

**DURCHFÜHRUNGSBESCHLUSS (EU) 2016/377 DER KOMMISSION****vom 15. März 2016****über die Gleichwertigkeit des Regulierungsrahmens der Vereinigten Staaten von Amerika für von der Commodity Futures Trading Commission (Aufsichtsbehörde für den Warenterminhandel) zugelassene und beaufsichtigte zentrale Gegenparteien mit den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates**

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 25 Absatz 6,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Das in Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 dargelegte Verfahren für die Anerkennung zentraler Gegenparteien (im Folgenden „CCPs“) aus Drittstaaten, deren Regulierungsstandards den Regulierungsstandards dieser Verordnung gleichwertig sind, soll es den in solchen Drittstaaten ansässigen und zugelassenen CCPs gestatten, für in der Union ansässige Clearingmitglieder oder Handelsplätze Clearingdienste zu erbringen. Dieses Anerkennungsverfahren und der in diesem Rahmen vorgesehene Gleichwertigkeitsbeschluss tragen somit zur Erreichung des übergeordneten Ziels der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 bei, das Systemrisiko dadurch zu verringern, dass auch beim Clearing außerbörslich gehandelter (im Folgenden „OTC“-) Derivatekontrakte auf sichere und solide CCPs zurückgegriffen wird, einschließlich solcher, die in einem Drittstaat ansässig und zugelassen sind.
- (2) Damit die rechtlichen Bestimmungen eines Drittstaats als gleichwertig mit den EU-Bestimmungen für CCPs betrachtet werden können, sollten die geltenden Rechts- und Aufsichtsmechanismen zu einem gemessen an den verfolgten Regulierungszielen gleichwertigen wesentlichen Ergebnis führen wie die Anforderungen der Union. Diese Gleichwertigkeitsprüfung soll deshalb die Gewissheit verschaffen, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) gewährleisten, dass dort ansässige und zugelassene CCPs für in der Union ansässige Clearingmitglieder und Handelsplätze nicht mit einem höheren Risiko einhergehen als in der Union ansässige CCPs und somit in der Union kein inakzeptabel hohes Systemrisiko darstellen.
- (3) Am 1. September 2013 erhielt die Kommission die fachlichen Empfehlungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden „ESMA“) zu den Rechts- und Aufsichtsmechanismen für in den USA ansässige CCPs. Darin wurde auf eine Reihe von Unterschieden zwischen den rechtsverbindlichen Anforderungen für CCPs in den USA und den rechtsverbindlichen Anforderungen für CCPs nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 hingewiesen. Der vorliegende Beschluss stützt sich jedoch nicht nur auf eine vergleichende Analyse der rechtsverbindlichen Anforderungen für CCPs in den USA, sondern darüber hinaus auch auf eine Bewertung im Hinblick darauf, ob die Anforderungen der USA zu gleichwertigen Ergebnissen führen wie die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und sie angemessen sind, um die Risiken, denen in der Union ansässige Clearingmitglieder und Handelsplätze ausgesetzt sein könnten, zu mindern.
- (4) Nach Artikel 25 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 müssen drei Bedingungen erfüllt sein, damit die Rechts- und Aufsichtsmechanismen, die in einem Drittstaat für dort zugelassene CCPs gelten, mit den in der Verordnung festgelegten Mechanismen als gleichwertig betrachtet werden können.
- (5) Der ersten Bedingung zufolge müssen die in einem Drittstaat zugelassenen CCPs rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 entsprechen.
- (6) Die rechtsverbindlichen Anforderungen der USA für von der Aufsichtsbehörde für den Warenterminhandel („Commodity Futures Trading Commission“, im Folgenden „CFTC“) zugelassene und beaufsichtigte CCPs bestehen im Warenbörsengesetz („Commodity Exchange Act“) in seiner durch die Titel VII und VIII des Dodd-Frank

