

KOMMISJONENS GJENNOMFØRINGSBESLUTNING (EU) 2022/551

2025/EØS/4/69

av 4. april 2022

om endring av gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85 om likeverdighet mellom kravene i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og rammereglene i De forente stater for sentrale motparter som har tillatelse fra og er underlagt tilsyn av USAs Securities and Exchange Commission(*)

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre⁽¹⁾, særlig artikkel 25 nr. 6, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85⁽²⁾ fastsetter at de rettslige og tilsynsmessige rammene i De forente stater (USA) for sentrale motparter som er underlagt tilsyn av USAs Securities and Exchange Commission (SEC), og som er omfattet av reglene som gjelder for regulerte clearingbyråer, og av de styrkede rammene fastsatt i SEC-regel 17Ad-22(e) («sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer»), skal anses som likeverdige med kravene i forordning (EU) nr. 648/2012 dersom slike sentrale motparters interne regler og framgangsmåter omfatter særlige risikostyringstiltak som sikrer at startmarginer beregnes og innkreves på grunnlag av parametrene fastsatt i artikkel 1 i nevnte gjennomføringsbeslutning.
- 2) I forbindelse med vedtakelsen av gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85 vurderte Kommisjonen imidlertid ikke om sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, skal oppfylle rettslig bindende krav som er likeverdige med kravene i avdeling IV i forordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til verdipapirer med sikkerhet i pantelånsporteføljer som er utstedt eller garantert av de statsstøttede organene Federal National Mortgage Association («Fannie Mae»), Federal Home Loan Mortgage Corporation («Freddie Mac») eller Government National Mortgage Association («Ginnie Mae»), og som handles på «To-Be-Announced»-basis (heretter kalt «TBA-er»). TBA-er finnes ikke i Unionen. De er hovedsakelig terminprodukter eller produkter med utsatt levering, og i henhold til reglene for og tolkningen av Commodity Futures Trading Commission og SEC er TBA-er ikke omfattet av definisjonen av «swap» («bytteavtale») og «security-based swap» («verdipapirbasert bytteavtale»)⁽³⁾. Dessuten skjer handelen med TBA-er både på rent bilateralt grunnlag og, i mindre omfang, på plattformer for finansformidlere («inter-dealer brokers»). For at de gjeldende rettslige og tilsynsmessige rammene i USA med hensyn til sentral clearing av TBA-er skal kunne anses som likeverdige med kravene i avdeling IV i forordning (EU) nr. 648/2012, bør de vesentlige resultatene av disse rettslige og tilsynsmessige rammene være likeverdige med hensyn til de reguleringsmålene som disse rettslige og tilsynsmessige rammene oppnår. Formålet med likeverdighetsvurderingen er derfor å kontrollere om de rettslige og tilsynsmessige rammene i USA sikrer at sentrale motparter som clearer TBA-er, ikke utsetter clearingmedlemmer og handelsplasser etablert i Unionen for et høyere risikonivå enn det risikonivået som disse clearingmedlemmene og handelsplassene vil bli utsatt for av sentrale motparter med tillatelse i Unionen, og følgelig ikke utgjør en uakseptabelt stor systemrisiko i Unionen.
- 3) De grunnreglene som gjelder for sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, er fastsatt i avsnitt 3(a)(23) og 17A i Securities Exchange Act av 1934 («Børsloven»), i avdeling VII og VIII i Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act av 2010 («Dodd-Frank-loven») og i bestemmelser vedtatt av SEC innenfor rammen av disse, særlig regel 17Ad-22 («grunnreglene»). Disse grunnreglene fastsetter imidlertid ikke en minste avviklingsperiode for beregning og innkreving av startmarginer. For TBA-er beregnes marginer på grunnlag av en avviklingsperiode på tre

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 107 av 6.4.2022, s. 82, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 251/2022 av 23. september 2022 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 31 av 20.4.2023, s. 46.

(1) EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1.

(2) Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85 av 27. januar 2021 om likeverdighet mellom kravene i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og rammereglene i De forente stater for sentrale motparter som har tillatelse fra og er underlagt tilsyn av USAs Securities and Exchange Commission (EUT L 29 av 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.

dager. Avviklingsperioden på tre dager tar hensyn til den høye likviditeten i TBA-markedet, som er det nest største markedet for verdipapirer med fast avkastning i USA, og er basert på en marginmodell som er utformet for å sikre at marginene dekker potensielle eksponeringer som den sentrale motparten anslår kan oppstå fram til en misligholdende deltakers posisjoner sikres eller avvikles. Marginmodellen anvender en historisk horisont som tar hensyn til de seneste ti årene og, dersom det er relevant, perioder med stressede markeder ut over de ti årene for å sikre at det alltid tas hensyn til perioder med markedsstress. Reglene og framgangsmåtene for beregning av marginer for TBA-er følger en tilnærming som ligner reglene fastsatt i avdeling IV i forordning (EU) nr. 648/2012. På grunnlag av en vurdering av resultatet av disse reglene og framgangsmåtene og deres egnethet for å redusere de risikoene som clearingmedlemmer og handelsplasser som er etablert i Unionen, kan være utsatt for, kan disse reglene og framgangsmåtene anses som likeverdige med kravene i avdeling IV i forordning (EU) nr. 648/2012 som presisert i artikkel 26 nr. 1 i delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 153/2013⁽⁴⁾. Nevnte bestemmelse krever at en sentral motpart fastsetter en minste avviklingsperiode på to dager for andre kontrakter enn OTC-derivatkontrakter og en minste avviklingsperiode på fem dager for OTC-derivatkontrakter, vanligvis med marginer som innkreves på nettogrunnlag.

- 4) Dessuten krever artikkel 28 nr. 1 i delegert forordning (EU) nr. 153/2013 at en sentral motpart anvender minst et av tre tiltak som begrenser prosykliske virkninger, for å sikre at startmarginer ikke blir for lave i stabile økonomiske tider og ikke stiger drastisk i perioder med stress. Slike tiltak sikrer stabile og moderate marginer. Grunnreglene inneholder ingen slike spesifikke krav for TBA-er. Sentrale motparter som clearer TBA-er, har imidlertid innført interne regler og framgangsmåter som motvirker prosykliske virkninger. En sentral motparts bindende interne regler og framgangsmåter for TBA-er gir derfor vesentlige resultater som er likeverdige med virkningene av Unionens regler for å motvirke prosykliske virkninger.
- 5) De rettslige og tilsynsmessige rammene i USA som er knyttet til TBA-er og gjelder for sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, bør derfor anses som likeverdige med Unionens regler, forutsatt at de bindende interne reglene og framgangsmåtene til en sentral motpart som clearer TBA-er og søker om anerkjennelse, oppfyller visse krav til risikostyring. Når det gjelder TBA-er, bør den sentrale motparten særlig beregne og innkreve startmarginer på grunnlag av en avviklingsperiode på tre dager på nettogrunnlag. Den sentrale motparten bør dessuten, når det gjelder TBA-er, anvende tiltak som har som formål å begrense prosykliske virkninger, og som er likeverdige med et av de tre tiltakene fastsatt i artikkel 28 nr. 1 i delegert forordning (EU) nr. 153/2013 med hensyn til å sikre stabile og moderate marginer.
- 6) Kommisjonen konkluderer at SECs rettslige og tilsynsmessige rammer som gjelder for TBA-er og får anvendelse på sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, og som omfatter de kravene som er fastsatt i grunnreglene og i de bindende interne reglene og framgangsmåtene for sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, skal anses som rettslig bindende krav som er likeverdige med kravene i avdeling IV i forordning (EU) nr. 648/2012 som presisert i delegert forordning (EU) nr. 153/2013, i den utstrekning disse rammene oppfyller visse krav med hensyn til risikostyring.
- 7) For å kunne anerkjennes av Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet (ESMA) bør sentrale motparter som clearer TBA-er, overholde de reglene som gjelder for sentrale motparter som anses som regulerte clearingbyråer, og som er omfattet av rettslig bindende krav som oppfyller visse risikostyringsstandarder. ESMA bør i samsvar med artikkel 25 nr. 2 bokstav b) i forordning (EU) nr. 648/2012 kontrollere at disse risikostyringsstandardene inngår i de interne reglene og framgangsmåtene til enhver sentral motpart som clearer TBA-er, er underlagt tilsyn av SEC og søker om anerkjennelse i Unionen. ESMA bør særlig kontrollere at den sentrale motparten for TBA-er anvender en avviklingsperiode på tre dager på nettogrunnlag, og at den sentrale motparten anvender tiltak som har som formål å begrense prosykliske virkninger, og som er likeverdige med et av de tre tiltakene fastsatt i artikkel 28 nr. 1 i delegert forordning (EU) nr. 153/2013 med hensyn til å sikre stabile og moderate marginer.
- 8) Gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85 bør derfor endres.
- 9) For å sikre at ESMA umiddelbart kan innlede framgangsmåten for anerkjennelse av sentrale motparter som clearer TBA-er, bør denne beslutningen tre i kraft snarest mulig.

⁽⁴⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 153/2013 av 19. desember 2012 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for krav til sentrale motparter (EUT L 52 av 23.2.2013, s. 41).

10) Tiltakene fastsatt i denne beslutningen er i samsvar med uttalelse fra Den europeiske verdipapirkomité.

TRUFFET DENNE BESLUTNINGEN:

Artikkel 1

I artikkel 1 i gjennomføringsbeslutning (EU) 2021/85 gjøres følgende endringer:

1) Bokstav c) skal lyde:

«c) Når det gjelder verdipapirer med sikkerhet i pantelånsporteføljer som handles på «To-Be-Announced»-basis, en avviklingsperiode på tre dager beregnet på nettogrunnlag.»

2) Ny bokstav d) skal lyde:

«d) Når det gjelder kontrakter som omhandlet i bokstav a), b) og c), tiltak for å begrense prosykliske virkninger som minst skal tilsvare et av følgende:

- i) Tiltak for anvendelse av en marginbuffer som tilsvarer minst 25 % av de beregnede marginene som den sentrale motparten tillater at man kan bruke opp midlertidig i perioder der beregnede marginkrav øker betydelig.
- ii) Tiltak som innebærer at stressobservasjoner tildeles en vekt på minst 25 % i den historiske horisonten.
- iii) Tiltak som sikrer at marginkravene ikke er lavere enn de ville ha vært dersom de ble beregnet på grunnlag av anslått volatilitet i en historisk horisont på ti år.»

Artikkel 2

Denne beslutningen trer i kraft dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel 4. april 2022.

For Kommissjonen

Ursula VON DER LEYEN

President
