

KOMISSION TÄYTÄNTÖÖNPANOPÄÄTÖS (EU) 2021/85,**annettu 27 päivänä tammikuuta 2021,****U.S. Securities and Exchange Commissionin hyväksymiä ja valvomia keskusvastapuolia koskevan Amerikan yhdysvaltojen sääntelykehyksen vastaavuudesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 vaatimusten kanssa****(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä 4 päivänä heinäkuuta 2012 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 ⁽¹⁾ ja erityisesti sen 25 artiklan 6 kohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklassa säädetyn kolmansiin maihin sijoittautuneiden keskusvastapuolten tunnustamiseen sovellettavan menettelyn tarkoituksena on mahdollistaa se, että sellaisiin kolmansiin maihin sijoittautuneet ja sellaisissa kolmansissa maissa toimiluvan saaneet keskusvastapuolet, joiden sääntelyvaatimukset vastaavat mainitussa asetuksessa säädettyjä vaatimuksia, voivat tarjota määrityspalveluja unioniin sijoittautuneille määritysosapuolille tai markkinapaikoille. Kyseinen tunnustamismenettely ja siihen kuuluvat vastaavuuspäätökset auttavat osaltaan saavuttamaan asetuksen (EU) N:o 648/2012 kokonaisvaltaisen tavoitteen eli vähentämään järjestelmäriskiä siten, että luotettavien ja vakaiden keskusvastapuolten käyttöä OTC-johdannaisopimusten määrityksessä laajennetaan myös silloin, kun kyseiset keskusvastapuolet ovat sijoittautuneet kolmanteen maahan ja saaneet siellä toimiluvan.
- (2) Jotta kolmannen maan oikeudellista järjestelmää voidaan keskusvastapuolten osalta pitää unionin oikeudellista järjestelmää vastaavana, sovellettavien oikeudellisten ja valvontajärjestelyjen olennaisen vaikutuksen olisi vastattava unionin vaatimuksia niillä saavutettavien sääntelytavoitteiden osalta. Näin ollen tällaisen vastaavuusarvioinnin tarkoituksena on todentaa, että asianomaisen kolmannen maan oikeudellisilla ja valvontajärjestelyillä varmistetaan, että kyseiseen kolmanteen maahan sijoittautuneet ja siellä toimiluvan saaneet keskusvastapuolet eivät altista unioniin sijoittautuneita määritysosapuolia ja markkinapaikkoja suuremmille riskeille kuin unionissa toimiluvan saaneet keskusvastapuolet eivätkä tämän vuoksi aiheuta unionissa kohtuutonta järjestelmäriskiä.
- (3) Sen vuoksi arviointi, jossa tarkastellaan, vastaavatko Amerikan yhdysvaltojen, jäljempänä 'Yhdysvallat', oikeudelliset ja valvontajärjestelyt unionin oikeudellisia ja valvontajärjestelyjä, ei saisi perustua pelkkään keskusvastapuoliin Yhdysvalloissa sovellettavien oikeudellisesti sitovien vaatimusten vertailevaan analyysiin, vaan siinä olisi lisäksi tarkasteltava kyseisten vaatimusten vaikutusta sekä sitä, riittävätkö kyseiset vaatimukset vähentämään riskejä, joita unioniin sijoittautuneisiin määritysosapuoliin ja markkinapaikkoihin mahdollisesti kohdistuu.
- (4) Asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklan 6 kohdan mukaan on täytettävä kolme ehtoa, jotta voidaan katsoa, että kolmannen maan oikeudelliset ja valvontajärjestelyt, joita sovelletaan kyseisessä kolmannessa maassa toimiluvan saaneisiin keskusvastapuoliin, vastaavat mainitussa asetuksessa säädettyjä järjestelyjä.
- (5) Ensimmäisenä ehtona on, että kolmannessa maassa toimiluvan saaneiden keskusvastapuolten on noudatettava oikeudellisesti sitovia vaatimuksia, jotka vastaavat asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osastossa säädettyjä vaatimuksia.

⁽¹⁾ EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1.

- (6) Toimivaltaisena viranomaisena, joka vastaa keskusvastapuolten toimilupien myöntämisestä ja keskusvastapuolten valvonnasta siltä osin kuin on kyse sellaisia arvopapereita ja johdannaissopimuksia koskevista tapahtumista, joiden kohde-etuutena on yksittäinen arvopaperi, laina tai kapeapohjainen arvopaperikori tai -indeksi, jäljempänä 'arvopaperipohjaiset johdannaiset' on U.S. Securities and Exchange Commission, jäljempänä 'SEC'. SEC:n toimivaltaan kuuluvat johdannaissopimukset vastaavat näin ollen yhtä asetukseen (EU) N:o 648/2012 sisältyvien keskusvastapuolia koskevien säännösten soveltamisalaan kuuluvaa johdannaissopimusten alaryhmää. Muut johdannaissopimukset kuuluvat U.S. Commodity Futures Trading Commissionin, jäljempänä 'CFTC', toimivaltaan, ja niiden osalta komissio on jo antanut komission täytäntöönpanopäätöksen (EU) 2016/377⁽²⁾. Tämä arviointi koskee siis Yhdysvalloissa SEC:n valvomiin keskusvastapuoliin sovellettavien oikeudellisten ja valvontajärjestelyjen vastaavuutta, eikä se kata CFTC:n toimivaltaan kuuluvia määrityspalveluja tarjoaviin keskusvastapuoliin sovellettavia oikeudellisia ja valvontajärjestelyjä. Jos keskusvastapuolta valvovat sekä SEC että CFTC, tämän päätöksen olisi sen vuoksi koskettava kyseistä keskusvastapuolta ainoastaan siltä osin kuin se tarjoaa SEC:n toimivaltaan kuuluvia määrityspalveluja.
- (7) Yhdysvalloissa SEC:n valvomiin keskusvastapuoliin sovellettavat oikeudellisesti sitovat vaatimukset vahvistetaan määritystoimistoihin ("clearing agencies") sovellettavissa säännöissä, jotka sisältyvät vuonna 1934 annettuun Securities Exchange Act -säädökseen⁽³⁾, jäljempänä 'Exchange Act -säädös', Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act -säädökseen⁽⁴⁾, jäljempänä 'Dodd-Frank-säädös', ja SEC:n niiden nojalla antamiin määräyksiin. Lisäksi SEC:n rekisteröimät keskusvastapuolten säännöt, toimintatavat ja menettelyt sitovat keskusvastapuolia oikeudellisesti. SEC julkaisi 1 päivänä lokakuuta 2020 raportin⁽⁵⁾, jossa kuvataan sovellettavat säännöt ja se, miten niitä sovelletaan SEC:n valvomiin keskusvastapuoliin.
- (8) SEC määrittelee keskusvastapuolet vastapuolten välillä oleviksi määritystoimistoiksi ("clearing agencies"), jotka toimivat ostajana jokaiselle myyjälle ja myyjänä jokaiselle ostajalle. Määritystoimisto ("clearing agency") määrittellään Exchange Act -säädöksen 23(A) §:ssä henkilöksi, joka toimii välittäjänä suorittamalla maksuja ja/tai toteuttaen toimituksia arvopaperitapahtumien yhteydessä tai joka tarjoaa mahdollisuuden arvopaperitapahtumien toimitusehtoja koskevien tietojen vertailuun arvopaperitoimitusten määrän vähentämiseksi tai joka tarjoaa mahdollisuuden arvopaperien toimitustehtävien jakamiseen.
- (9) SEC voi nimetä määritystoimiston sellaisiksi määritystoimistoksi, jolla on monitahoisempi riskiprofiili. Arvopaperipohjaisten swapien määrittämisestä vastaavalla keskusvastapuolella katsotaan aina olevan monitahoisempi riskiprofiili. Lisäksi toiminnan rahoitusvakauden valvontaneuvosto (Financial Stability Oversight Council) voi nimetä keskusvastapuolen järjestelmän kannalta merkittäväksi keskusvastapuoleksi Dodd-Frank-säädöksen nojalla. Tällaiset keskusvastapuolet, joilla on monitahoisempi riskiprofiili tai jotka ovat järjestelmän kannalta merkittäviä, katsotaan "tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi" ("covered clearing agencies"). Tällaisiin keskusvastapuoliin sovelletaan SEC:n säännön 17Ad-22 d ja e alakohdassa vahvistettua tehostettua kehystä. Tämä päätös koskee ainoastaan niiden Yhdysvaltojen oikeudellisesti sitovien vaatimusten vastaavuutta, joita sovelletaan sellaisiin keskusvastapuoliin, joiden on noudatettava kyseisiä tehostettuja sääntöjä.
- (10) Exchange Act -säädöksen, Dodd-Frank-säädöksen ja SEC:n antamien määräysten mukaan keskusvastapuoli, joka tarjoaa arvopapereiden tai arvopaperipohjaisten johdannaisten (joita Exchange Act -säädöksessä kutsutaan arvopaperipohjaisiksi swapeiksi) määrityspalveluja, on velvollinen rekisteröitymään SEC:n rekisteriin tai hakemaan vapautusta rekisteröinnistä.
- (11) Exchange Act -säädöksessä ei säädetä erityisistä välineistä tai järjestelyistä, joita olisi käytettävä siinä asetettujen vaatimusten täyttämiseksi. Vaikka keskusvastapuoli voi ottaa sääntöjään ja menettelyjään vahvistaessaan huomioon omat erityiset ominaispiirteensä ja olosuhteensa, kuten omistus- ja hallintorakenteensa, vaikutukset suoriin ja epäsuoriin osallistujiin, jäsenpohjansa, markkinat, joilla palveluja tarjotaan, ja määrittämisessä oleviin tuotteisiin liittyvät riskit, sen on sisäisissä säännöissään ja menettelyissään annettava normatiiviset tiedot siitä, miten se täyttää Exchange Act -säädöksessä asetetut vaatimukset. SEC:n rekisteröityä ja hyväksyttyä keskusvastapuolen säännöt, toimintaperiaatteet ja menettelyt, niistä tulee keskusvastapuolta oikeudellisesti sitovia.

⁽²⁾ Komission täytäntöönpanopäätös (EU) 2016/377, annettu 15 päivänä maaliskuuta 2016, Commodity Futures Trading Commissionin hyväksymiä ja valvomia keskusvastapuolia koskevan Amerikan yhdysvaltojen sääntelykehiksen vastaavuudesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 vaatimusten kanssa (EUVL L 70, 16.3.2016, s. 32).

⁽³⁾ 3 §:n a momentin 23 alakohta ja 17A §.

⁽⁴⁾ VII ja VIII osasto.

⁽⁵⁾ Staff Report on the Regulation of Clearing Agencies by Division of Trading and Markets Office of Compliance Inspections and Examinations, <https://www.sec.gov/files/regulation-clearing-agencies-100120.pdf>.

- (12) SEC:n rekisteröityä keskusvastapuolen siitä tulee Exchange Act -säädöksen 3 §:n a momentin 26 alakohdan mukainen itesääntelyelin, jonka on toimitettava kaikki sääntömuutoksensa hyväksyttäväksi SEC:lle. SEC tarkistaa, että ehdotettu sääntömuutos on Exchange Act -säädöksessä ja SEC:n määräyksissä vahvistettujen vaatimusten mukainen.
- (13) Tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuihin keskusvastapuoliin sovellettavilla Yhdysvaltain oikeudellisesti sitovilla vaatimuksilla on kaksitasoinen rakenne. Ensimmäinen taso muodostuu Exchange Act -säädöksen 3 §:n a momentin 23 alakohdassa ja 17A §:ssä, Dodd-Frank-säädöksen VII ja VIII osastossa sekä SEC:n määräyksissä, erityisesti säännössä 17Ad-22, vahvistetuista ensisijaisista säännöistä ja vaatimuksista jäljempänä 'ensisijaiset säännöt'. Toinen taso koostuu tällaisten keskusvastapuolten sisäisistä säännöistä ja menettelyistä, jotka sitovat keskusvastapuolia oikeudellisesti sen jälkeen, kun SEC on ne rekisteröinyt, joten tällaiset sisäiset säännöt ja menettelyt kuuluvat niihin sääntöihin, joiden noudattamista valvoo SEC. Arvioidessaan, täyttävätkö tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokitellut keskusvastapuolet sellaiset oikeudellisesti sitovat vaatimukset, jotka vastaavat asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osastossa säädettyjä vaatimuksia, komission on Exchange Act -säädöksessä, Dodd-Frank-säädöksessä ja SEC:n määräyksissä vahvistettujen vaatimusten lisäksi otettava huomioon myös kyseisten keskusvastapuolten sisäisissä säännöissä ja menettelyissä vahvistetut oikeudellisesti sitovat vaatimukset.
- (14) Jotta tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluvaksi määritystoimistoksi luokiteltu keskusvastapuoli voidaan rekisteröidä SEC:n rekisteriin, kyseisen keskusvastapuolen ja sen sisäisten sääntöjen on täytettävä ensisijaisissa säännöissä asetetut korkeatasoiset vaatimukset. Nämä vaatimukset, joita täydennetään keskusvastapuolen sisäisillä säännöillä ja menettelyillä, johtavat olennaisiin vaikutuksiin, jotka vastaavat asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osastossa vahvistettujen sääntöjen vaikutuksia. Tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluvaksi määritystoimistoksi luokitellun keskusvastapuolen on täytettävä tällaisen keskusvastapuolen organisaatorakennetta ja sääntöjä koskevat vaatimukset, joilla varmistetaan nopea ja virheetön määrittäminen ja toimitus ja keskusvastapuolen määrävallassa olevien arvopapereiden ja varojen suojaaminen sekä sijoittajien ja yleisen edun suojeleminen ja joihin kuuluvat muun muassa vaatimukset, jotka liittyvät ylempään johtoon, riskienhallintaan ja sisäisen valvonnan mekanismeihin, tietojen kirjaamiseen ja säilyttämiseen, huomattaviin omistussuoksiin, toimivaltaiselle viranomaiselle toimitettaviin tietoihin, eturistiriitöihin, liiketoiminnan jatkuvuuteen, ulkoistamiseen, liiketoiminnan harjoittamiseen ja erotteluun sekä likviditeettiriskiä, vakuuksiin, sijoituspolitiikkaan ja selvitysrisikkiin. Muut vaatimukset liittyvät osallistumisedellytyksiin ja maksuihin sekä sääntöihin, jotka koskevat seuraamusten määräämistä tilanteissa, joissa osallistujat rikkovat keskusvastapuolen sääntöjä.
- (15) Tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuihin keskusvastapuoliin sovellettavat oikeudellisesti sitovat vaatimukset eroavat kuitenkin joiltakin osin asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osaston säännöistä.
- (16) Ensinnäkään likviditeettiriskejä koskevissa ensisijaisissa säännöissä ei edellytetä, että tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluvaksi määritystoimistoksi luokiteltu keskusvastapuoli ylläpitää hyväksyttäviä maksuvalmiusjärjestelyjä noudattaakseen asetuksen (EU) N:o 648/2012 44 artiklassa säädettyä "cover 2" -periaatetta eli että sillä on likvidit varat, jotka riittävät kattamaan vähintään kahden sellaisen määritysosaapuolen maksukyvyttömyyden, joihin nähden sillä on suurimmat vastuut. Yhdysvalloissa tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluvaksi määritystoimistoksi luokitellun keskusvastapuolen on kuitenkin otettava käyttöön menettelyt kattamattomien likviditeettivajeiden varalta varmistamalla, että sillä on käytettävissään tähän tarkoitukseen sidottuja varoja, jos sen tappiot ylittävät sellaisen määritysosaapuolen maksukyvyttömyyden, johon nähden sillä on suurimmat vastuut. Lisäksi ensisijaisissa säännöissä edellytetään, että tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokitellut keskusvastapuolet soveltavat "cover 2" -periaatetta määrittäessään arvopaperipohjaisia johdannaisia. Vaikka tämä lähestymistapa poikkeaa asetuksen (EU) N:o 648/2012 42, 43 ja 44 artiklassa säädetystä "cover 2" -periaatteesta, ensisijaiset säännöt yhdessä keskusvastapuolten sisäisten sääntöjen ja menettelyjen kanssa johtavat sellaisiin olennaisiin vaikutuksiin, jotka vastaavat unionin säännöissä vahvistetun "cover 2" -periaatteen vaikutuksia.
- (17) Ensisijaisissa säännöissä ei myöskään säädetä vähimmäisrealisointiajasta. Kaikki tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokitellut keskusvastapuolet soveltavat kuitenkin 2–5 päivän vähimmäisrealisointiaikoja sisäisten sääntöjensä ja menettelyjensä mukaisesti. Unionin sääntöjen mukainen realisointiaika on vähintään kaksi päivää muille kuin OTC-johdannaissopimuksille ja viisi päivää OTC-johdannaissopimuksille, jolloin marginaalit yleensä kerätään nettoperusteisesti. Keskusvastapuolten sisäiset säännöt ja menettelyt johtavat näin ollen sellaisiin olennaisiin vaikutuksiin, jotka vastaavat realisointiaikoja koskevien unionin sääntöjen vaikutuksia.
- (18) Lisäksi unionin lainsäädännössä edellytetään myötäsyklisyyden rajoittamiseksi vähintään yhtä kolmesta toimenpiteestä, jotta alkumarginaalit eivät alene liian alhaiselle tasolle vakaassa taloudellisessa tilanteessa eivätkä nouse jyrkästi stressikausina. Kyseiset toimenpiteet johtavat vakaisiin ja varovaisuusperiaatteen mukaisiin marginaaleihin. Ensisijaisiin sääntöihin ei sisälly tällaista erityisvaatimusta. Tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokitelluilla keskusvastapuolilla on kuitenkin käytössään sisäiset säännöt ja menettelyt, joilla on myötäsyklisyyttä rajoittavia vaikutuksia. Keskusvastapuolten sisäiset säännöt ja menettelyt johtavat näin ollen sellaisiin olennaisiin vaikutuksiin, jotka vastaavat myötäsyklisyyden rajoittamista koskevien unionin sääntöjen vaikutuksia.

- (19) Määritysosapuolten asiakkaiden positioiden ja niihin liittyvien vakuuksien erottelun ja siirrettävyyden osalta säännössä 17Ad-22(e)(14) edellytetään, että tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltujen keskusvastapuolten säännöt, toimintatavat ja menettelyt mahdollistavat määritysosapuolen asiakkaan positioiden ja niihin liittyvien vakuuksien erottelun ja siirrettävyyden ja suojaavat tuloksekkaasti tällaisia positioita ja vakuuksia kyseisen määritysosapuolen maksulaiminlyönniltä tai maksukyvyttömyydeltä silloin, kun kyseiset keskusvastapuolet tarjoavat arvopaperipohjaisten johdannaisten määrityspalveluja tai niillä on monitahoisempi riskiprofiili. Kyseisessä säännössä noudatetaan tämän vuoksi samankaltaista lähestymistapaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osastoon sisältyvissä säännöissä. Käteisarvopapereiden ja noteerattujen optioiden osalta ensisijaiset säännöt perustuvat kuitenkin määritysosapuoliin sovellettaviin sääntöihin. Näiden instrumenttien markkinoilla näillä määritysosapuoliin sovellettavilla säännöillä varmistetaan jo asianmukainen erottelun ja siirrettävyyden taso ja näin myös asianmukainen asiakkaiden positioiden ja vakuuksien suoja. Vaikka näiden markkinoiden tapauksessa sovelletaan erilaista lähestymistapaa, jossa erottelua ja siirrettävyyttä tarkastellaan määritysosapuolten eikä keskusvastapuolten tasolla, molemmat lähestymistavat johtavat samankaltaisiin vaikutuksiin asiakkaiden suojan suhteen.
- (20) Tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuihin keskusvastapuoliin sovellettavia Yhdysvaltojen oikeudellisia ja valvontajärjestelyjä olisi sen vuoksi pidettävä vastaavina edellyttäen, että tunnustamista hakevan keskusvastapuolen sisäiset säännöt ja menettelyt täyttävät tietyt riskienhallintaa koskevat vaatimukset. Keskusvastapuolen olisi erityisesti sovellettava kahden päivän realisointiaikaa muihin kuin OTC-johdannaissopimuksiin ja viiden päivän realisointiaikaa OTC-johdannaissopimuksiin, molempia nettoerusteisesti. Lisäksi keskusvastapuolen olisi sovellettava toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on rajoittaa myötäsiklyisyyttä ja jotka vakaiden ja varovaisuusperiaatteen mukaisten marginaalien tuottamisen näkökulmasta vastaavat mitä tahansa asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädetyistä kolmesta toimenpiteestä.
- (21) Komissio päätelee, että tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuihin keskusvastapuoliin sovellettavia SEC:n oikeudellisia ja valvontajärjestelyjä, jotka muodostuvat Exchange Act -sääöksessä, Dodd-Frank-sääöksessä ja SEC:n määräyksissä sekä tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltujen rekisteröityjen keskusvastapuolten sisäisissä säännöissä ja menettelyissä vahvistetuista vaatimuksista, olisi pidettävä sellaisina oikeudellisesti sitovina vaatimuksina, jotka vastaavat asetuksen (EU) N:o 648/2012 IV osastossa säädetyjä vaatimuksia, siltä osin kuin ne täyttävät tässä päätöksessä vahvistetut riskinhallintavaatimukset.
- (22) Ainoastaan sellaisista keskusvastapuolista, jotka noudattavat tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviin määritystoimistoihin sovellettavia sääntöjä ja tässä päätöksessä vahvistetut riskinhallintavaatimukset täyttäviä oikeudellisesti sitovia vaatimuksia, voi tulla Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen, jäljempänä 'ESMA', tunnustamia keskusvastapuolia. ESMAn olisi asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklan 2 kohdan b alakohdan mukaisesti tarkistettava, että kyseiset riskinhallintavaatimukset ovat osa SEC:n valvoman ja unionissa tunnustamista hakevan keskusvastapuolen sisäisiä sääntöjä ja menettelyjä. ESMAn olisi erityisesti tarkistettava, että keskusvastapuoli soveltaa muiden kuin OTC-johdannaissopimusten osalta kahden päivän realisointiaikaa ja OTC-johdannaissopimusten osalta viiden päivän realisointiaikaa ja molempia nettoerusteisesti ja että se soveltaa sellaisia myötäsiklyisyyden rajoittamiseen tarkoitettuja toimenpiteitä, jotka vakaiden ja varovaisuusperiaatteen mukaisten marginaalien tuottamisen näkökulmasta vastaavat mitä tahansa asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädetyistä kolmesta toimenpiteestä.
- (23) Asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklan 6 kohdan b alakohdan mukaan kolmanteen maahan sijoittautuneisiin keskusvastapuoliin sovellettavien oikeudellisten ja valvontajärjestelyjen on lisäksi oltava sellaisia, että kyseisen lainkäyttöalueen keskusvastapuolet ovat jatkuvasti tehokkaan valvonnan ja täytäntöönpanon seurannan alaisia.
- (24) SEC seuraa jatkuvasti keskusvastapuolten toimintaa osana valvontaansa. Sen lisäksi, että SEC:llä on valtuudet tarkistaa ja hyväksyä rekisteröidyn keskusvastapuolen ilmoittamat sääntömuutokset, sillä on laajat valtuudet pyytää jäljennöksiä keskusvastapuolten kirjanpitoaineistosta, tehdä tutkimuksia ja suorittaa paikalla tehtäviä tarkastuksia, joiden tarkoituksena on arvioida nykyisiä ja kehittymässä olevia riskejä sekä seurata, noudattaako keskusvastapuoli siihen sovellettavia sääntöjä ja valvooko se sitä, miten osallistujat noudattavat sen sisäisiä sääntöjä ja menettelyjä. SEC:llä on valtuudet pyytää muutoksia sääntöihin ja menettelyihin, ja se voi nostaa siviilikanteita, joissa vaaditaan kieltotoimenpiteitä ja muita korjaavia toimenpiteitä, tai käynnistää hallinnollisia menettelyjä, jos sovellettavia sääntöjä rikotaan. SEC:n tutkimus voi johtaa rekisteröinnin peruuttamiseen, jos havaittuja puutteita ei korjata. Näitä valtuuksia sovelletaan myös keskusvastapuoliin, jotka katsotaan tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi.

- (25) Sen vuoksi komissio katsoo, että keskusvastapuolia koskevat oikeudelliset ja valvontajärjestelyt, myös ne, jotka koskevat tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuja keskusvastapuolia, mahdollistavat jatkuvan tehokkaan valvonnan ja täytäntöönpanon seurannan.
- (26) Asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklan 6 kohdan c alakohdan mukaan kolmannen maan oikeudellisiin ja valvontajärjestelyihin on sisällyttävä kolmansien maiden oikeusjärjestysten nojalla toimiluvan saaneiden keskusvastapuolten, jäljempänä 'kolmansien maiden keskusvastapuolet', tunnustamista koskeva tehokas vastaava järjestelmä.
- (27) Muut kuin yhdysvaltalaiset keskusvastapuolet voivat hakea SEC:ltä rekisteröintiä määritystoimistoksi. SEC on tähän mennessä edellyttänyt tällaista rekisteröintiä tai siitä myönnettyä vapautusta tapauksissa, joissa on kyse yhdysvaltalaisille henkilöille tarjottaviin yhdysvaltalaisiin arvopapereihin tai arvopaperipohjaisiin swapeihin liittyvistä määrityspalveluista.
- (28) SEC:n rekisteröimien muiden kuin yhdysvaltalaisen keskusvastapuolten on täytettävä Yhdysvaltojen asiaa koskevat vaatimukset ja muun muassa noudatettava niitä SEC:n määräyksiä, joita sovelletaan tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviksi määritystoimistoiksi luokiteltuihin rekisteröityihin määritystoimistoihin. Exchange Act -laissa annetaan kuitenkin SEC:lle laajat poikkeusvaltuudet. Exchange Act -säädöksen 17A §:n b momentin 1 alakohdan mukaan SEC voi myöntää vapautuksia sääntelyyn sisältyvistä vaatimuksista, jos tämä on yleisen edun, sijoittajansuojan ja Exchange Act -säädöksen 17A §:n tarkoituksen mukaista, mukaan lukien arvopaperitapahtumien nopea ja virheetön määrittäminen ja toimitus sekä arvopapereiden ja varojen suojaaminen. Exchange Act -säädöksen 36 §:n mukaan SEC voi ehdollisesti tai ehdoitta vapauttaa minkä tahansa henkilön, arvopaperin tai liiketoimen taikka minkä tahansa henkilö-, arvopaperi- tai liiketoimiluokan kyseisen säädöksen säännösten tai sen nojalla annettujen sääntöjen tai määräysten soveltamisesta siltä osin kuin tällainen vapautus on tarpeen tai asianmukainen yleisen edun vuoksi ja sopusoinnussa sijoittajansuojan kanssa. Lisäksi Exchange Act -säädöksen 17A §:n k momentin mukaan SEC voi myöntää ehdollisen tai ehdottoman vapautuksen määritystoimiston rekisteröinnistä arvopaperipohjaisten swapien määrittämistä varten, jos se toteaa, että kyseisen määritystoimiston kotivaltion toimivaltaiset viranomaiset valvovat ja sääntelevät määritystoimistoa vastaavalla tavalla ja kattavasti sen kotivaltiossa.
- (29) SEC on antanut unionissa toimiluvan saaneille keskusvastapuolille osoitetun toimintapolitiikkaansa koskevan lausunnon ja sitä koskevat ohjeet⁽⁹⁾. Lausunnossa esitetään yleisluonteinen yhteenveto SEC:n rekisteröimiin keskusvastapuoliin sovellettavasta oikeudellisesta kehyksestä ja selostetaan rekisteröintimenettelyä ja poikkeuksia. Lausunnossa annetaan myös esimerkkejä siitä, miten SEC on käyttänyt poikkeuksien myöntämismääräyksiään välttääkseen asettamista vaatimuksista, jotka ovat tarpeettomia, päällekkäisiä tai epä johdonmukaisia niiden vaatimusten näkökulmasta, joita keskusvastapuoleen sovelletaan sen kotipaikan lainkäyttöalueella, silloin kun kyseisen lainkäyttöalueen kehys on yleisesti ottaen yhdenmukainen maksujärjestelmä- ja markkinainfrastruktuurikomitean ja kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojien yhteisön julkaisemien finanssimarkkinoiden rakenteita koskevien periaatteiden kanssa. Lisäksi toimintapolitiikkaa koskevassa lausunnossa ja ohjeistuksessa esitetään näkökohdat, joita SEC tarkastelee arvioidessaan vapautuksia koskevia pyyntöjä, sekä selitetään, että SEC arvioi, missä määrin keskusvastapuoli on kansallisen toimivaltaisen viranomaisen tai muiden asiaankuuluvien viranomaisten asianmukaisen valvonnan ja täytäntöönpanon seurannan alainen kotipaikkansa lainkäyttöalueella. Tämän pohjalta ja edellyttäen, että SEC toteaa arviointinsa perusteella vapautuksen olevan Exchange Act -säädöksen mukainen, SEC voi myöntää Yhdysvaltojen ulkopuolelle sijoittautuneelle keskusvastapuolelle vapautuksen sellaisen asettamansa vaatimuksen soveltamisesta, joka on tarpeeton, päällekkäinen tai epä johdonmukainen niiden vaatimusten näkökulmasta, jotka on vahvistettu kyseiseen keskusvastapuoleen sen kotipaikan lainkäyttöalueella sovellettavissa säännöissä ja säännöksissä, ja tällainen vapautus myönnetään tällöin tavalla, joka on verrattavissa asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädettyyn kolmansien maiden keskusvastapuolten tunnustamista koskevaan järjestelmään.
- (30) Tämän vuoksi komissio katsoo, että SEC:n oikeudellisilla ja valvontajärjestelyillä luodaan tehokas vastaava järjestelmä kolmansien maiden keskusvastapuolten tunnustamista varten.

⁽⁹⁾ Ilmoitus Euroopan markkinarakenneasetuksen nojalla hyväksytyistä keskusvastapuolista, jotka hakevat rekisteröintiä määrittämissä tai pyytävät vapautuksia tietyistä Exchange Act -säädöksen mukaisista vaatimuksista [Release No. 34-90492], 30.11.2020.

- (31) Sen vuoksi katsotaan, että oikeudelliset ja valvontajärjestelyt, joita Yhdysvalloissa sovelletaan sellaisiin keskusvastapuoliin, joiden on noudatettava tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviin määritystoimistoihin sovellettavia sääntöjä ja jotka ovat SEC:n rekisteröimiä ja valvomia, täyttävät asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklan 6 kohdassa säädetyt edellytykset, ja kyseisten oikeudellisten ja valvontajärjestelyjen olisi katsottava vastaavan asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädettyjä vaatimuksia.
- (32) Tämä päätös perustuu oikeudellisesti sitoviin vaatimuksiin, joita Yhdysvalloissa sovelletaan tämän päätöksen hyväksymisajankohtana sellaisiin keskusvastapuoliin, joiden on noudatettava tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviin määritystoimistoihin sovellettavia sääntöjä. Komission olisi yhteistyössä ESMAn kanssa seurattava säännöllisesti tällaisiin keskusvastapuoliin Yhdysvalloissa sovellettavan oikeudellisen ja valvontakehyksen kehitystä ja niiden ehtojen täyttymistä, joiden perusteella tämä päätös on annettu.
- (33) Komission olisi vähintään joka kolmas vuosi tarkasteltava uudelleen tämän päätöksen antamisen perusteita mukaan lukien oikeudelliset ja valvontajärjestelyt, joita Yhdysvalloissa sovelletaan sellaisiin keskusvastapuoliin, joiden on noudatettava tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviin määritystoimistoihin sovellettavia sääntöjä ja jotka ovat SEC:n rekisteröimiä ja valvomia. Kyseinen säännöllinen tarkastelu ei rajoita komission toimivaltaa toteuttaa erityinen tarkastelu milloin tahansa, jos komission on tilanteen kehityksen perusteella tarpeen arvioida uudelleen tällä päätöksellä tehtyä vastaavuuden määrittelyä. Säännöllisen tai erityisen tarkastelun tulosten perusteella komissio voi päättää muuttaa tätä päätöstä tai kumota sen milloin tahansa, erityisesti jos tilanteen kehitys vaikuttaa edellytyksiin, joiden perusteella tämä päätös annetaan.
- (34) Tässä päätöksessä säädetyt toimenpiteet ovat Euroopan arvopaperikomitean lausunnon mukaiset,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Sovellettaessa asetuksen (EU) N:o 648/2012 25 artiklaa katsotaan, että sellaisia keskusvastapuolia koskevat Amerikan yhdysvaltojen oikeudelliset ja valvontajärjestelyt, joiden on noudatettava tehostettujen sääntöjen piiriin kuuluviin määritystoimistoihin sovellettavia vuonna 1934 annetun Securities Exchange Act -säädöksen 3 §:n a momentin 23 alakohdassa ja 17A §:ssä ja Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act -säädöksen VII ja VIII osastossa sekä U.S. Securities and Exchange Commissionin näiden säädösten nojalla antamissa määräyksissä vahvistettuja sääntöjä, vastaavat asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädettyjä vaatimuksia, kun tällaisen keskusvastapuolen sisäiset säännöt ja menettelyt sisältävät erityisiä riskinhallintatoimenpiteitä sen varmistamiseksi, että alkumarginaalit lasketaan ja kerätään seuraavien parametrien perusteella:

- a) säännellyillä markkinoilla toteutettavien johdannaissopimusten tapauksessa kahden päivän realisointiaika nettoperusteisesti laskettuna;
- b) OTC-johdannaissopimusten tapauksessa viiden päivän realisointiaika nettoperusteisesti laskettuna;
- c) kaikkien johdannaissopimusten tapauksessa myötäsyklistyiden rajoittamiseen tarkoitetut toimenpiteet, jotka vastaavat vähintään yhtä seuraavista toimenpiteistä:
 - i) sovelletaan vakuuspuskuria, joka on vähintään 25 prosenttia lasketuista vakuuksista ja jonka keskusvastapuoli sallii väliaikaisesti käytettävän kokonaan sellaisina kausina, joina lasketut vakuusvaatimukset kasvavat huomattavasti;
 - ii) sovelletaan vähintään 25 prosentin painotusta laskenta-aikavälin stressikausien havaintoihin;
 - iii) varmistetaan, etteivät vakuusvaatimukset ole pienempiä kuin ne, jotka laskettaisiin käyttämällä volatilitteettia, joka on arvioitu kymmenen vuoden historiallisella laskenta-aikavälillä.

2 artikla

Komissio tarkastelee 1 artiklan nojalla annetun vahvistuksen perusteita viimeistään kolmen vuoden kuluttua tämän päätöksen voimaantulosta ja sen jälkeen aina viimeistään kolmen vuoden kuluttua kustakin edellisestä tämän artiklan mukaisesta tarkastelusta.

3 artikla

Tämä päätös tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Tehty Brysselissä 27 päivänä tammikuuta 2021.

Komission puolesta
Ursula VON DER LEYEN
Puheenjohtaja
