DECIZIA DE PUNERE ÎN APLICARE (UE) 2022/551 A COMISIEI

din 4 aprilie 2022

de modificare a Deciziei (UE) 2021/85 privind echivalența cu cerințele Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului a cadrului de reglementare din Statele Unite ale Americii pentru contrapărțile centrale care sunt autorizate și supravegheate de Comisia pentru valori mobiliare și burse de valori a Statelor Unite ale Americii

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții ([1]), în special articolul 25 alineatul (6),

întrucât:

(1) Decizia de punere în aplicare (UE) 2021/85 a Comisiei ([2]) stabilește că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere ale Statelor Unite ale Americii („SUA") pentru contrapărțile centrale („CPC-urile") care sunt supravegheate de Comisia pentru valori mobiliare a SUA („SEC") și care trebuie să respecte normele aplicabile agenților de compensare reglementate și care fac obiectul cadrului consolidat prevăzut în norma 17Ad-22 (e) a SEC („CPC-uri considerate agenții de compensare reglementate") trebuie considerate echivalente cu cerințele prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 648/2012 în cazul în care normele și procedurile interne ale unor astfel de CPC-uri includ măsuri specifice de gestionare a riscurilor care asigură că marjele inițiale sunt calculate și colectate pe baza parametrilor prevăzuți la articolul 1 din respectiva decizie de punere în aplicare.

(2) Cu toate acestea, la adoptarea Deciziei de punere în aplicare (UE) 2021/85, Comisia nu a evaluat dacă CPC-urile considerate agenții de compensare reglementate trebuie să respecte cerințe obligatorii din punct de vedere juridic echivalente cu cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 în ceea ce privește titlurile garantate cu ipoteci emise sau garantate de agențiile sprijinite de guvern Federal National Mortgage Association („Fannie Mae"), Federal Home Loan Mortgage Corporation („Freddie Mac") sau Government National Mortgage Association („Ginnie Mae") care sunt tranzacționate pe o bază care urmează să fie anunțată – „To-Be-Announced" („TBA-uri"). TBA-urile nu există în Uniune. Acestea sunt în esență produse cu livrare la termen sau cu întârziere, iar în conformitate cu normele și cu interpretarea Comisiei pentru tranzacții cu contracte futures pe mărfuri și a SEC, TBA-urile sunt excluse din definiția „swapului" și a „swapului pe titluri de valoare" ([3]). Totodată, tranzacționarea TBA-urilor are loc atât pe bază pur bilaterală, cât și, într-o mai mică măsură, pe platforme de brokeraj intermediar. Pentru ca dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere aplicabile în SUA în ceea ce privește compensarea centrală a TBA-urilor să fie considerate echivalente cu cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, rezultatele de fond ale acestor dispoziții juridice și mecanisme de supraveghere ar trebui să fie echivalente în ceea ce privește obiectivele de reglementare pe care le ating. Prin urmare, scopul acestei evaluări a echivalenței este acela de a verifica dacă prin dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere din SUA se asigură faptul că CPC-urile care compensează TBA-uri nu expun membrii compensatori și locurile de tranzacționare stabilite în Uniune unui nivel de risc mai mare decât cel la care aceștia ar fi expuși de către CPC-urile autorizate în Uniune și, în consecință, nu generează niveluri inacceptabile ale riscului sistemic în Uniune.

(3) Normele primare aplicabile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate sunt prevăzute în secțiunile 3(a)(23) și 17A din Legea privind bursele de valori din 1934 („Legea privind bursele de valori"), titlurile VII și VIII din Legea Dodd-Frank din 2010 privind reforma Wall Street și protecția consumatorilor („Legea Dodd-Frank") și în reglementările adoptate de SEC în temeiul acestora, în special norma 17Ad-22 (denumite în continuare „normele primare"). Aceste norme primare nu prevăd însă o perioadă minimă de lichidare pentru calcularea și colectarea

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

([2]) Decizia de punere în aplicare (UE) 2021/85 a Comisiei din 27 ianuarie 2021 privind echivalența cu cerințele Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului a cadrului de reglementare din Statele Unite ale Americii pentru contrapărțile centrale care sunt autorizate și supravegheate de Comisia pentru valori mobiliare și burse de valori a Statelor Unite ale Americii (JO L 29, 28.1.2021, p. 27).

([3]) Registrul Federal al SUA, Vol. 77 nr. 156, 13 august 2012, Partea II Commodity Futures Trading Commission 17 CFR Partea 1, Securities and Exchange Commission, 17 CFR părțile 230, 240 și 241 „Further Definition of «Swap», «Security-Based Swap» and «Security-Based Swap Agreement»"; Mixed Swaps; Security-Based Swap Agreement Recordkeeping; Final Rule.

marjelor inițiale. Pentru TBA-uri, marjele se calculează pe baza unei perioade de lichidare de trei zile. Această perioadă de lichidare de trei zile ia în considerare nivelul ridicat de lichiditate al pieței TBA-urilor, care este a doua cea mai mare piață cu venituri fixe din SUA, și este bazată pe un model de calculare a marjelor elaborat pentru a asigura faptul că marjele acoperă expunerile potențiale care ar putea avea loc conform estimărilor CPC până la acoperirea sau lichidarea pozițiilor unui participant aflat în aflat în situație de neîndeplinire a obligațiilor de plată. Modelul de marjă utilizează o perioadă retrospectivă care ia în considerare ultimii 10 ani și, dacă este relevant, perioadele de criză a pieței dincolo de acești 10 ani, pentru a se asigura că perioadele de criză a pieței sunt întotdeauna luate în considerare. Normele și procedurile pentru calcularea marjelor pentru TBA-uri urmează o abordare similară cu normele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012. Pe baza unei evaluări a rezultatelor acestor norme și proceduri și a caracterului lor adecvat pentru a atenua riscurile la care pot fi expuși membrii compensatori și locurile de tranzacționare stabilite în Uniune, aceste norme și proceduri pot fi considerate echivalente cu cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, astfel cum se prevede la articolul 26 alineatul (1) din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei ([4]). Această prevedere impune unui CPC să ia în considerare o perioadă minimă de lichidare de două zile pentru contractele derivate non-extrabursiere și de cinci zile pentru contractele derivate extrabursiere, de regulă cu marja colectată pe o bază netă.

(4) Totodată, articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 prevede că un CPC aplică cel puțin una dintre cele trei măsuri care limitează prociclicitatea pentru a se asigura că marjele inițiale nu scad prea mult în perioade economice stabile și nu cresc precipitat în perioade de criză. Astfel de măsuri generează marje stabile și prudente. Normele primare nu conțin o astfel de cerință specifică pentru TBA-uri. CPC-urile care compensează TBA-uri dispun însă de norme și de proceduri interne cu efecte antiprociclice. Prin urmare, normele și procedurile obligatorii interne ale unui CPC au rezultate echivalente cu efectele normelor Uniunii în materie de antiprociclicitate pentru TBA-uri.

(5) Ar trebui, prin urmare, ca dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere din SUA referitoare la TBA-uri și aplicabile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate să fie considerate echivalente cu normele Uniunii, cu condiția ca normele și procedurile interne obligatorii ale unui CPC care compensează TBA-urile și solicită recunoașterea să îndeplinească anumite cerințe în ceea ce privește gestionarea riscurilor. În mod concret, CPC-ul ar trebui să calculeze și să colecteze marjele inițiale pe baza unei perioade de lichidare de trei zile în ceea ce privește TBA-urile, pe o bază netă. Mai mult, ar trebui ca CPC-ul să aplice măsuri concepute pentru a limita prociclicitatea care să aibă efecte echivalente, în ceea ce privește asigurarea unor marje stabile și prudente, cu oricare din cele trei măsuri prevăzute la articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 în ceea ce privește TBA-urile.

(6) Comisia concluzionează că dispozițiile juridice și mecanismele de supraveghere aplicate de SEC CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate, care cuprind cerințele prevăzute în normele primare și în normele și procedurile interne obligatorii ale CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate, trebuie considerate cerințe obligatorii din punct de vedere juridic care sunt echivalente cu cerințele prevăzute în titlul IV din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, astfel cum se prevede în Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei, în măsura în care acestea îndeplinesc anumite cerințe în ceea ce privește gestionarea riscurilor.

(7) Pentru a fi eligibile pentru recunoașterea de către Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA), CPC-urile care compensează TBA ar trebui să respecte normele aplicabile CPC-urilor considerate agenții de compensare reglementate și cerințele obligatorii din punct de vedere juridic care îndeplinesc anumite standarde de gestionare a riscurilor. ESMA ar trebui să verifice, în conformitate cu articolul 25 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012, dacă respectivele standarde de gestionare a riscurilor fac parte din normele și procedurile interne ale oricărui CPC care compensează TBA-uri și este supravegheat de SEC și care solicită recunoașterea în Uniune. În mod concret, ESMA ar trebui să verifice dacă CPC-ul aplică o perioadă de lichidare de trei zile pentru TBA-uri, pe o bază netă, și dacă CPC-ul aplică măsuri concepute pentru a limita prociclicitatea care au efecte echivalente, în ceea ce privește asigurarea unor marje stabile și prudente, cu oricare din cele trei măsuri prevăzute la articolul 28 alineatul (1) din Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013.

(8) Prin urmare, Decizia de punere în aplicare (UE) 2021/85 ar trebui să fie modificată în consecință.

(9) Pentru a se asigura faptul că ESMA poate iniția fără întârziere procedura de recunoaștere pentru CPC-urile care compensează TBA-uri, prezenta decizie ar trebui să intre în vigoare în regim de urgență.

([4]) Regulamentul delegat (UE) nr. 153/2013 al Comisiei din 19 decembrie 2012 privind completarea Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, în ceea ce privește standarde tehnice de reglementare privind cerințele pentru contrapărțile centrale (JO L 52, 23.2.2013, p. 41).

(10) Măsurile prevăzute în prezenta decizie sunt conforme cu avizul Comitetului european pentru valori mobiliare,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Articolul 1 din Decizia de punere în aplicare (UE) 2021/85 se modifică după cum urmează:

1. litera (c) se înlocuiește cu următorul text:

„(c) în cazul titlurilor garantate cu ipoteci tranzacționate pe o bază care urmează să fie anunțată – *To-Be-Announced*, o perioadă de lichidare de trei zile calculată pe o bază netă;";

2. se adaugă următoarea literă (d):

„(d) în cazul contractelor menționate la literele (a), (b) și (c), măsuri concepute să limiteze prociclicitatea care sunt echivalente cu cel puțin una dintre următoarele opțiuni:

(i) măsuri care aplică o marjă-tampon de cel puțin 25 % din marjele calculate cărora contrapartea centrală le permite să fie temporar epuizate în perioadele în care cerințele privind marjele calculate cresc semnificativ;

(ii) măsuri de atribuire a unei ponderi de cel puțin 25 % observațiilor făcute în situații de criză pe parcursul perioadei retrospective;

(iii) măsuri care asigură faptul că cerințele de marjă nu sunt inferioare celor care ar fi calculate utilizând volatilitatea estimată pe parcursul unei perioade retrospective istorice de 10 ani."

Articolul 2

Prezenta decizie intră în vigoare în ziua următoare datei publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Adoptată la Bruxelles, 4 aprilie 2022.

Pentru Comisie
Președinta
Ursula VON DER LEYEN