

DECYZJA WYKONAWCZA KOMISJI (UE) 2022/551

z dnia 4 kwietnia 2022 r.

zmieniająca decyzję wykonawczą (UE) 2021/85 w sprawie równoważności ram regulacyjnych Stanów Zjednoczonych Ameryki dotyczących kontrahentów centralnych, którzy działają za zezwoleniem i pod nadzorem Komisji Papierów Wartościowych i Giełd Stanów Zjednoczonych Ameryki, z wymogami rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji ⁽¹⁾, w szczególności jego art. 25 ust. 6,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Decyzja wykonawcza Komisji (UE) 2021/85 ⁽²⁾ stanowi, że rozwiązania prawne i nadzorcze Stanów Zjednoczonych Ameryki odnoszące się do kontrahentów centralnych („CCP”), którzy podlegają nadzorowi Komisji Papierów Wartościowych i Giełd Stanów Zjednoczonych Ameryki („SEC”) i którzy muszą przestrzegać przepisów mających zastosowanie do regulowanych agencji rozliczeniowych oraz podlegają rozszerzonym ramom prawnym ustanowionym w zasadzie 17Ad-22 lit. e) SEC („CCP uznani za regulowane agencje rozliczeniowe”), uznaje się za równoważne wymogom ustanowionym w rozporządzeniu (UE) nr 648/2012, w przypadku gdy wewnętrzne przepisy i procedury takich CCP obejmują szczegółowe środki zarządzania ryzykiem zapewniające obliczanie i pobieranie początkowych depozytów zabezpieczających na podstawie parametrów określonych w art. 1 tej decyzji wykonawczej.
- (2) Przyjmując decyzję wykonawczą (UE) 2021/85, Komisja nie oceniła jednak, czy CCP uznani za regulowane agencje rozliczeniowe muszą spełniać prawnie wiążące wymogi równoważne wymogom ustanowionym w tytule IV rozporządzenia (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do papierów wartościowych zabezpieczonych spłatami kredytów hipotecznych, które to papiery wartościowe zostały wyemitowane lub są gwarantowane przez finansowane przez rząd agencje Federal National Mortgage Association („Fannie Mae”), Federal Home Loan Mortgage Corporation („Freddie Mac”) lub Government National Mortgage Association („Ginnie Mae”) i które są przedmiotem obrotu na zasadzie *to-be-announced* („papiery wartościowe typu TBA”, czyli papiery wartościowe będące przedmiotem transakcji terminowej, których tożsamość jest znana dopiero przed datą rozliczenia). Papiery wartościowe tego rodzaju nie istnieją w Unii. Papiery wartościowe typu TBA są to zasadniczo produkty typu forward lub z opóźnioną dostawą i zgodnie z zasadami i interpretacją Komisji ds. Obrotu Towarowymi Kontraktami Terminowymi (Commodity Futures Trading Commission) i SEC nie wchodzą one w zakres definicji „swapów” ani „swapów opartych na papierach wartościowych” ⁽³⁾. Ponadto obrót papierami wartościowymi typu TBA odbywa się na zasadzie czysto dwustronnej oraz, w mniejszym stopniu, na platformach maklerów pośredniczących między kontrahentami. Aby rozwiązania prawne i nadzorcze Stanów Zjednoczonych Ameryki w odniesieniu do centralnego rozliczania papierów wartościowych typu TBA można było uznać za równoważne wymogom ustanowionym w tytule IV rozporządzenia (UE) nr 648/2012, istotne skutki tych rozwiązań prawnych i nadzorczych powinny być równoważne pod względem osiągniętych przez nie celów regulacyjnych. Celem oceny równoważności jest zatem sprawdzenie, czy rozwiązania prawne i nadzorcze Stanów Zjednoczonych Ameryki gwarantują, że CCP, którzy rozliczają papiery wartościowe typu TBA, nie narażają członków rozliczających oraz systemów obrotu mających siedzibę w Unii na wyższy poziom ryzyka niż ten, na jaki ci członkowie rozliczający i te systemy obrotu byłiby narażeni w przypadku korzystania z usług CCP posiadających zezwolenie w Unii, a co za tym idzie, że nie powodują niedopuszczalnego poziomu ryzyka systemowego w Unii.
- (3) Zasady naczelnego mające zastosowanie do CCP uznanych za regulowane agencje rozliczeniowe ustanowiono w sekcji 3(a)(23) i sekcji 17 A ustawy o giełdach papierów wartościowych z 1934 r. („ustawa o giełdach”), w tytułach VII i VIII ustawy Dodd-Franka o reformie Wall Street i ochronie konsumentów z 2010 r. („ustawa Dodd-Franka”) oraz w regulacjach przyjętych przez SEC na mocy wspomnianych ustaw, w szczególności w zasadzie 17Ad-22 („zasady naczelnego”). Te zasady naczelnego nie przewidują jednak minimalnego okresu likwidacji w odniesieniu do obliczania i pobierania początkowych depozytów zabezpieczających. W przypadku papierów wartościowych typu TBA depozyty zabezpieczające oblicza się na podstawie trzydniowego okresu likwidacji. Ten trzydniowy okres likwidacji uwzględnia wysoką płynność rynku papierów wartościowych typu TBA, który jest drugim co do wielkości rynkiem papierów wartościowych o stałym dochodzie w Stanach Zjednoczonych, oraz opiera się na modelu uzupełniania depozytu zabezpieczającego opracowanym w celu zapewnienia, by depozyty zabezpieczające pokrywały potencjalne ekspozycje, które według szacunków CCP

⁽¹⁾ Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1.

⁽²⁾ Decyzja wykonawcza Komisji (UE) 2021/85 z dnia 27 stycznia 2021 r. w sprawie równoważności ram regulacyjnych Stanów Zjednoczonych Ameryki dotyczących kontrahentów centralnych, którzy działają za zezwoleniem i pod nadzorem Komisji Papierów Wartościowych i Giełd Stanów Zjednoczonych Ameryki, z wymogami rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 29 z 28.1.2021, s. 27).

⁽³⁾ U.S. Federal Register, Vol. 77 No. 156, 13 sierpnia 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.

mogą wystąpić do czasu zabezpieczenia lub likwidacji pozycji uczestnika niewywiązującego się z zobowiązania. W modelu uzupełniania depozytu zabezpieczającego stosuje się okres retrospekcji uwzględniający ostatnie 10 lat oraz, w stosownych przypadkach, okresy skrajnych warunków rynkowych wykraczające poza ten 10-letni okres, tak aby zapewnić, by zawsze uwzględnione były okresy skrajnych warunków rynkowych. Zasady i procedury obliczania depozytów zabezpieczających w przypadku papierów wartościowych typu TBA są zgodne z podejściem podobnym do przepisów ustanowionych w tytule IV rozporządzenia (UE) nr 648/2012. Na podstawie oceny skutków tych zasad i procedur oraz ich adekwatności pod względem ograniczania ryzyka, na jakie mogą być narażeni członkowie rozliczający i systemy obrotu z siedzibą w Unii, te zasady i procedury można uznać za równoważne wymogom ustanowionym w tytule IV rozporządzenia (UE) nr 648/2012 i rozwiniętych w art. 26 ust. 1 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 153/2013⁽⁴⁾. Przepisy tego artykułu zobowiązują CCP do uwzględnienia minimalnych okresów likwidacji wynoszących dwa dni w przypadku kontraktów pochodnych niebędących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym oraz pięć dni w przypadku kontraktów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, przy czym depozyt zabezpieczający jest zasadniczo pobierany na zasadzie netto.

- (4) Ponadto art. 28 ust. 1 rozporządzenia delegowanego (UE) nr 153/2013 zawiera wymóg, by CCP stosował co najmniej jeden z trzech środków służących ograniczeniu procykliczności, tak aby zapewnić, by początkowe depozyty zabezpieczające nie zmniejszały się nadmiernie w okresach stabilnych warunków ekonomicznych ani nie rosły zbyt gwałtownie w okresach skrajnych warunków rynkowych. Stosowanie takich środków zapewnia stabilne i ostrożnie szacowane depozyty zabezpieczające. Zasady naczelne nie zawierają żadnych takich szczególnych wymogów w odniesieniu do papierów wartościowych typu TBA. CCP, którzy rozliczają papiery wartościowe typu TBA, mają jednak wewnętrzne przepisy i procedury wywołujące skutki antycykliczne. Dlatego też wiążące wewnętrzne przepisy i procedury CCP wywołują w odniesieniu do papierów wartościowych typu TBA istotne skutki równoważne skutkom przepisów unijnych dotyczących antycykliczności.
- (5) Rozwiązania prawne i nadzorcze Stanów Zjednoczonych Ameryki, które dotyczą papierów wartościowych typu TBA i mają zastosowanie do CCP uznanych za regulowane agencje rozliczeniowe, należy zatem uznać za równoważne przepisom unijnym, pod warunkiem że wiążące wewnętrzne przepisy i procedury CCP, który rozlicza papiery wartościowe typu TBA i ubiega się o uznanie, spełniają określone wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem. W szczególności CCP powinien obliczać i pobierać początkowe depozyty zabezpieczające w odniesieniu do papierów wartościowych typu TBA w oparciu o trzydniowy okres likwidacji obliczany na zasadzie netto. Ponadto CCP powinien stosować środki służące ograniczeniu procykliczności, które pod względem zapewniania stabilnych i ostrożnie szacowanych depozytów zabezpieczających w odniesieniu do papierów wartościowych typu TBA są równoważne dowolnemu z trzech środków określonych w art. 28 ust. 1 rozporządzenia delegowanego (UE) nr 153/2013.
- (6) Komisja stwierdza, że rozwiązania prawne i nadzorcze SEC dotyczące papierów wartościowych typu TBA i mające zastosowanie do CCP uznanych za regulowane agencje rozliczeniowe, obejmujące wymogi ustanowione w zasadach naczelnych i w wiążących wewnętrznych przepisach i procedurach CCP uznanych za regulowane agencje rozliczeniowe, należy uznać za prawnie wiążące wymogi równoważne wymogom ustanowionym w tytule IV rozporządzenia (UE) nr 648/2012 i rozwiniętych w rozporządzeniu delegowanym (UE) nr 153/2013 w zakresie, w jakim rozwiązania te spełniają określone wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem.
- (7) Aby kwalifikować się do uznania przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), CCP rozliczający papiery wartościowe typu TBA powinni przestrzegać przepisów mających zastosowanie do CCP uznanych za regulowane agencje rozliczeniowe, jak również prawnie wiążących wymogów spełniających określone standardy zarządzania ryzykiem. ESMA powinien zweryfikować, zgodnie z art. 25 ust. 2 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 648/2012, czy te standardy zarządzania ryzykiem stanowią część wewnętrznych przepisów i procedur CCP rozliczającego papiery wartościowe typu TBA i podlegającego nadzorowi SEC oraz ubiegającego się o uznanie w Unii. W szczególności ESMA powinien sprawdzić, czy CCP stosuje w odniesieniu do papierów wartościowych typu TBA trzydniowy okres likwidacji obliczany na zasadzie netto, oraz czy CCP stosuje środki służące ograniczeniu procykliczności, które pod względem zapewniania stabilnych i ostrożnie szacowanych depozytów zabezpieczających są równoważne dowolnemu z trzech środków określonych w art. 28 ust. 1 rozporządzenia delegowanego (UE) nr 153/2013.
- (8) Należy zatem odpowiednio zmienić decyzję wykonawczą (UE) 2021/85.
- (9) Aby zapewnić ESMA możliwość niezwłocznego rozpoczęcia procedury uznawania CCP rozliczających papiery wartościowe typu TBA, niniejsza decyzja powinna wejść w życie w trybie pilnym.

⁽⁴⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 153/2013 z dnia 19 grudnia 2012 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów obowiązujących kontrahentów centralnych (Dz.U. L 52 z 23.2.2013, s. 41).

(10) Środki przewidziane w niniejszej decyzji są zgodne z opinią Europejskiego Komitetu Papierów Wartościowych,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

W art. 1 decyzji wykonawczej (UE) 2021/85 wprowadza się następujące zmiany:

1) lit. c) otrzymuje brzmienie:

„c) w przypadku papierów wartościowych zabezpieczonych spłatami kredytów hipotecznych, które to papiery wartościowe są przedmiotem obrotu na zasadzie *to-be-announced* – trzydniowego okresu likwidacji obliczanego na zasadzie netto;”;

2) dodaje się lit. d) w brzmieniu:

„d) w przypadku kontraktów, o których mowa w lit. a), b) i c) – środków służących ograniczeniu procykliczności równoważnych co najmniej jednemu z poniższych środków:

- (i) stosowanie bufora depozytowego wynoszącego co najmniej 25 % kwoty wyliczonych depozytów zabezpieczających, do którego czasowego wyczerpania kontrahent centralny dopuszcza w okresach, w których wysokość wyliczonych wymogów dotyczących depozytu zabezpieczającego znacznie wzrasta;
- (ii) przypisanie przynajmniej 25 % wagi obserwacjom w warunkach skrajnych w okresie retrospekcji;
- (iii) zapewnienie wymogów dotyczących depozytu zabezpieczającego na poziomie nie niższym niż poziom, który wynikałby z obliczeń dokonanych w oparciu o zmienność oszacowaną w historycznym okresie retrospekcji wynoszącym 10 lat.”.

Artykuł 2

Niniejsza decyzja wchodzi w życie następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Sporządzono w Brukseli dnia 4 kwietnia 2022 r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN