PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE (EU) 2022/551

od 4. travnja 2022.

o izmjeni Provedbene odluke (EU) 2021/85 o istovrijednosti regulatornog okvira Sjedinjenih Američkih Država za središnje druge ugovorne strane kojima je američka Komisija za vrijednosne papire izdala odobrenje za rad i koje nadzire sa zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju ([1]), a posebno njezin članak 25. stavak 6.,

budući da:

(1) Provedbenom odlukom Komisije (EU) 2021/85 ([2]) utvrđeno je da se pravni i nadzorni sustavi Sjedinjenih Američkih Država („SAD") za središnje druge ugovorne strane koje nadzire američka Komisija za vrijednosne papire („SEC") i koje moraju poštovati pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije i na koje se primjenjuju stroža pravila utvrđena u pravilu SEC-a 17Ad-22(e) („središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama") trebaju smatrati istovrijednima zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 ako interna pravila i postupci takvih središnjih drugih ugovornih strana uključuju posebne mjere upravljanja rizicima kojima se osigurava izračun i naplata inicijalnih iznosa nadoknada na temelju parametara iz članka 1. te provedbene odluke.

(2) Međutim, pri donošenju Provedbene odluke (EU) 2021/85 Komisija nije procijenila moraju li središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama ispunjavati pravno obvezujuće zahtjeve koji su istovrijedni zahtjevima utvrđenima u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012 s obzirom na vrijednosne papire osigurane hipotekom koje izdaju ili za koje jamče agencije koje financira američka vlada: Federal National Mortgage Association („Fannie Mae"), Federal Home Loan Mortgage Corporation („Freddie Mac") ili Government National Mortgage Association („Ginnie Mae"), a kojima se trguje po osnovi *to-be-announced* („TBA-ovi"). TBA-ovi ne postoje u Uniji. To su u osnovi proizvodi s terminskom ili odgođenom isporukom, a prema pravilima i tumačenju Komisije za trgovanje robnim ročnicama i SEC-a, TBA-ovi su isključeni iz definicije „ugovora o razmjeni" i „ugovora o razmjeni koji se temelji na vrijednosnim papirima" ([3]). Osim toga, TBA-ovima se trguje i na isključivo bilateralnoj osnovi i, u manjoj mjeri, na posredničkim brokerskim platformama (engl. *inter-dealer broker platform*). Kako bi se primjenjivi pravni i nadzorni sustavi u SAD-u u pogledu središnjeg poravnanja TBA-ova smatrali istovrijednima zahtjevima iz glave IV. Uredbe (EU) br. 648/2012, značajan ishod primjenjivih pravnih i nadzornih sustava trebao bi biti istovrijedan u pogledu regulatornih ciljeva koji se ostvaruju tim pravnim i nadzornim sustavima. Stoga je svrha procjene istovrijednosti provjeriti osigurava li se pravnim i nadzornim sustavima SAD-a da središnje druge ugovorne strane koje poravnavaju TBA-ove ne izlažu članove sustava poravnanja ni mjesta trgovanja s poslovnim nastanom u Uniji razini rizika višoj od one kojoj bi središnje druge ugovorne strane koje imaju odobrenje za rad u Uniji izložile te članove sustava poravnanja ili mjesta trgovanja te da stoga ne predstavljaju neprihvatljive razine sistemskog rizika u Uniji.

(3) Primarna pravila koja se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama utvrđena su u odjeljcima 3(a)(23) i 17 A Zakona o burzi vrijednosnih papira iz 1934., („Zakon o burzi"), glavama VII. i VIII. Dodd-Frankovog zakona o reformi Wall Streeta i zaštiti potrošača iz 2010. („Dodd-Frankov zakon") i propisima koje je na temelju njega donio SEC, a posebno pravilu 17Ad-22 („primarna pravila"). Međutim, ta primarna pravila ne predviđaju minimalno razdoblje realizacije za izračun i naplatu inicijalnih iznosa nadoknada. Kod TBA-ova, iznosi nadoknada izračunavaju se na temelju trodnevnog razdoblja realizacije. U tom trodnevnom

([1]) SL L 201, 27.7.2012., str. 1.

([2]) Provedbena odluka Komisije (EU) 2021/85 od 27. siječnja 2021. o istovrijednosti regulatornog okvira Sjedinjenih Američkih Država za središnje druge ugovorne strane kojima je američka Komisija za vrijednosne papire izdala odobrenje za rad i koje nadzire sa zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 29, 28.1.2021., str. 27.).

([3]) Savezni registar Sjedinjenih Država, sv. 77, br. 156, 13. kolovoza 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* (II. dio, Komisija za trgovanje robnim ročnicama, 17 CFR, 1. dio, Komisija za vrijednosne papire, 17 CFR, 230., 240. i 241. dio, Daljnje definicije „ugovora o razmjeni", „ugovora o razmjeni koji se temelji na vrijednosnim papirima" i „sporazuma o razmjeni koji se temelji na vrijednosnim papirima"; mješoviti ugovori o razmjeni; vođenje evidencije o ugovorima o razmjeni koji se temelje na vrijednosnim papirima; konačno pravilo).

razdoblju realizacije uzima se u obzir visoka likvidnost tržišta TBA-a, koje je drugo najveće tržište fiksnih prihoda u SAD-u, a temelji se na modelu iznosa nadoknada koji je osmišljen kako bi osiguralo da se iznosima nadoknada pokrivaju moguće izloženosti za koje središnja druga ugovorna strana procijeni da se mogu pojaviti do zaštite ili likvidacije pozicija sudionika koji ne ispunjava obveze. U modelu iznosa nadoknada primjenjuje se zadnje desetogodišnje razdoblje obuhvata podataka i, prema potrebi, stresna tržišna razdoblja dulja od deset godina kako bi se osiguralo da se razdoblja tržišnog stresa uvijek uzimaju u obzir. Pravila i postupci za izračun iznosa nadoknada za TBA-ove prate pristup koji je sličan pravilima iz glave IV. Uredbe (EU) br. 648/2012. Na temelju procjene ishoda tih pravila i postupaka te njihovoj adekvatnosti za ublažavanje rizika kojima bi mogli biti izloženi članovi sustava poravnanja i mjesta trgovanja s poslovnim nastanom u Uniji, ta pravila i postupci mogu se smatrati istovrijednima zahtjevima iz glave IV. Uredbe (EU) br. 648/2012, kako je navedeno u članku 26. stavku 1. Delegirane uredbe Komisije (EU) br. 153/2013 ([4]). Prema toj odredbi, središnja druga ugovorna strana obvezna je uzeti u obzir minimalna razdoblja realizacije od dva dana za ugovore o izvedenicama koje nisu OTC izvedenice te pet dana za ugovore o OTC izvedenicama, obično uz naplatu iznosa nadoknade na neto osnovi.

(4) Nadalje, člankom 28. stavkom 1. Delegirane uredbe (EU) br. 153/2013 propisano je da središnja druga ugovorna strana primjenjuje najmanje jednu od tri mjere ograničavanja procikličnosti kako bi se izbjegao znatan pad inicijalnih iznosa nadoknade u vrijeme stabilnog gospodarstva i njihov nagli porast u razdobljima stresa. Takvim se mjerama ostvaruju stabilni i konzervativni iznosi nadoknada. Primarna pravila ne sadržavaju takve posebne zahtjeve za TBA-ove. Međutim, središnje druge ugovorne strane koje poravnavaju TBA-ove imaju interna pravila i postupke s učincima ograničavanja procikličnosti. Stoga se obvezujućim internim pravilima i postupcima središnjih drugih ugovornih strana ostvaruju značajni ishodi koji su istovrijedni učincima pravila Unije o ograničavanju procikličnosti za TBA-ove.

(5) Stoga bi pravne i nadzorne sustave SAD-a za TBA-ove koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama trebalo smatrati istovrijednima pravilima Unije, pod uvjetom da obvezujuća interna pravila i postupci središnje druge ugovorne strane koja poravnava TBA-ove i podnosi zahtjev za priznavanje ispunjavaju određene zahtjeve u pogledu upravljanja rizicima. Prije svega, središnja druga ugovorna strana trebala bi izračunati i naplatiti inicijalne iznose nadoknada na temelju trodnevnog razdoblja realizacije u pogledu TBA-ova, na neto osnovi. Nadalje, središnja druga ugovorna strana trebala bi primijeniti mjere namijenjene ograničavanju procikličnosti koje su u smislu ostvarivanja stabilnih i konzervativnih iznosa nadoknade istovrijedne bilo kojoj od triju mjera iz članka 28. stavka 1. Delegirane uredbe (EU) br. 153/2013 u pogledu TBA-ova.

(6) Komisija zaključuje da se pravni i nadzorni sustavi SEC-a za TBA-ove koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama i koji sadržavaju zahtjeve utvrđene primarnim pravilima i obvezujućim internim pravilima i postupcima središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama trebaju smatrati pravno obvezujućim zahtjevima koji su istovrijedni zahtjevima utvrđenima u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012, kako je navedeno u Delegiranoj uredbi Komisije (EU) br. 153/2013, u mjeri u kojoj ti sustavi ispunjavaju određene zahtjeve u odnosu na upravljanje rizicima.

(7) Da bi Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) moglo priznati središnje druge ugovorne strane koje poravnavaju TBA-ove, trebale bi poštovati pravila koja se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama i ispunjavati pravno obvezujuće zahtjeve kojima se ispunjavaju određeni standardi upravljanja rizicima. ESMA bi trebala provjeriti, u skladu s člankom 25. stavkom 2. točkom (b) Uredbe (EU) br. 648/2012, jesu li ti standardi upravljanja rizicima dio internih pravila i postupaka svake središnje druge ugovorne strane koja poravnava TBA-ove i koja je pod nadzorom SEC-a i podnosi zahtjev za priznavanje u Uniji. Konkretno, ESMA bi trebala provjeriti primjenjuje li središnja druga ugovorna strana trodnevno razdoblje realizacije u odnosu na TBA-ove, na neto osnovi, i primjenjuje li središnja druga ugovorna strana mjere ograničavanja procikličnosti koje su u ostvarivanju stabilnih i konzervativnih iznosa nadoknade istovrijedne bilo kojoj od triju mjera iz članka 28. stavka 1. Delegirane uredbe (EU) br. 153/2013.

(8) Provedbenu odluku (EU) 2021/85 trebalo bi stoga na odgovarajući način izmijeniti.

(9) Kako bi se osiguralo da ESMA može bez odgode započeti postupak priznavanja središnjih drugih ugovornih strana koje poravnavaju TBA-ove, ova bi Odluka trebala hitno stupiti na snagu.

([4]) Delegirana uredba Komisije (EU) br. 153/2013 od 19. prosinca 2012. o dopuni Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s regulatornim tehničkim standardima o zahtjevima za središnje druge ugovorne strane (SL L 52, 23.2.2013., str. 41.).

(10) Mjere predviđene u ovoj Odluci u skladu su s mišljenjem Europskog odbora za vrijednosne papire,

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

Članak 1.

Članak 1. Provedbene odluke (EU) 2021/85 mijenja se kako slijedi:

1. točka (c) zamjenjuje se sljedećim:

„(c) u slučaju vrijednosnih papira osiguranih hipotekom kojima se trguje po osnovi *to-be-announced*, razdoblje realizacije od tri dana izračunano na neto osnovi;";

2. dodaje se sljedeća točka (d):

„(d) u slučaju ugovora iz točaka (a), (b) i (c), mjere ograničavanja procikličnosti istovrijedne su najmanje jednom od sljedećeg:

i. mjerama kojima se primjenjuje rezerva za iznose nadoknade koja je jednaka najmanje 25 % izračunanih iznosa nadoknada, a čije privremeno iscrpljivanje središnja druga ugovorna strana dopušta u razdobljima kada se izračunani zahtjevi za iznos nadoknade značajno povećavaju;

ii. mjerama kojima se dodjeljuje ponder od najmanje 25 % iznimnim situacijama u razdoblju obuhvata podataka;

iii. mjerama kojima se osigurava da zahtjevi za iznos nadoknade nisu niži od onih koji bi se izračunali primjenom volatilnosti ocijenjene tijekom desetogodišnjeg razdoblja obuhvata podataka.".

Članak 2.

Ova Odluka stupa na snagu sljedećeg dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Sastavljeno u Bruxellesu 4. travnja 2022.

Za Komisiju
Predsjednica
Ursula VON DER LEYEN