

**PROVEDBENA ODLUKA KOMISIJE (EU) 2021/85****od 27. siječnja 2021.****o istovrijednosti regulatornog okvira Sjedinjenih Američkih Država za središnje druge ugovorne strane kojima je američka Komisija za vrijednosne papire izdala odobrenje za rad i koje nadzire sa zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća****(Tekst značajan za EGP)**

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju <sup>(1)</sup>, a posebno njezin članak 25. stavak 6.,

budući da:

- (1) Cilj je postupka priznavanja središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u trećim zemljama, koji je utvrđen člankom 25. Uredbe (EU) br. 648/2012, omogućiti središnjim drugim ugovornim stranama koje imaju poslovni nastan i odobrenje za rad u trećim zemljama čiji su regulatorni standardi istovrijedni onima utvrđenima tom Uredbom pružanje usluga poravnanja članovima sustava poravnanja s poslovnim nastanom u Uniji odnosno pružanje tih usluga na mjestima trgovanja s poslovnim nastanom u Uniji. Taj postupak priznavanja i odluke o istovrijednosti koje iz njega proizlaze pridonose stoga ostvarenju glavnog cilja Uredbe (EU) br. 648/2012, odnosno smanjenju sistemskog rizika uključivanjem sigurnih i pouzdanih središnjih drugih ugovornih strana za poravnanje ugovora o OTC izvedenicama, uključujući središnje druge ugovorne strane koje imaju poslovni nastan i odobrenje za rad u trećoj zemlji.
- (2) Kako bi se pravni sustav treće zemlje smatrao istovrijednim pravnom sustavu Unije u pogledu središnjih drugih ugovornih strana, značajan ishod primjenjivih pravnih i nadzornih sustava trebao bi biti istovrijedan zahtjevima Unije u pogledu regulatornih ciljeva koji se njima ostvaruju. Stoga je svrha takve procjene istovrijednosti provjeriti osigurava li se pravnim i nadzornim sustavima predmetne treće zemlje da središnje druge ugovorne strane s poslovnim nastanom i odobrenjem za rad u toj trećoj zemlji ne izlažu članove sustava poravnanja ni mjesta trgovanja s poslovnim nastanom u Uniji razini rizika višoj od one kojoj bi ih izložile središnje druge ugovorne strane koje imaju odobrenje za rad u Uniji te da stoga ne predstavljaju neprihvatljive razine sistemskog rizika u Uniji.
- (3) Procjena istovrijednosti pravnih i nadzornih sustava Sjedinjenih Američkih Država (SAD) s onima u Uniji trebala bi se stoga temeljiti ne samo na komparativnoj analizi pravno obvezujućih zahtjeva koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane u SAD-u, nego i na procjeni ishoda tih zahtjeva i njihovoj primjerenosti za ublažavanje rizika kojima bi mogli biti izloženi članovi sustava poravnanja i mjesta trgovanja s poslovnim nastanom u Uniji.
- (4) U skladu s člankom 25. stavkom 6. Uredbe (EU) br. 648/2012, kako bi se odredilo da su pravni i nadzorni sustavi treće zemlje u pogledu središnjih drugih ugovornih strana s odobrenjem za rad u toj trećoj zemlji istovrijedni onima utvrđenima u toj Uredbi, moraju biti ispunjena tri uvjeta.
- (5) U skladu s prvim uvjetom, središnje druge ugovorne strane s odobrenjem za rad u trećoj zemlji moraju ispunjavati pravno obvezujuće zahtjeve koji su istovrijedni zahtjevima utvrđenima u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012.

<sup>(1)</sup> SL L 201, 27.7.2012., str. 1.

- (6) Američka Komisija za vrijednosne papire („SEC”) nadležno je tijelo za izdavanje odobrenja za rad i nadzor središnjih drugih ugovornih strana u vezi s transakcijama vrijednosnim papirima i ugovorima o izvedenicama koje se temelje na jednom vrijednosnom papiru, kreditu ili ograničenoj skupini ili indeksu vrijednosnih papira („izvedenice na temelju vrijednosnih papira”). Ugovori o izvedenicama koji su u nadležnosti SEC-a stoga odgovaraju podskupini ugovora o izvedenicama koji su obuhvaćeni odredbama o središnjim drugim ugovornim stranama utvrđenima u Uredbi (EU) br. 648/2012. Ostali ugovori o izvedenicama u nadležnosti su američke Komisije za trgovanje robnim ročnicama („CFTC”), u vezi s čime je Komisija već donijela Provedbenu odluku Komisije (EU) 2016/377<sup>(2)</sup>. Ova se procjena stoga odnosi na istovrijednost pravnih i nadzornih sustava koji se u SAD-u primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje su pod nadzorom SEC-a, a ne na pravne i nadzorne sustave za središnje druge ugovorne strane koje pružaju usluge poravnanja u nadležnosti CFTC-a. Ako je središnja druga ugovorna strana pod nadzorom SEC-a i CFTC-a, ova bi se Odluka trebala odnositi na tu središnju drugu ugovornu stranu samo kada pruža usluge poravnanja koje su u nadležnosti SEC-a.
- (7) Pravno obvezujući zahtjevi koji se u SAD-u primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje su pod nadzorom SEC-a utvrđeni su pravilima koja se primjenjuju na „klirinške agencije” navedenima u Zakonu o burzi vrijednosnih papira iz 1934. <sup>(3)</sup> („Zakon o burzi”), Dodd-Frankovu zakonu o reformi Wall Streeta i zaštiti potrošača <sup>(4)</sup> („Dodd-Frankov zakon”) i propisima koje je na temelju njih donio SEC. Nadalje, pravila, politike i postupci središnjih drugih ugovornih strana koje je registrirao SEC pravno su obvezujući za središnju drugu ugovornu stranu. SEC je 1. listopada 2020. objavio Izvješće osoblja u kojem je opisano koja se pravila i na koji način primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje su pod nadzorom SEC-a <sup>(5)</sup>.
- (8) Prema SEC-ovoj definiciji „središnje druge ugovorne strane” klirinške su agencije koje posreduju između drugih ugovornih strana i djeluju kao kupac svakom prodavatelju i prodavatelj svakom kupcu. Pojam „klirinška agencija” definiran je u odjeljku 23(A) Zakona o burzi vrijednosnih papira iz 1934. kao svaka osoba koja djeluje kao posrednik u plaćanju ili isporuci ili oboje u vezi s transakcijama vrijednosnim papirima ili koja omogućuje usporedbu podataka o uvjetima namire transakcija vrijednosnim papirima, radi smanjenja broja namira transakcija vrijednosnim papirima ili raspodjele odgovornosti za namiru vrijednosnih papira.
- (9) SEC može odrediti da klirinške agencije budu klirinške agencije sa složenijim profilom rizičnosti. Uvijek se smatra da središnja druga ugovorna strana koja poravnava ugovore o razmjeni koji se temelje na vrijednosnim papirima ima složeniji profil rizičnosti. Nadalje, Vijeće za nadzor financijske stabilnosti može u skladu s Dodd-Frankovim zakonom odrediti da središnja druga ugovorna strana bude sistemski važna. Takve središnje druge ugovorne strane sa složenijim profilom rizičnosti ili koje su sistemski važne smatraju se „obuhvaćenim klirinškim agencijama”. Na te se središnje druge ugovorne strane primjenjuju stroža pravila utvrđena u pravilu SEC-a 17.Ad-22(d) i (e). Ova se Odluka odnosi samo na istovrijednost pravno obvezujućih zahtjeva SAD-a koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje moraju poštovati ta stroža pravila.
- (10) U skladu sa Zakonom o burzi, Dodd-Frankovim zakonom i propisima SEC-a, središnja druga ugovorna strana koja poravnava vrijednosne papire ili izvedenice na temelju vrijednosnih papira, koji se u tom aktu nazivaju ugovori o razmjeni koji se temelje na vrijednosnim papirima (eng. *security-based swaps*), dužna je SEC-u podnijeti zahtjev za registraciju ili za izuzeće od registracije.
- (11) Zakonom o burzi nisu propisani posebni instrumenti ili mehanizmi za ispunjavanje zahtjeva koji su njime utvrđeni. Iako središnja druga ugovorna strana pri utvrđivanju svojih pravila i postupaka može uzeti u obzir svoja jedinstvena obilježja i okolnosti, kao što su njezina vlasnička i upravljačka struktura, učinci na izravne i neizravne sudionike, njezini članovi, tržišta na kojima pruža usluge i rizici svojstveni proizvodima koji se poravnavaju, njezina interna pravila i postupci moraju sadržavati iscrpne pojedinosti o načinu na koji će ispunjavati zahtjeve utvrđene Zakonom o burzi. Nakon što je SEC registrira, pravila, politike i postupci koje je odobrio SEC postaju pravno obvezujući za tu središnju drugu ugovornu stranu.

<sup>(2)</sup> Provedbena odluka Komisije (EU) 2016/377 od 15. ožujka 2016. o istovrijednosti regulatornog okvira Sjedinjenih Američkih Država za središnje druge ugovorne strane kojima je Komisija za trgovanje robnim ročnicama izdala odobrenje za rad i koje nadzire zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL L 70, 16.3.2016., str. 32.).

<sup>(3)</sup> Odjeljci 3(a)(23) i 17A.

<sup>(4)</sup> Glave VII. i VIII.

<sup>(5)</sup> *Staff Report on the Regulation of Clearing Agencies by Division of Trading and Markets Office of Compliance Inspections and Examinations* (Izvješće osoblja o regulaciji klirinških agencija, Služba za trgovanje i tržišta, Ured za inspekcije i provjere usklađenosti), <https://www.sec.gov/files/regulation-clearing-agencies-100120.pdf>.

- (12) Nakon registracije središnja druga ugovorna strana postaje „samoregulatorna organizacija” u skladu s odjeljkom 3(a) 26 Zakona o burzi i kao takva dužna je SEC-u dostaviti na odobrenje svaku promjenu pravila. SEC će provjeriti je li predložena izmjena pravila u skladu sa standardima utvrđenima Zakonom o burzi i SEC-ovim propisima.
- (13) Pravno obvezujući zahtjevi u SAD-u u pogledu središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama raspoređeni su u dvije razine. Prvu razinu čine primarna pravila i zahtjevi utvrđeni u odjeljcima 3a(23) i 17A Zakona o burzi, glavama VII. i VIII. Dodd-Frankova zakona te u propisima SEC-a, posebno u pravilu 17Ad-22 („primarna pravila”). Drugu razinu čine interna pravila i postupci takvih središnjih drugih ugovornih strana koji su za njih nakon što ih SEC registrira pravno obvezujući te stoga pripadaju pravilima čije poštovanje nadzire SEC. Kada utvrđuje ispunjavaju li središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama pravno obvezujuće zahtjeve koji su istovrijedni zahtjevima utvrđenima u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012 Komisija osim zahtjeva utvrđenih Zakonom o burzi, Dodd-Frankovim zakonom i propisima SEC-a treba razmotriti i zahtjeve utvrđene internim pravilima i postupcima tih središnjih drugih ugovornih strana.
- (14) Kako bi je SEC registrirao, središnja druga ugovorna strana koja se smatra obuhvaćenom klirinškom agencijom i njezina interna pravila moraju ispunjavati visoke standarde utvrđene primarnim pravilima. Tim zahtjevima, koji su dopunjeni internim pravilima i postupcima središnje druge ugovorne strane, ostvaruju se značajni ishodi istovrijedni učincima pravila utvrđenih u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012. Konkretno, središnja druga ugovorna strana koja se smatra obuhvaćenom klirinškom agencijom mora ispuniti zahtjeve u pogledu svoje organizacijske strukture i pravila kako bi se osiguralo brzo i točno poravnanje i namira te zaštita vrijednosnih papira i financijskih sredstava pod njezinim nadzorom te kako bi se osigurala zaštita ulagača i javnog interesa, uključujući zahtjeve koji se odnose na više rukovodstvo, upravljanje rizicima i mehanizme unutarnje kontrole, vođenje evidencije, kvalificirane udjele, informacije koje se dostavljaju nadležnom tijelu, sukobe interesa, izdvajanje poslovnih procesa, poslovno ponašanje i odvajanje te na likvidnosni rizik, kolaterale, investicijsku politiku i rizik namire. Ostali zahtjevi odnose se na uvjete sudjelovanja i naknade te pravila za sankcioniranje povreda pravila središnje druge ugovorne strane koje počine sudionici.
- (15) Međutim, pravno obvezujući zahtjevi koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama u nekim se aspektima razlikuju od pravila iz glave IV. Uredbe (EU) br. 648/2012.
- (16) Prvo, primarnim pravilima koja se odnose na likvidnosni rizik od središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama ne zahtijeva se održavanje prihvatljivih sredstava likvidnosti radi usklađenosti s „načelom minimalnog pokrivanja” iz članka 44. Uredbe (EU) br. 648/2012, odnosno likvidnih sredstava za pokriće neispunjavanja obveza najmanje dva člana sustava poravnanja prema kojima imaju najveće izloženosti. U SAD-u središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama svejedno moraju uvesti postupke za pokriće svakog nepokrivenog manjka likvidnosti, čime se osigurava dostupnost osiguranih sredstava kada gubici premaše jamstvo člana sustava poravnanja prema kojem imaju najveću izloženost. Osim toga, primarnim pravilima od središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama zahtijeva se da primjenjuju „načelo minimalnog pokrivanja” ako poravnavaju izvedenice na temelju vrijednosnih papira. Iako je riječ o drukčijem pristupu od „načela minimalnog pokrivanja” iz članaka 42., 43. i 44. Uredbe (EU) br. 648/2012, primarnim pravilima te internim pravilima i postupcima središnjih drugih ugovornih strana ostvaruju se značajni ishodi koji su istovrijedni učincima „načela minimalnog pokrivanja” utvrđenima pravilima Unije.
- (17) Drugo, primarna pravila ne predviđaju minimalno razdoblje realizacije. Međutim, sve središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama primjenjuju minimalno razdoblje realizacije od dva do pet dana u skladu sa svojim internim pravilima i postupcima. Pravilima Unije utvrđena su minimalna razdoblja realizacije od dva dana za ugovore o izvedenicama koje nisu OTC izvedenice te pet dana za ugovore o OTC izvedenicama, obično uz naplatu nadoknade na neto osnovi. Stoga se internim pravilima i postupcima središnjih drugih ugovornih strana ostvaruju značajni ishodi koji su istovrijedni učincima pravila Unije o razdobljima realizacije.
- (18) Treće, pravom Unije zahtijeva se primjena najmanje jedne od tri mjere ograničavanja procikličnosti kako bi se izbjegao znatan pad inicijalnih iznosa nadoknade u vrijeme stabilnog gospodarstva i njihov nagli porast u razdobljima stresa. Takvim se mjerama ostvaruju stabilni i konzervativni iznosi nadoknada. Primarna pravila ne sadržavaju takve posebne zahtjeve. Međutim, središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama imaju interna pravila i postupke s učincima ograničavanja procikličnosti. Stoga se internim pravilima i postupcima središnjih drugih ugovornih strana ostvaruju značajni ishodi koji su istovrijedni učincima pravila Unije o ograničavanju procikličnosti.

- (19) Naposljetku, kad je riječ o odvajanju i prenosivosti pozicija i kolaterala klijenata članova sustava poravnanja, pravilom 17Ad-22(e)(14) zahtijeva se da se pravilima, politikama i postupcima središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama omogući odvajanje i prenosivost pozicija klijenta člana sustava poravnanja i povezanih kolaterala i da se te pozicije i kolaterali djelotvorno zaštite od neispunjavanja obveza ili insolventnosti tog člana sustava poravnanja ako te središnje druge ugovorne strane poravnavaju izvedenice na temelju vrijednosnih papira ili imaju složeniji profil rizičnosti, što znači da se pravilom 17Ad-22(e)(14) slijedi sličan pristup pravilima iz glave IV. Uredbe (EU) br. 648/2012 (EU) br. 648/2012. Međutim, za novčane vrijednosne papire i uvrštene opcije primarna pravila temelje se na pravilima koja se primjenjuju na članove sustava poravnanja. Na tim se tržištima pravilima koja se primjenjuju na članove sustava poravnanja već osigurava odgovarajuća razina odvajanja i prenosivosti te se stoga na odgovarajući način štite pozicije klijenata i kolaterali. Iako je pristup odvajanju i prenosivosti na razini članova sustava poravnanja drukčiji od pristupa središnjih drugih ugovornih strana, oba pristupa imaju slične ishode u smislu zaštite klijenata.
- (20) Pravni i nadzorni sustavi SAD-a koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama trebali bi se stoga smatrati istovrijednima pod uvjetom da interna pravila i postupci središnje druge ugovorne strane koja podnosi zahtjev za priznavanje ispunjavaju određene zahtjeve u pogledu upravljanja rizicima. Konkretno, središnja druga ugovorna strana trebala bi primjenjivati dvodnevno razdoblje realizacije u odnosu na ugovore o izvedenicama koje nisu OTC i petodnevno razdoblje realizacije u odnosu na ugovore o OTC izvedenicama, oba na neto osnovi. Nadalje, središnja druga ugovorna strana trebala bi primijeniti mjere ograničavanja procikličnosti koje su u ostvarivanju stabilnih i konzervativnih iznosa nadoknade istovrijedne bilo kojoj od triju mjera utvrđenih Uredbom (EU) br. 648/2012.
- (21) Komisija zaključuje da bi se pravni i nadzorni sustavi SEC-a koji se primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama i koje sadržavaju zahtjeve utvrđene Zakonom o burzi, Dodd-Frankovim zakonom i propisima SEC-a te internim pravilima i postupcima registriranih središnjih drugih ugovornih strana koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama trebali smatrati pravno obvezujućim zahtjevima koji su istovrijedni zahtjevima utvrđenima u glavi IV. Uredbe (EU) br. 648/2012, u mjeri u kojoj ispunjavaju standarde utvrđene u ovoj Odluci u odnosu na upravljanje rizicima.
- (22) Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) može priznati samo središnje druge ugovorne strane koje poštuju pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije i pravno obvezujuće zahtjeve kojima se ispunjavaju standardi upravljanja rizicima utvrđeni u ovoj Odluci. ESMA bi trebala provjeriti, u skladu s člankom 25. stavkom 2. točkom (b) Uredbe (EU) br. 648/2012, jesu li ti standardi upravljanja rizicima dio internih pravila i postupaka svake središnje druge ugovorne strane koja je pod nadzorom SEC-a i koja podnosi zahtjev za priznavanje u Uniji. Konkretno, ESMA bi trebala provjeriti primjenjuje li središnja druga ugovorna strana dvodnevno razdoblje realizacije u odnosu na ugovore o izvedenicama koje nisu OTC izvedenice i petodnevno razdoblje realizacije u odnosu na ugovore o OTC izvedenicama, oba na neto osnovi, te primjenjuje li središnja druga ugovorna strana mjere ograničavanja procikličnosti koje su u ostvarivanju stabilnih i konzervativnih iznosa nadoknade istovrijedne bilo kojoj od triju mjera utvrđenih Uredbom (EU) br. 648/2012.
- (23) U skladu s člankom 25. stavkom 6. točkom (b) Uredbe (EU) br. 648/2012 pravnim i nadzornim sustavima koji se odnose na središnje druge ugovorne strane s poslovnim nastanom u trećoj zemlji mora se na kontinuiranoj osnovi osigurati i djelotvoran nadzor i izvršenje za središnje druge ugovorne strane u toj jurisdikciji.
- (24) SEC kontinuirano prati središnje druge ugovorne strane koje nadzire. Osim ovlasti za preispitivanje i odobravanje izmjena pravila koje zatraži registrirana središnja druga ugovorna strana, SEC ima široke ovlasti i može zatražiti preslike poslovnih knjiga i evidencije središnjih drugih ugovornih strana te ispitivati i provoditi izravne nadzore radi procjene postojećih i nadolazećih rizika, praćenja usklađenosti središnje druge ugovorne strane s pravilima koja se na nju primjenjuju te nadzora središnje druge ugovorne strane u smislu usklađenosti njezinih sudionika s njezinim internim pravilima i postupcima. SEC je ovlašten zatražiti izmjene pravila i postupaka te može pokrenuti građanske tužbe radi izricanja zabrane i drugih pravnih lijekova ili pokrenuti upravne postupke u slučaju povrede primjenjivih pravila. Ispitivanje koje provodi SEC može dovesti do opoziva registracije ako se nedostaci ne otklone. Te se ovlasti primjenjuju i na središnje druge ugovorne strane koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama.

- (25) Komisija stoga zaključuje da se pravnim i nadzornim sustavima koji se odnose na središnje druge ugovorne strane, uključujući one koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama, osigurava djelotvoran nadzor i izvršenje na kontinuiranoj osnovi.
- (26) U skladu s člankom 25. stavkom 6. točkom (c) Uredbe (EU) br. 648/2012 pravni i nadzorni sustavi treće zemlje moraju uključivati djelotvoran istovrijedan sustav za priznavanje središnjih drugih ugovornih strana koje imaju odobrenje za rad u skladu s pravnim sustavima trećih zemalja („središnje druge ugovorne strane trećih zemalja”).
- (27) Središnje druge ugovorne strane izvan SAD-a mogu SEC-u podnijeti zahtjev da ih registrira kao „klirinšku agenciju”. SEC je dosad zahtijevao takav zahtjev za registraciju ili izuzeće od registracije za usluge poravnanja u vezi s vrijednosnim papirima u SAD-u koje se pružaju osobama iz SAD-a ili u vezi s ugovorima o razmjeni koji se temelje na vrijednosnim papirima.
- (28) Središnje druge ugovorne strane izvan SAD-a koje je registrirao SEC moraju poštovati relevantne zahtjeve SAD-a, uključujući propise SEC-a koji se primjenjuju na registrirane klirinške agencije koje se smatraju obuhvaćenim klirinškim agencijama. Međutim, Zakonom o burzi SEC-u se dodjeljuju široke ovlasti za odobrenje izuzeća. U skladu s odjeljkom 17A(b)(1) Zakona o burzi SEC može odobriti izuzeće od regulatornih zahtjeva ako je to u skladu s javnim interesom, zaštitom ulagača i potrebama odjeljka 17A Zakona o burzi, uključujući brzo i točno poravnanje i namiru transakcija vrijednosnim papirima te zaštitu vrijednosnih papira i financijskih sredstava. U skladu s odjeljkom 36. tog zakona, SEC može, uvjetno ili bezuvjetno, svaku osobu, vrijednosni papir ili transakciju odnosno svaku kategoriju ili kategorije osoba, vrijednosnih papira ili transakcija izuzeti od odredaba Zakona o burzi odnosno pravila ili propisa koji iz njega proizlaze ako je takvo izuzeće potrebno ili primjereno u javnom interesu i u skladu je sa zaštitom ulagača. Osim toga, u skladu s odjeljkom 17A(k) Zakona o burzi SEC može klirinškoj agenciji uvjetno ili bezuvjetno odobriti izuzeće od obveze registracije za poravnanje ugovora o razmjeni koji se temelje na vrijednosnim papirima ako utvrdi da nadležna državna tijela u matičnoj zemlji klirinške agencije provode usporediv, sveobuhvatan nadzor nad klirinškom agencijom i njezinu regulaciju.
- (29) SEC je objavio izjavu o politici i smjernice <sup>(6)</sup> upućene središnjim drugim ugovornim stranama koje imaju odobrenje za rad u Uniji. Izjava o politici sadržava sažetak na visokoj razini pravnog okvira koji se primjenjuje na središnje druge ugovorne strane koje je registrirao SEC te se njome objašnjava postupak podnošenja zahtjeva za registraciju i izuzeća. U njoj se navodi i kako SEC primjenjuje svoje ovlasti za odobrenje izuzeća da bi se izbjegli zahtjevi koji su nepotrebni, ponavljaju se ili su nedosljedni u odnosu na zahtjeve koji se primjenjuju na središnju drugu ugovornu stranu u matičnoj jurisdikciji ako je okvir te jurisdikcije općenito u skladu s načelima za infrastrukture financijskih tržišta koja su objavili Odbor za platni sustav i tržišne infrastrukture i Međunarodna organizacija nadzornih tijela za vrijednosne papire. Nadalje, u izjavi o politici i smjernicama utvrđuju se čimbenici koje će SEC uzeti u obzir pri ocjeni zahtjeva za izuzeće te se navodi da će SEC razmotriti u kojoj mjeri nacionalno nadležno tijelo koje nadzire središnju drugu ugovornu stranu ili druga relevantna tijela u njezinoj matičnoj jurisdikciji nad njom provode nadzor i izvršenje. Na temelju toga te nakon procjene i potvrde SEC-a da je izuzeće u skladu sa Zakonom o burzi SEC može središnjoj drugoj ugovornoj strani s poslovnim nastanom izvan SAD-a odobriti izuzeće kako bi se izbjegla primjena zahtjeva SEC-a koji su nepotrebni, ponavljaju se ili su nedosljedni u odnosu na zahtjeve utvrđene pravilima i propisima koji se primjenjuju na središnju drugu ugovornu stranu u njezinoj matičnoj jurisdikciji na način koji je usporediv s istovrijednim sustavom za priznavanje središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja utvrđenim Uredbom (EU) br. 648/2012.
- (30) Stoga Komisija zaključuje da je pravnim i nadzornim sustavima SEC-a predviđen djelotvoran istovrijedan sustav priznavanja središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja.

<sup>(6)</sup> *Statement on Central Counterparties Authorized under the European Markets Infrastructure Regulation Seeking to Register as a Clearing Agency or to Request Exemptions from Certain Requirements Under the Securities Exchange Act of 1934* (Izjava o središnjim drugim ugovornim stranama koje imaju odobrenje za rad na temelju Uredbe o infrastrukturi europskih tržišta i koje se žele registrirati kao klirinška agencija ili traže izuzeće od određenih zahtjeva na temelju Zakona o burzi vrijednosnih papira iz 1934.), [Objava br. 34-90492], objavljena 30. studenoga 2020.

- (31) Stoga se smatra da pravni i nadzorni sustavi koji se u SAD-u primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje moraju poštovati pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije i koje je registrirao i nadzire SEC ispunjavaju uvjete iz članka 25. stavka 6. Uredbe (EU) br. 648/2012 te bi se ti pravni i nadzorni sustavi trebali smatrati istovrijednima zahtjevima utvrđenima u Uredbi (EU) br. 648/2012.
- (32) Ova se Odluka temelji na pravno obvezujućim zahtjevima u SAD-u koji se odnose na središnje druge ugovorne strane koje moraju poštovati pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije u trenutku donošenja ove Odluke. Komisija bi u suradnji s ESMA-om trebala redovito pratiti razvoj pravnog i nadzornog okvira koji se u SAD-u primjenjuje na središnje druge ugovorne strane te ispunjavanje uvjeta na temelju kojih je donesena ova Odluka.
- (33) Komisija bi najmanje svake tri godine trebala preispitati činjenice na temelju kojih je donesena ova Odluka, uključujući pravne i nadzorne sustave koji se u SAD-u primjenjuju na središnje druge ugovorne strane koje moraju poštovati pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije i koje je registrirao i nadzire SEC. Tim redovitim preispitivanjima ne dovodi se u pitanje mogućnost da Komisija u bilo kojem trenutku provede posebno preispitivanje ako zbog razvoja relevantnih okolnosti bude trebala ponovno procijeniti istovrijednost utvrđenu ovom Odlukom. Na temelju zaključaka koji proizlaze iz redovitog ili posebnog preispitivanja, Komisija može u bilo kojem trenutku odlučiti izmijeniti ili staviti izvan snage ovu Odluku, osobito ako razvoj okolnosti bude utjecao na uvjete na temelju kojih se donosi ova Odluka.
- (34) Mjere predviđene ovom Odlukom u skladu su s mišljenjem Europskog odbora za vrijednosnice,

DONIJELA JE OVU ODLUKU:

#### Članak 1.

Za potrebe članka 25. Uredbe (EU) br. 648/2012 pravni i nadzorni sustavi Sjedinjenih Američkih Država za središnje druge ugovorne strane koje moraju poštovati pravila koja se primjenjuju na obuhvaćene klirinške agencije utvrđena u odjeljcima 3 (a)(23) i 17A Zakona o burzi vrijednosnih papira iz 1934., u glavama VII. i VIII. Dodd-Frankova zakona o reformi Wall Streeta i zaštiti potrošača te u propisima koje je na temelju njih donijela američka Komisija za vrijednosne papire (SEC) smatraju se istovrijednima zahtjevima iz Uredbe (EU) br. 648/2012 ako interna pravila i postupci takve središnje druge ugovorne strane uključuju posebne mjere za upravljanje rizicima kojima se osigurava da se inicijalni iznosi nadoknade izračunavaju i naplaćuju na temelju sljedećih parametara:

- (a) u slučaju ugovora o izvedenicama koji se izvršavaju na uređenim tržištima, razdoblje realizacije od dva dana izračunano na neto osnovi;
- (b) u slučaju ugovora o OTC izvedenicama, razdoblje realizacije od pet dana izračunano na neto osnovi;
- (c) u slučaju svih ugovora o izvedenicama, mjere ograničavanja procikličnosti istovrijedne su najmanje jednom od sljedećeg:
- i. mjerama kojima se primjenjuje rezerva za iznose nadoknade koja je jednaka najmanje 25 % izračunanih iznosa nadoknada, a čije privremeno iscrpljivanje središnja druga ugovorna strana dopušta u razdobljima kada se izračunani zahtjevi za iznos nadoknade značajno povećavaju;
  - ii. mjerama kojima se dodjeljuje ponder od najmanje 25 % iznimnim situacijama u razdoblju obuhvata podataka;
  - iii. mjerama kojima se osigurava da zahtjevi za iznos nadoknade nisu niži od onih koji bi se izračunali primjenom volatilnosti ocijenjene tijekom desetogodišnjeg razdoblja obuhvata podataka.

#### Članak 2.

Najkasnije tri godine nakon datuma stupanja na snagu ove Odluke, a potom najkasnije svake tri godine nakon svakog prethodnog preispitivanja u skladu s ovim člankom, Komisija preispituje činjenice na temelju kojih je utvrđena istovrijednost u skladu s člankom 1.

*Članak 3.*

Ova Odluka stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Sastavljeno u Bruxellesu 27. siječnja 2021.

*Za Komisiju*  
*Predsjednica*  
Ursula VON DER LEYEN

---