<sup>(1)</sup> ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

Gesetzes zur Reform der Wall Street und zum Verbraucherschutz („Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act“) geänderten Fassung sowie den dazu erlassenen Verordnungen der CFTC. Die CFTC ist die zuständige Behörde für die Beaufsichtigung aller Derivatekontrakte, die nicht nur auf einem Wertpapier (Schuldverschreibung oder Aktie), einer Anleihe oder auf einem begrenzten Wertpapiersatz oder -index beruhen, sowie für die Zulassung und Regulierung von CCPs, die Clearingdienste für solche Derivatekontrakte anbieten (sogenannte „Derivative Clearing Organisations“, im Folgenden „DCOs“). Die Derivatekontrakte im Zuständigkeitsbereich der CFTC entsprechen somit einer Untergruppe der Derivatekontrakte, auf die die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über CCPs Anwendung finden. Der vorliegende Beschluss bezieht sich ausschließlich auf die Gleichwertigkeit der für DCOs geltenden Rechts- und Aufsichtsmechanismen und nicht auf die Rechts- und Aufsichtsmechanismen für CCPs, die Clearingdienste für in den Zuständigkeitsbereich der US-Börsenaufsicht („Securities and Exchange Commission“) fallende Derivatekontrakte anbieten. Ist eine CCP sowohl als Clearingstelle der US-Börsenaufsicht als auch als DCO zugelassen, bezieht sich der vorliegende Beschluss nur insoweit auf diese CCP, als sie Clearingdienste für Derivatekontrakte im Zuständigkeitsbereich der CFTC anbietet.

- (7) Die rechtsverbindlichen Anforderungen an von der CFTC zugelassene CCPs umfassen übergeordnete Standards, die in den in Artikel 5b (c) (2) des Warenbörsengesetzes und Teil 39 Abschnitte A und B der CFTC-Verordnungen festgelegten zentralen Grundsätzen für DCOs enthalten sind. Um eine Zulassung von der CFTC zu erhalten, müssen CCPs diesen zentralen Grundsätzen entsprechen. Die zentralen Grundsätze werden durch spezifische verschärfte Risikomanagementstandards für jene DCOs ergänzt, die vom Financial Stability Oversight Council der USA als systemrelevant eingestuft wurden und für die die CFTC als Aufsichtsbehörde benannt wurde (systemrelevante DCOs, im Folgenden „SIDCOs“). Die verschärften Risikomanagementstandards sind in Teil 39 Abschnitt C der CFTC-Verordnungen festgelegt (Verordnungen 39.30 bis 39.42). Die übergeordneten Standards und die spezifischen verschärften Risikomanagementstandards für SIDCOs (die gemeinsam die „Primärvorschriften“ bilden) sind sowohl auf SIDCOs anwendbar als auch auf nicht systemrelevante DCOs, die sich freiwillig zur Befolgung der spezifischen verschärften Risikomanagementstandards verpflichten (im Folgenden „Opt-in-DCOs“). Diese Primärvorschriften stellen die erste Ebene der rechtsverbindlichen Anforderungen an DCOs dar.
- (8) Die Primärvorschriften verlangen von den DCOs den Erlass interner Vorschriften und Verfahren, die durch die CFTC genehmigt werden müssen. Diese internen Vorschriften und Verfahren der DCO müssen detailliert darüber Aufschluss geben, auf welche Art und Weise die DCO bestimmte Standards der Primärvorschriften erfüllen wird. Darüber hinaus beinhalten die internen Vorschriften und Verfahren Anforderungen, die jene der Primärvorschriften ergänzen. Nach ihrer Genehmigung durch die CFTC sind die internen Vorschriften und Verfahren für die DCO rechtsverbindlich und bilden einen integralen Bestandteil der Rechts- und Aufsichtsmechanismen, denen diese DCOs unterliegen. Bei Nichteinhaltung der Primärvorschriften oder der internen Vorschriften und Verfahren der DCO kann die CFTC Sanktionen gegen die betroffene DCO beschließen und ihr insbesondere Bußgelder auferlegen und ihre Zulassung aussetzen oder entziehen.
- (9) Somit bestehen die rechtsverbindlichen Anforderungen der USA im Hinblick auf von DCOs geclearte Derivatekontrakte aus zwei Ebenen. Die Primärvorschriften für SIDCOs und Opt-in-DCOs stellen die erste Ebene der rechtsverbindlichen Anforderungen dar. Die internen Vorschriften und Verfahren der SIDCOs und Opt-in-DCOs bilden die zweite Ebene. Bei der Bestimmung der Gleichwertigkeit gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 müssen daher Art und Inhalt der rechtlichen Anforderungen im Rahmen der internen Vorschriften und Verfahren der SIDCOs und Opt-in-DCOs gemeinsam mit den Primärvorschriften betrachtet werden, um zu gewährleisten, dass die rechtsverbindlichen Anforderungen, die aus diesen zusammenhängenden Bestandteilen der Rechts- und Aufsichtsmechanismen erwachsen, als den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gleichwertig angesehen werden können.
- (10) Die Primärvorschriften für SIDCOs und Opt-in-DCOs erzielen zusammen mit den ergänzenden internen Vorschriften und Verfahren wesentliche Ergebnisse, die den Auswirkungen der Bestimmungen in Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gleichwertig sind. Die Primärvorschriften enthalten Anforderungen an die Unternehmensführung (einschließlich organisatorischer Anforderungen, Anforderungen an die Geschäftsleitung, Risikoausschüsse, Aufbewahrungspflichten, qualifizierte Beteiligungen und übermittelte Informationen an die zuständige Behörde) sowie in Bezug auf Interessenkonflikte, Auslagerungen, Wohlverhalten, Fortführung des Geschäftsbetriebs und Trennung, Liquiditätsrisiko, Sicherheiten, Anlagepolitik und Abwicklungsrisiko.
- (11) Zwar verpflichten die Primärvorschriften die SIDCOs und Opt-in-DCOs mit Blick auf die Liquiditätsrisiken nicht, anrechenbare Liquiditätsressourcen entsprechend dem „Mindestdeckungsgrundsatz“ zu halten, der zumindest genügend Liquiditätsressourcen zur Deckung des Ausfalls der beiden Clearingmitglieder, denen gegenüber die größten Risikopositionen bestehen, verlangt, doch diese DCOs müssen dennoch Verfahren zur Deckung eventueller ungedeckter Liquiditätsdefizite einrichten, um die Verfügbarkeit eingesetzter Mittel zu gewährleisten, falls es zu Verlusten kommt, die den Ausfall des Clearingmitglieds, demgegenüber die größte Risikoposition besteht, übersteigen. Dieser Ansatz unterscheidet sich zwar vom „Mindestdeckungsgrundsatz“ des Titels IV der

Verordnung (EU) Nr. 648/2012, er erzielt jedoch wesentliche Ergebnisse, die den Auswirkungen der Bestimmungen dieses Titels gleichwertig sind.

- (12) Die Primärvorschriften in Bezug auf Beteiligungen, das Management von Risikopositionen, Einschussforderungen, Ausfallfonds, sonstige Finanzmittel, das Wasserfallprinzip und die Verfahren bei Ausfall eines Clearingmitglieds verfolgen einen ähnlichen Ansatz wie die Bestimmungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, unterscheiden sich jedoch in einigen Punkten. In Bezug auf die Einschusszahlungen für die Eigenhandelspositionen des Clearingmitglieds sehen die Primärvorschriften eine Mindestliquidierungsfrist von einem Tag für nicht außerbörslich gehandelte Derivatekontrakte (im Folgenden „Nicht-OTC-Derivatekontrakte“), einschließlich Futures, Optionen und Swaps auf landwirtschaftliche Energierohstoffe und Metalle und eine Frist von fünf Tagen für alle anderen Derivate vor, wobei der Einschuss auf Nettobasis erhoben wird. Demgegenüber ist im Unionsrecht eine Mindestliquidierungsfrist von zwei Tagen für Nicht-OTC-Derivatekontrakte und fünf Tagen für OTC-Derivatekontrakte vorgesehen, wobei der Einschuss üblicherweise auf Nettobasis erhoben wird. Die längere Liquidierungsfrist von zwei Tagen für Nicht-OTC-Derivatekontrakte in der Union führt daher in Bezug auf Eigenhandelspositionen von Clearingmitgliedern dazu, dass in der Union zugelassene CCPs für diese Positionen höhere Einschüsse erheben. Im Gegensatz dazu verlangen die Primärvorschriften in Bezug auf die Positionen der Kunden von Clearingmitgliedern, dass die Einschüsse für alle Kategorien von Derivatekontrakten auf Bruttobasis erhoben werden, wohingegen das Unionsrecht keine derartigen Anforderungen enthält. Diese Unterscheidung zwischen der Erhebung auf Nettobasis und auf Bruttobasis führt zu gleichwertigen Ergebnissen, was die Höhe der von DCOs gehaltenen Einschusszahlungen für Kundenpositionen anbelangt, wodurch die unterschiedlichen Liquidierungsfristen ausgeglichen werden. Aus diesem Grund können die Primärvorschriften über Einschussforderungen als dem Unionsrecht gleichwertig angesehen werden, soweit sie sich auf die Positionen der Kunden von Clearingmitgliedern beziehen. Darüber hinaus verlangt das Unionsrecht die Anwendung einer von drei Maßnahmen zur Verhinderung prozyklischer Effekte, die dafür sorgen, dass die Einschüsse in wirtschaftlich stabilen Zeiten nicht zu gering sind und in Stressphasen nicht sprunghaft ansteigen, während die Primärvorschriften keine solche Anforderung enthalten. Solche Maßnahmen gewährleisten stabile und konservative Einschusszahlungen. Zudem verpflichten die Primärvorschriften SIDCOs und Opt-in-DCOs nur dann zur Anwendung des „Mindestdeckungsgrundsatzes“, wenn diese DCOs in mehreren Rechtsräumen als systemrelevant eingestuft sind oder Tätigkeiten mit einem komplexeren Risikoprofil nachgehen. Nach den Unionsvorschriften ist die Anwendung des „Mindestdeckungsgrundsatzes“ hingegen für alle DCOs verpflichtend.
- (13) Die auf DCOs anwendbaren Rechts- und Aufsichtsmechanismen der USA sollten daher als gleichwertig angesehen werden, sofern sie gemäß den internen Vorschriften und Verfahren der als SIDCOs zugelassenen DCOs und Opt-in-DCOs gewährleisten, dass die DCOs die folgenden Anforderungen erfüllen: 1. Bei auf geregelten Märkten ausgeführten Nicht-OTC-Derivatekontrakten gilt eine Liquidierungsfrist von zwei Tagen in Bezug auf die Einschüsse für Eigenhandelspositionen der Clearingmitglieder. 2. Auf alle Derivatekontrakte werden Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte angewandt, die für stabile und konservative Einschusszahlungen sorgen und zumindest einer der in Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Optionen entsprechen. 3. Es sind ausreichend vorfinanzierte Finanzmittel verfügbar, damit die DCO in der Lage ist, zumindest den Ausfall der beiden Clearingmitglieder, denen gegenüber die größten Risikopositionen bestehen, unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen und unter Berücksichtigung der zusätzlichen Risiken für die DCO infolge der gleichzeitigen Insolvenz von Unternehmen in der Gruppe der ausfallenden Clearingmitglieder zu überstehen.
- (14) Die Kommission stellt fest, dass sich spezifische Merkmale bestimmter börsennotierter Agrarivatekontrakte, die auf geregelten Märkten in den USA ausgeführt und von DCOs gecleart werden, auf Märkte beziehen, die vorwiegend inländische nichtfinanzielle Gegenparteien in den USA bedienen, welche ihre Geschäftsrisiken anhand solcher Kontrakte verwalten und systemisch nur in geringem Ausmaß mit dem übrigen Finanzsystem zusammenhängen. Das Risiko in Verbindung mit dem Clearing dieser Kontrakte ist für in der Union ansässige Clearingmitglieder und Handelsplätze vernachlässigbar. Aus diesem Grund wirken sich die auf solche Agrarivatekontrakte anwendbaren Aufsichtsregelungen nicht wesentlich auf die Bewertung der Gleichwertigkeit aus.
- (15) Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der CFTC, bestehend aus den Primärvorschriften und den internen Vorschriften und Verfahren der SIDCOs und der Opt-in-DCOs, die den im vorliegenden Beschluss dargelegten Standards in Bezug auf das Risikomanagement entsprechen, den in Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind. Für eine Anerkennung durch die ESMA kommen nur jene SIDCOs und Opt-in-DCOs infrage, die diesen rechtsverbindlichen Anforderungen (d. h. den Primärvorschriften, ergänzt durch die von der CFTC genehmigten internen Vorschriften und Verfahren und im Einklang mit den im vorliegenden Beschluss festgelegten Standards) entsprechen; die ESMA sollte hierfür im Einklang mit Artikel 25 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüfen, ob diese Standards Teil der internen Vorschriften und Verfahren der CCP sind, die diesen Mechanismen unterliegt und eine Anerkennung in der EU beantragt. Die ESMA überwacht zudem im Einklang mit Artikel 25 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, dass die in diesem Beschluss anerkannten gleichwertigen Mechanismen, einschließlich der in diesem Beschluss enthaltenen Bedingungen, weiterhin befolgt werden, und kann die Anerkennung im Falle der Nichtbefolgung zurückziehen. Die ESMA wird insbesondere prüfen, ob die CCP bei Nicht-OTC-Derivatekontrakten eine zweitägige Liquidierungsfrist auf die Eigenhandelspositionen der Clearingmitglieder anwendet und Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte ergreift, die im Hinblick auf stabile

und konservative Einschusszahlungen einer der drei in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Maßnahmen gleichwertig sind; sie wird außerdem prüfen, ob die CCP ausreichende vorfinanzierte Finanzmittel hält, um zumindest einen Ausfall der beiden Clearingmitglieder, denen gegenüber die größten Risikopositionen bestehen, unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen und unter Berücksichtigung der zusätzlichen Risiken für die CCP infolge der gleichzeitigen Insolvenz von Unternehmen in der Gruppe der ausfallenden Clearingmitglieder zu überstehen.

- (16) Der zweiten in Artikel 25 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingung zufolge müssen die Rechts- und Aufsichtsmechanismen, die für in den USA ansässige CCPs gelten, zudem dauerhaft eine wirksame Beaufsichtigung der CCPs in diesem Rechtsraum und eine effektive Rechtsdurchsetzung gewährleisten.
- (17) Durch Überwachungs- und risikogestützte Prüfverfahren, in deren Rahmen auch Aufsichtsanforderungen getestet werden, verfolgt die CFTC kontinuierlich, ob die DCOs die Anforderungen an das Risikomanagement einhalten. Die CFTC führt Prüfungen unter Einsatz entsprechender Teams durch. Nach Abschluss der Prüfung erstellt die CFTC einen zusammenfassenden Bericht über die Prüfungsergebnisse und etwaige Probleme. In dem Bericht werden etwaige festgestellte Mängel dargelegt, und die CFTC kann verschiedene Maßnahmen ergreifen, um zu gewährleisten, dass die DCOs festgestellte Mängel angemessen beseitigen; so kann sie etwa Strafen verhängen und die Zulassung aussetzen oder widerrufen, falls die Mängel nicht behoben werden. Der Bericht und die darin enthaltenen Informationen sowie jegliche auf deren Grundlage ergriffenen Maßnahmen können im Rahmen von Kooperationsvereinbarungen an Regulierungsbehörden in Drittländern weitergeleitet werden.
- (18) Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen im Hinblick auf DCOs auf Dauer eine wirksame Beaufsichtigung und eine effektive Rechtsdurchsetzung gewährleisten.
- (19) Der dritten in Artikel 25 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingung zufolge müssen die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der USA ein wirksames gleichwertiges System für die Anerkennung von nach dem Recht eines Drittstaats zugelassene CCPs (im Folgenden „Drittstaat-CCPs“) vorsehen.
- (20) Drittstaat-CCPs können bei der CFTC eine Zulassung als DCO beantragen. Die CFTC ist gemäß 7 U.S.C. § 2 (i) gesetzlich befugt, Drittstaat-CCPs eine ersatzweise Erfüllung der Anforderungen („substituted compliance“) zu genehmigen, sofern sie die Vergleichbarkeit zwischen ihren Anforderungen an DCOs und den Anforderungen der Aufsichtsmechanismen in dem betreffenden Drittstaat festgestellt hat. Wurde eine ersatzweise Erfüllung genehmigt, kann eine als DCO zugelassene Drittstaat-CCP die Anforderungen der CFTC erfüllen, indem sie die vergleichbaren Anforderungen in ihrem eigenen Rechtsraum (dem des Drittstaats) erfüllt. Eine weitere Voraussetzung für die Anerkennung ist der Abschluss einer Vereinbarung zwischen der CFTC und der zuständigen Aufsichtsbehörde des Herkunftslandes der antragstellenden CCP.
- (21) Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der CFTC ein wirksames gleichwertiges System für die Anerkennung von Drittstaat-CCPs gewährleisten.
- (22) Dieser Beschluss basiert auf den zum Zeitpunkt seiner Annahme geltenden rechtsverbindlichen Anforderungen an SIDCOs und Opt-in-DCOs in den USA. Die Kommission sollte in Zusammenarbeit mit der ESMA weiterhin regelmäßig verfolgen, wie sich die Rechts- und Aufsichtsmechanismen für SIDCOs und Opt-in-DCOs weiterentwickeln und ob die Bedingungen, auf deren Grundlage dieser Beschluss gefasst wurde, noch erfüllt sind.
- (23) Die regelmäßige Überprüfung der Rechts- und Aufsichtsmechanismen, die in den USA für SIDCOs und Opt-in-DCOs gelten, sollte die Kommission nicht daran hindern, zu jedem beliebigen Zeitpunkt eine spezifische Überprüfung außerhalb der allgemeinen Überprüfung durchzuführen, wenn einschlägige Entwicklungen und insbesondere die Prüfungen der ESMA oder die verfügbaren Informationen infolge der aufsichtsbehördlichen Zusammenarbeit mit der CFTC im Einklang mit den Verfahren und Mechanismen gemäß Artikel 25 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 es erfordern, dass die Kommission die mit diesem Beschluss erteilte Anerkennung neu bewertet. Eine solche Neubewertung könnte zur Aufhebung dieses Beschlusses führen.
- (24) Die in diesem Beschluss vorgesehenen Maßnahmen stehen mit der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses in Einklang —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

#### Artikel 1

(1) Für die Zwecke des Artikels 25 Absatz 6 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 werden die Rechts- und Aufsichtsmechanismen der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) für zentrale Gegenparteien, die Clearingdienste für Derivate anbieten (im Folgenden „DCOs“) — bestehend aus Artikel 5b des Warenbörsengesetzes („Commodity Exchange Act“) und Teil 39 Abschnitte A, B und C der CFTC-Verordnungen mit Ausnahme der Verordnungen Nr. 39.35 und 39.39 — als gleichwertig mit den Anforderungen des Titels IV der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 angesehen, sofern die internen Vorschriften und Verfahren der von den Behörden der USA als systemrelevant eingestuften DCOs („systemically important derivatives clearing organisations“, im Folgenden „SIDCOs“) und der von der CFTC zugelassenen und beaufsichtigten DCOs, die sich freiwillig zur Einhaltung der Bestimmungen von Teil 39 Abschnitt C der CFTC-Verordnungen verpflichten („opt-in derivatives clearing organisations“, im Folgenden „Opt-in-DCOs“), die in den Absätzen 2 und 3 genannten Elemente enthalten.

(2) Die spezifischen Bestimmungen der internen Vorschriften und Verfahren der in Absatz 1 genannten SIDCOs und Opt-in-DCOs müssen mit Blick auf den in der CFTC-Verordnung 39.13 dargelegten Grundsatz spezifische Risikomanagementmaßnahmen enthalten, die gewährleisten, dass Einschüsse auf der Grundlage der folgenden Parameter berechnet und erhoben werden:

- a) Im Fall der Eigenhandelspositionen von Clearingmitgliedern bei Derivatekontrakten, die auf geregelten Märkten oder eigenen Kontraktmärkten („designated contract markets“) gemäß Artikel 5 des Warenbörsengesetzes, 7 U.S.C. § 7, ausgeführt werden, eine auf Nettobasis berechnete Liquidierungsfrist von zwei Tagen;
- b) im Fall aller Derivatekontrakte Maßnahmen zur Eindämmung prozyklischer Effekte, die mindestens einer der folgenden Optionen entsprechen:
  - i) Maßnahmen zur Anwendung eines Einschusspuffers in Höhe von mindestens 25 % der berechneten Einschüsse, den die zentrale Gegenpartei in Phasen, in denen die berechneten Einschussforderungen signifikant steigen, zeitweise ausschöpfen kann;
  - ii) Maßnahmen zur Zuweisung einer Gewichtung von mindestens 25 % für Beobachtungen unter Stressbedingungen im Lookback-Zeitraum;
  - iii) Maßnahmen zur Gewährleistung, dass die Einschussforderungen nicht geringer ausfallen als die anhand der geschätzten Volatilität über einen Lookback-Zeitraum von 10 Jahren berechneten Anforderungen.

(3) Die spezifischen Bestimmungen der internen Vorschriften und Verfahren der in Absatz 1 genannten SIDCOs und Opt-in-DCOs müssen mit Blick auf den in den CFTC-Verordnungen 39.11 und 39.33 festgelegten Grundsatz spezifische Maßnahmen in Bezug auf Finanzmittel enthalten, die gewährleisten, dass die SIDCO bzw. die Opt-in-DCO ausreichende vorfinanzierte Finanzmittel hält, um zumindest einen Ausfall der beiden Clearingmitglieder, denen gegenüber die größten Risikopositionen bestehen, unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen und unter Berücksichtigung der zusätzlichen Risiken für diese DCO infolge der gleichzeitigen Insolvenz von Unternehmen in der Gruppe der ausfallenden Clearingmitglieder zu überstehen.

#### Artikel 2

(1) Derivatekontrakte im Sinne des Artikels 1 Absatz 2 umfassen nicht auf Agrarrohstoffen basierende Derivatekontrakte, die alle folgenden Voraussetzungen erfüllen:

- a) Sie beruhen auf einem Agrarerzeugnis unter Bezugnahme auf Einstufungen, Preise, Gewichte, Maße oder Umrechnungsfaktoren für Agrarrohstoffe und deren Erzeugnisse, wie vom US-Landwirtschaftsministerium („United States Department Of Agriculture“) veröffentlicht, und werden auf einem eigenen US-Kontraktmarkt gemäß Artikel 5 des Warenbörsengesetzes, 7 U.S.C. 7, gehandelt, oder sie beruhen auf einem Agrarerzeugnis aus Zucker, Sojaöl, Sojabohnenmehl, Kakao, Kaffee oder Schnittholz und werden auf einem eigenen US-Kontraktmarkt gemäß Artikel 5 des Warenbörsengesetzes, 7 U.S.C. 7, gehandelt.
- b) Sie beruhen auf einem Agrarerzeugnis, das Grundlage eines Agrarrohstoff-Derivatekontrakts ist, der zum Clearing durch eine in den USA ansässige DCO angeboten wird.

- c) Falls für das zugrunde liegende Agrarerzeugnis mehrere Produktionsstätten angegeben sind, liegt keine davon in der Union.
- d) Sie erfüllen eine der folgenden Bedingungen:
- i) Sie werden physisch abgewickelt und, es sei denn, sie basieren auf einem Agrarerzeugnis aus Kaffee, sämtliche Lieferorte befinden sich außerhalb der Union;
  - ii) sie werden bar abgewickelt und, es sei denn, sie basieren auf einem Agrarerzeugnis aus Kaffee oder Zucker, der Abwicklungsbetrag basiert nicht auf Preisen für ein zugrunde liegendes Agrarerzeugnis, für das zumindest ein Lieferort innerhalb der Union besteht.

Die Bedingung gemäß Absatz 1 Buchstabe b gilt bei einem Agrarrohstoff-Derivatekontrakt als nicht erfüllt, wenn die Mehrzahl der betreffenden Kontrakte von der in den USA ansässigen DCO für Gegenparteien mit Sitz in der Union gecleart wird und diese Kontrakte auch zum Clearing durch eine in der Union zugelassene zentrale Gegenpartei angeboten werden.

(2) Artikel 1 Absatz 3 gilt nicht für SIDCOs oder Opt-in-DCOs, die Clearingdienste ausschließlich für die in Absatz 1 dieses Artikels genannten Derivatekontrakte erbringen.

### Artikel 3

Dieser Beschluss tritt am zwanzigsten Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Brüssel, den 15. März 2016

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
Jean-Claude JUNCKER

---