DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS (EU) 2022/551 DER KOMMISSION

vom 4. April 2022

zur Änderung des Durchführungsbeschlusses (EU) 2021/85 der Kommission über die Gleichwertigkeit des Regulierungsrahmens der Vereinigten Staaten von Amerika für von der Securities and Exchange Commission (Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde) zugelassene und beaufsichtigte zentrale Gegenparteien mit den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister ([1]), insbesondere auf Artikel 25 Absatz 6,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Gemäß Durchführungsbeschluss (EU) 2021/85 der Kommission ([2]) sind die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der Vereinigten Staaten von Amerika (United States of America — im Folgenden „USA") für zentrale Gegenparteien (central counterparties — im Folgenden „CCPs"), die von der Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde der USA (Securities and Exchange Commission — im Folgenden „SEC") beaufsichtigt werden und die die für erfasste Clearingstellen geltenden Vorschriften einhalten müssen und dem erweiterten Rechtsrahmen nach der Vorschrift 17AD-22(e) der SEC unterliegen (im Folgenden „als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs"), als gleichwertig mit den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu betrachten, sofern in den internen Regeln und Verfahren der CCPs spezifische Maßnahmen zum Risikomanagement festgelegt sind, die gewährleisten, dass Ersteinschusszahlungen nach den Parametern gemäß Artikel 1 des genannten Durchführungsbeschlusses berechnet und eingezogen werden.

(2) Bei der Annahme des Durchführungsbeschlusses (EU) 2021/85 hat die Kommission jedoch nicht bewertet, ob als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs in Bezug auf hypothekarisch gesicherte Wertpapiere, die von den staatlich geförderten Organisationen Federal National Mortgage Association („Fannie Mae"), Federal Home Loan Mortgage Corporation („Freddie Mac") oder Government National Mortgage Association („Ginnie Mae") begeben oder garantiert werden und die auf einer „To-Be-Announced"-Basis gehandelt werden (im Folgenden „TBAs"), rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen müssen, die den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gleichwertig sind. TBAs gibt es in der Union nicht. Es handelt sich im Wesentlichen um Produkte mit Terminlieferung oder verzögerter Lieferung, und nach den Vorschriften und der Auslegung der Commodity Futures Trading Commission (Aufsichtsbehörde für den Warenterminhandel) und der SEC sind TBAs von der Definition der Begriffe „Swap" und „wertpapierbasierter Swap" ausgeschlossen. ([3]) Darüber hinaus findet der Handel mit TBAs sowohl auf rein bilateraler Basis als auch — wenn auch in geringerem Umfang — auf Interdealer-Broker-Plattformen statt. Damit die in den USA geltenden Rechts- und Aufsichtsmechanismen für das zentrale Clearing von TBAs als gleichwertig mit den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 betrachtet werden können, sollten diese Rechts- und Aufsichtsmechanismen zu einem gemessen an ihren verfolgten Regulierungszielen gleichwertigen wesentlichen Ergebnis führen. Im Zuge der Gleichwertigkeitsprüfung soll deshalb festgestellt werden, ob die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der USA gewährleisten, dass CCPs, die TBAs clearen, für in der Union ansässige Clearingmitglieder und Handelsplätze nicht mit einem höheren Risiko einhergehen als in der Union zugelassene CCPs und somit in der Union kein inakzeptabel hohes Systemrisiko darstellen.

(3) Die für als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs geltenden primären Vorschriften sind in den Abschnitten 3 Buchstabe a Nummer 23 und 17A des Securities Exchange Act von 1934 (im Folgenden „Börsengesetz"), den Titeln VII und VIII des Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act von 2010 (im Folgenden „Dodd-Frank Gesetz") und in den von der SEC im Rahmen dieser Gesetze erlassenen Vorschriften, insbesondere in der Vorschrift 17Ad-22, festgelegt (im Folgenden „Primärvorschriften"). Diese Primärvorschriften sehen jedoch keine Mindestliquidierungsfrist für die Berechnung und Einziehung von Ersteinschusszahlungen vor. Für TBAs werden die Einschusszahlungen auf der Grundlage einer dreitägigen Liquidierungsfrist berechnet. Diese dreitägige

([1]) ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

([2]) Durchführungsbeschluss (EU) 2021/85 der Kommission vom 27. Januar 2021 über die Gleichwertigkeit des Regulierungsrahmens der Vereinigten Staaten von Amerika für von der Securities and Exchange Commission (Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde) zugelassene und beaufsichtigte zentrale Gegenparteien mit den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 29 vom 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.

Liquidierungsfrist trägt der hohen Liquidität des Marktes für TBAs Rechnung, der der zweitgrößte Rentenmarkt in den USA ist, und basiert auf einem Modell für Einschusszahlungen, mit dem sichergestellt werden soll, dass die Einschusszahlungen potenzielle Risiken decken, die nach Einschätzung der CCP bis zur Absicherung oder Liquidierung der Positionen eines ausfallenden Teilnehmers auftreten können. Bei diesem Modell für Einschusszahlungen wird ein Lookback-Zeitraum verwendet, bei dem die letzten zehn Jahre und, soweit relevant, über diese zehn Jahre hinausgehende Zeiträume mit angespannten Marktbedingungen berücksichtigt werden, um sicherzustellen, dass Zeiträume mit angespannten Marktbedingungen stets berücksichtigt werden. Die Regeln und Verfahren für die Berechnung der Einschusszahlungen für TBAs beruhen auf einem Ansatz, der den Regeln nach Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ähnelt. Auf der Grundlage einer Bewertung der Ergebnisse dieser Regeln und Verfahren und deren Eignung zur Minderung der Risiken, denen in der Union niedergelassene Clearingmitglieder und Handelsplätze ausgesetzt sein könnten, können diese Regeln und Verfahren als gleichwertig mit den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 betrachtet werden, die in Artikel 26 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission ([4]) näher ausgeführt sind. Nach dieser Bestimmung muss eine CCP eine Liquidierungsfrist von mindestens zwei Tagen für Nicht-OTC-Derivatekontrakte und mindestens fünf Tagen für OTC-Derivatekontrakte berücksichtigen, wobei die Einschusszahlung üblicherweise auf Nettobasis eingezogen wird.

(4) Darüber hinaus ist in Artikel 28 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 vorgeschrieben, dass eine CCP mindestens eine von drei Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte anwendet, um sicherzustellen, dass die Ersteinschusszahlungen in wirtschaftlich stabilen Zeiten nicht zu gering sind und in Stressphasen nicht sprunghaft ansteigen. Durch derartige Maßnahmen werden stabile und konservative Einschusszahlungen gewährleistet. Die Primärvorschriften enthalten keine entsprechende spezifische Anforderung für TBAs. CCPs, die TBAs clearen, verfügen jedoch über interne Regeln und Verfahren, die prozyklischen Effekten entgegenwirken. Daher werden durch die verbindlichen internen Regeln und Verfahren der CCPs wesentliche Ergebnisse erzielt, die in ihrer Wirkung den Bestimmungen der Union zur Eindämmung prozyklischer Effekte bei TBAs gleichwertig sind.

(5) Die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der USA in Bezug auf TBAs, die für als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs gelten, sollten daher als gleichwertig mit den Bestimmungen der Union betrachtet werden, sofern die verbindlichen internen Regeln und Verfahren einer CCP, die TBAs cleart und eine Anerkennung beantragt, bestimmte Anforderungen in Bezug auf das Risikomanagement erfüllen. Insbesondere sollte die CCP bei TBAs die Ersteinschusszahlungen auf der Grundlage einer dreitägigen Liquidierungsfrist auf Nettobasis berechnen und einziehen. Darüber hinaus sollte die CCP in Bezug auf TBAs Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte anwenden, die einer der drei in Artikel 28 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 festgelegten Maßnahmen gleichwertig und dementsprechend geeignet sind, stabile und konservative Einschusszahlungen zu gewährleisten.

(6) Die Kommission gelangt zu dem Schluss, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der SEC in Bezug auf TBAs, die für als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs gelten und die die Anforderungen gemäß den Primärvorschriften und den verbindlichen internen Regeln und Verfahren von als erfasste Clearingstellen eingestuften CCPs umfassen, als rechtsverbindliche Anforderungen zu betrachten sind, die den in Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten und in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 näher ausgeführten Anforderungen gleichwertig sind, soweit diese Mechanismen bestimmte Anforderungen in Bezug auf das Risikomanagement erfüllen.

(7) Um für eine Anerkennung durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) infrage zu kommen, sollten CCPs, die TBAs clearen, die für als erfasste Clearingstellen eingestufte CCPs geltenden Regeln sowie rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die bestimmten Risikomanagementstandards entsprechen. Die ESMA sollte gemäß Artikel 25 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüfen, ob eine CCP, die TBAs cleart und von der SEC beaufsichtigt wird und in der Union eine Anerkennung beantragt, diese Risikomanagementstandards in ihren internen Regeln und Verfahren festgeschrieben hat. Insbesondere sollte die ESMA prüfen, ob die CCP für TBAs eine dreitägige Liquidierungsfrist auf Nettobasis anwendet und ob die CCP Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte anwendet, die einer der drei in Artikel 28 Absatz 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 153/2013 festgelegten Maßnahmen gleichwertig und dementsprechend geeignet sind, stabile und konservative Einschusszahlungen zu gewährleisten.

(8) Der Durchführungsbeschluss (EU) 2021/85 sollte daher entsprechend geändert werden.

(9) Damit die ESMA das Anerkennungsverfahren für CCPs, die TBAs clearen, unverzüglich einleiten kann, sollte dieser Beschluss möglichst bald in Kraft treten.

([4]) Delegierte Verordnung (EU) Nr. 153/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf technische Regulierungsstandards für Anforderungen an zentrale Gegenparteien (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 41).

(10) Die in diesem Beschluss vorgesehenen Maßnahmen stehen mit der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses in Einklang —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Artikel 1 des Durchführungsbeschlusses (EU) 2021/85 wird wie folgt geändert:

1. Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) im Fall von hypothekarisch gesicherten Wertpapieren, die auf einer To-Be-Announced-Basis gehandelt werden, eine auf Nettobasis berechnete Liquidierungsfrist von drei Tagen;“

2. Folgender Buchstabe d wird angefügt:

„d) im Falle von Kontrakten im Sinne der Buchstaben a, b und c Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte, die mindestens einer der folgenden Optionen entsprechen:

i) Maßnahmen zur Anwendung eines Einschusspuffers in Höhe von mindestens 25 % der berechneten Einschüsse, den die zentrale Gegenpartei in Phasen, in denen die berechneten Einschussforderungen signifikant steigen, zeitweise ausschöpfen kann;

ii) Maßnahmen zur Zuweisung einer Gewichtung von mindestens 25 % für Beobachtungen unter Stressbedingungen im Lookback-Zeitraum;

iii) Maßnahmen zur Gewährleistung, dass die Einschussforderungen nicht geringer ausfallen als die anhand der geschätzten Volatilität über einen Lookback-Zeitraum von zehn Jahren berechneten Anforderungen.“

Artikel 2

Dieser Beschluss tritt am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Brüssel, den 4. April 2022

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN