dage beregnet på nettobasis«.

2) Følgende tilføjes som litra d):

»d) for alle aftaler, der er omhandlet i litra a), b) og c): 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

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

Udfærdiget i Bruxelles, den 4. april 2022.

På Kommissionens vegne
Ursula VON DER LEYEN
Formand