DECISÃO DE EXECUÇÃO (UE) 2022/551 DA COMISSÃO

de 4 de abril de 2022

que altera a Decisão de Execução (UE) 2021/85 relativa à equivalência com os requisitos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho do quadro regulamentar dos Estados Unidos da América aplicável às contrapartes centrais que são autorizadas e supervisionadas pela *U. S. Securities and Exchange Commission*

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações ([1]), nomeadamente o artigo 25.º, n.º 6,

Considerando o seguinte:

(1) A Decisão de Execução (UE) 2021/85 da Comissão ([2]) determina que o enquadramento legal e de supervisão dos Estados Unidos da América («EUA») para as contrapartes centrais («CCP») supervisionadas pela *U.S. Securities and Exchange Commission* («SEC») que estão obrigadas a cumprir as regras aplicáveis às agências de compensação cobertas, sendo abrangidas pelo quadro reforçado previsto na regra 17Ad-22, alínea e), da SEC («CCP categorizadas como agências de compensação cobertas»), deve ser considerado equivalente ao conjunto de requisitos estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 648/2012 quando as regras e procedimentos internos dessas CCP incluírem medidas específicas de gestão do risco que assegurem que as margens iniciais são calculadas e cobradas de acordo com os parâmetros estabelecidos no artigo 1.º da referida decisão de execução.

(2) No entanto, ao adotar a Decisão de Execução (UE) 2021/85, a Comissão não determinou se as CCP categorizadas como agências de compensação cobertas devem cumprir requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos requisitos estabelecidos no título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito aos títulos garantidos por créditos hipotecários emitidos ou garantidos pelas agências governamentais *Federal National Mortgage Association* («Fannie Mae»), *Federal Home Loan Mortgage Corporation* («Freddie Mac») ou *Government National Mortgage Association* («Ginnie Mae») que são negociados numa base «a anunciar» (*To-Be-Announced* ou «TBA»). Os TBA não existem na União. Trata-se essencialmente de produtos de entrega a prazo ou diferida que, ao abrigo das regras e da interpretação da *Commodity Futures Trading Commission* e da SEC, estão excluídos da definição de «swap» e de «swap de títulos» ([3]). Além disso, a negociação de TBA é efetuada tanto numa base puramente bilateral como, em menor medida, em plataformas de corretores entre operadores. Para que o enquadramento legal e de supervisão dos EUA no que respeita à compensação central de TBA seja considerado equivalente aos requisitos estabelecidos no título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os efeitos concretos produzidos por esse enquadramento legal e de supervisão devem ser equivalentes à luz dos objetivos regulamentares prosseguidos. O objetivo da avaliação de equivalência consiste assim em verificar se o enquadramento legal e de supervisão em vigor nos EUA assegura que as CCP que compensam TBA não expõem os membros compensadores e as plataformas de negociação estabelecidos na União a um nível de risco mais elevado do que aquele decorrente das CCP autorizadas na União, não suscitando deste modo níveis inaceitáveis de risco sistémico na União.

(3) As regras primárias aplicáveis às CCP categorizadas como agências de compensação cobertas são estabelecidas nas Secções 3(a)(23) e 17A da *Securities Exchange Act* de 1934 (a seguir designada «*Exchange Act*»), nos títulos VII e VIII da *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* de 2010 (a seguir designada por «lei Dodd-Frank») e em regulamentos adotados pela SEC ao abrigo dessas leis, nomeadamente a Regra 17Ad-22 («regras primárias»). No entanto, essas regras primárias não preveem um período mínimo de liquidação para o cálculo e a cobrança das margens iniciais. No caso dos TBA, as margens são calculadas com base num período de liquidação de três dias. Esse período de liquidação de três dias tem em conta a elevada liquidez do mercado de TBA, que é o segundo maior mercado de rendimento fixo nos EUA, e baseia-se num modelo de margem destinado a assegurar a cobertura de potenciais exposições cuja ocorrência é considerada possível pelas CCP até à cobertura ou liquidação das posições

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

([2]) Decisão de Execução (UE) 2021/85 da Comissão de 27 de janeiro de 2021 relativa à equivalência com os requisitos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho do quadro regulamentar dos Estados Unidos da América aplicável às contrapartes centrais que são autorizadas e supervisionadas pela *U. S. Securities and Exchange Commission* (JO L 29 de 28.1.2021, p. 27).

([3]) Registo Federal dos EUA, Vol. 77 N.º 156, 13 de agosto de 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,» e «Security-Based Swap Agreement»; Mixed Swaps; Security-Based Swap Agreement Recordkeeping; Final Rule.*

de um participante em situação de incumprimento. O modelo de margem utiliza um período retrospetivo que tem em conta os últimos dez anos e, sempre que pertinente, os períodos de tensão do mercado para além desses dez anos, a fim de assegurar a tomada em consideração dos mesmos. As regras e os procedimentos para o cálculo das margens dos TBA seguem uma abordagem semelhante às regras estabelecidas no título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Com base numa avaliação dos resultados dessas regras e procedimentos e da sua adequação para atenuar os riscos a que os membros compensadores e as plataformas de negociação estabelecidos na União possam estar expostos, pode considerar-se que essas regras e procedimentos são equivalentes aos requisitos estabelecidos no título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012, conforme previsto no artigo 26.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 da Comissão ([4]). Essa disposição exige que as CCP tenham em conta um período de liquidação mínimo de dois dias para os contratos de derivados que não sejam derivados OTC e de cinco dias para os contratos de derivados OTC, geralmente com margens coligidas em termos líquidos.

(4) Além disso, o artigo 28.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 exige que as CCP apliquem pelo menos uma das três medidas que limitam a prociclicidade, a fim de assegurar que as margens iniciais não diminuam para valores demasiado baixos em períodos económicos estáveis e não aumentem precipitadamente em períodos de tensão. As referidas medidas asseguram margens estáveis e prudentes. As regras primárias não incluem um requisito específico semelhante para os TBA. No entanto, as CCP que compensam TBA dispõem de regras e procedimentos internos com efeitos contra a prociclicidade. Por conseguinte, as regras e procedimentos internos vinculativos das CCP produzem efeitos concretos equivalentes aos das regras da União que visam combater a prociclicidade no que respeita aos TBA.

(5) O enquadramento legal e de supervisão dos EUA relativo aos TBA e aplicável às CCP categorizadas como agências de compensação cobertas deve, por conseguinte, ser considerado equivalente às regras da União, desde que as regras e procedimentos internos de uma CCP que compensa TBA e que solicita o reconhecimento cumpram determinados requisitos em matéria de gestão de riscos. Em especial, a CCP deve calcular e cobrar margens iniciais com base num período de liquidação de três dias no que diz respeito aos TBA, calculado em termos líquidos. A CCP deverá, além disso, aplicar medidas destinadas a limitar a prociclicidade que sejam equivalentes, em termos de garantia de margens estáveis e prudentes, a qualquer uma das três medidas estabelecidas no artigo 28.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 no que diz respeito aos TBA.

(6) A Comissão conclui que o enquadramento legal e de supervisão da SEC para os TBA e aplicável às CCP categorizadas como agências de compensação cobertas, que inclui os requisitos estabelecidos nas regras primárias e nas regras e procedimentos internos vinculativos destas CCP, deve ser considerado como um conjunto de requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos estabelecidos no título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012, como previsto no Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013, na medida em que cumpram determinados requisitos no que diz respeito à gestão de riscos.

(7) Para serem elegíveis para efeitos de reconhecimento pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), as CCP que compensam TBA devem cumprir as regras aplicáveis às CCP categorizadas como agências de compensação cobertas e satisfazer requisitos juridicamente vinculativos que sejam conformes com determinadas normas de gestão de risco. A ESMA deve verificar, em conformidade com o artigo 25.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 648/2012, se essas normas de gestão de riscos são integradas nas regras e procedimentos internos das CCP que compensam TBA e são supervisionadas pela SEC, quando essas CCP apresentam um pedido de reconhecimento na União. Em especial, a ESMA deve verificar se a CCP aplica um período de liquidação de três dias no que diz respeito aos TBA, calculado em termos líquidos, e se a mesma aplica medidas destinadas a limitar a prociclicidade que sejam equivalentes, em termos de garantia de margens estáveis e prudentes, a qualquer uma das três medidas estabelecidas no artigo 28.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

(8) A Decisão de Execução (UE) 2021/85 deve, pois, ser alterada em conformidade.

(9) A fim de assegurar que a ESMA possa iniciar sem demora o procedimento de reconhecimento das CCP que compensam TBA, a presente decisão deve entrar em vigor com caráter de urgência.

([4]) Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais (JO L 52 de 23.2.2013, p. 41).

(10) As medidas previstas na presente decisão coadunam-se com o parecer do Comité Europeu dos Valores Mobiliários,

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

O artigo 1.º da Decisão de Execução (UE) 2021/85 é alterado do seguinte modo:

1) A alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) no caso de títulos garantidos por empréstimos hipotecários negociados numa base «a anunciar», um período de liquidação de três dias, calculado em termos líquidos;»;

2) É aditada a alínea d) com a seguinte redação:

«d) no caso dos contratos referidos nas alíneas a), b) e c), medidas destinadas a limitar a prociclicidade que sejam equivalentes a, pelo menos, um dos seguintes elementos:

i) medidas que aplicam uma margem-tampão igual a, pelo menos, 25 % das margens calculadas que a contraparte central autoriza a estarem temporariamente esgotadas em períodos em que os requisitos de margem calculados aumentam de forma significativa,

ii) medidas que aplicam uma ponderação de, pelo menos, 25 % às observações verificadas em situações de tensão durante o período retrospetivo,

iii) medidas que asseguram que os requisitos de margens são pelo menos equivalentes aos que seriam calculados utilizando uma volatilidade estimada ao longo de um período retrospetivo histórico de 10 anos.».

Artigo 2.º

A presente decisão entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Feito em Bruxelas, em 4 de abril de 2022.

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN