

KOMMISSIONENS GENOMFÖRANDEBESLUT (EU) 2016/377**av den 15 mars 2016****om likvärdigheten mellan regelverket i Amerikas förenta stater för centrala motparter som är auktoriserade och står under tillsyn av Commodity Futures Trading Commission enligt kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012**

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ⁽¹⁾, särskilt artikel 25.6, och

av följande skäl:

- (1) Förfarandet för erkännande av centrala motparter etablerade i tredjeländer som anges i artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012 syftar till att göra det möjligt för centrala motparter, som är etablerade och auktoriserade i tredjeländer vars standarder för tillsyn är likvärdiga med dem som fastställs i den förordningen i fråga om erbjudande av clearingtjänster till clearingmedlemmar eller handelsplatser som är etablerade i unionen. Erkännandeförfarandet och det däri föreskrivna beslutet om likvärdighet bidrar på så sätt till att uppnå det övergripande målet för förordning (EU) nr 648/2012 att begränsa systemriskerna genom utökad användning av säkra och sunda centrala motparter för clearing av OTC-derivatkontrakt, också när de centrala motparterna är etablerade och auktoriserade i ett tredjeland.
- (2) För att ett tredjelands rättsliga system ska anses vara likvärdigt med unionslagstiftningen vad gäller centrala motparter, bör det konkreta resultatet av de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna vara likvärdigt med unionens krav i fråga om de regleringsmål som uppnås. Syftet med denna likvärdighetsbedömning är därför att kontrollera att de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna i Amerikas förenta stater (nedan kallade *Förenta staterna*) säkerställer att centrala motparter som är etablerade och auktoriserade där inte utsätter i unionen etablerade clearingmedlemmar eller handelsplatser för en högre risknivå än de sistnämnda skulle kunna utsättas för av centrala motparter som är auktoriserade i unionen, och följaktligen inte medför oacceptabla systemrisknivåer i unionen.
- (3) Den 1 september 2013 mottog kommissionen teknisk rådgivning från Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) om de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna som är tillämpliga för centrala motparter etablerade i Förenta staterna. I samband med denna tekniska rådgivning konstaterades ett antal skillnader mellan de rättsligt bindande krav som, på jurisdiktionsnivå, är tillämpliga på centrala motparter i Förenta staterna och de rättsligt bindande krav som är tillämpliga på centrala motparter enligt förordning (EU) nr 648/2012. Detta beslut grundas dock inte enbart på en jämförande analys av de rättsligt bindande krav som är tillämpliga på centrala motparter i Förenta staterna, utan också på en bedömning av resultatet av dessa krav och deras lämplighet för att, på ett sätt som anses likvärdigt med resultatet av de krav som fastställs i förordning (EU) nr 648/2012, reducera de risker som clearingmedlemmar och handelsplatser etablerade i unionen kan utsättas för.
- (4) I enlighet med artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 måste tre villkor vara uppfyllda för att kunna fastställa att de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna i ett tredjeland för centrala motparter som är auktoriserade i det landet är likvärdiga med de krav som fastställs i den förordningen.
- (5) Enligt det första villkoret måste centrala motparter som är auktoriserade i ett tredjeland följa rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som anges i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012.
- (6) De rättsligt bindande kraven för centrala motparter som är auktoriserade i Förenta staterna (den term som används av Commodity Futures Trading Commission är *registrering*), och som står under tillsyn av Commodity

⁽¹⁾ EUTL 201, 27.7.2012, s. 1.

Futures Trading Commission (nedan kallad CFTC), ingår i Commodity Exchange Act, ändrad genom avdelningarna VII och VIII i Dodd-Frank Wall Street Reform och Consumer Protection Act (nedan kallad *Dodd-Frank Act*), och de av CFTC:s bestämmelser som antagits inom denna ram. CFTC är behörig myndighet för tillsyn av alla derivatkontrakt som inte uteslutande består av ett värdepapper (en obligation eller aktie), lån eller en grupp eller index av värdepapper med snäv bas och ansvarar för auktorisering och reglering av centrala motparter som erbjuder clearingtjänster för dessa derivatkontrakt (nedan kallade *organisationer med ansvar för clearing av derivat*). De derivatkontrakt som ingår i behörighetsområdet för CFTC motsvaras därför av en underkategori av derivatkontrakt som omfattas av bestämmelserna om centrala motparter som fastställs i förordning (EU) nr 648/2012. Detta beslut avser endast likvärdighet i fråga om de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna för organisationer med ansvar för clearing av derivat och inte de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna för centrala motparter vilka erbjuder clearingtjänster för derivatkontrakt som ingår i behörigheten för Securities and Exchange Commission. Om en central motpart är auktoriserad som både ett clearingorgan enligt Securities and Exchange Commissions jurisdiktion och en organisation med ansvar för clearing av derivat, avser detta beslut bara dessa centrala motparter i den mån de tillhandahåller clearingtjänster för derivatkontrakt som omfattas av CFTC:s jurisdiktion.

- (7) De rättsligt bindande krav som är tillämpliga på centrala motparter auktoriserade av CFTC inbegriper högt ställda standarder som fastställs genom de grundläggande principerna för organisationer med ansvar för clearing av derivat som anges i avsnitt 5b c.2 i Commodity Exchange Act och kapitlen A och B i del 39 i CFTC:s bestämmelser. För att bli auktoriserade av CFTC måste alla centrala motparter uppfylla dessa grundläggande principer. De grundläggande principerna kompletteras av särskilda utökade riskhanteringsstandarder som är tillämpliga på organisationer för clearing av derivat vilka Financial Stability Oversight Council of the USA har utsett som systemviktiga och för vilka man har utsett CFTC till tillsynsorgan ("Sidcos"). De utökade riskhanteringsstandarder som fastställs i kapitel C del 39 i CFTC:s bestämmelser (bestämmelserna 39.30–39.42). De högt ställda standarderna och de särskilda utökade riskhanteringsstandarderna för Sidcos (tillsammans kallade *grundreglerna*) är tillämpliga på Sidcos och organisationer med ansvar för clearing av derivat som inte har utsetts till att vara Sidcos, utan som frivilligt har valt att vara rättsligt bundna genom dessa särskilda utökade riskhanteringsstandarder (även kallade *frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat*). Dessa grundregler inbegriper den första gruppen av de rättsligt bindande krav som är tillämpliga på organisationer med ansvar för clearing av derivat.
- (8) Enligt grundreglerna måste organisationer med ansvar för clearing av derivat anta interna regler och förfaranden som måste godkännas av CFTC. Vad gäller vissa standarder som fastställs i grundreglerna, måste de interna reglerna och förfarandena för organisationer med ansvar för clearing av derivat i detalj föreskriva hur dessa organisationer ska uppfylla standarderna. Dessa interna regler och förfaranden innehåller krav som kompletterar dem som föreskrivs i grundreglerna. Så snart CFTC godkänt de interna reglerna och förfarandena blir de rättsligt bindande för organisationerna med ansvar för clearing av derivat och utgör en integrerad del av de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna som dessa organisationer måste uppfylla. I fall av bristande efterlevnad av grundreglerna eller av interna regler och förfaranden för organisationer med ansvar för clearing av derivat har CFTC befogenhet att sanktionera dessa organisationer, bland annat genom att utdöma straff och tillfälligt indragande eller återkallande av auktoriseringen.
- (9) De rättsligt bindande kraven i Förenta staterna avseende derivatkontrakt som clearats av organisationer med ansvar för clearing av derivat har därför en tvådelad struktur. Grundreglerna för Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat inbegriper den första gruppen av de rättsligt bindande kraven. Den andra gruppen av de rättsligt bindande kraven omfattar de interna reglerna och förfarandena för Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat. Vid fastställandet av likvärdighet i enlighet med artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 måste därför de rättsliga kravens typ och exakta innehåll, som anges i de interna reglerna och förfarandena för Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat, bedömas tillsammans med grundreglerna för att säkerställa att de rättsligt bindande krav som verkställs genom kombinationen av de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna ska kunna anses likvärdiga med de krav som anges i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012.
- (10) De grundregler som är tillämpliga på Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat, kompletterade med deras interna regler och förfaranden, ger väsentliga resultat som är likvärdiga med effekterna av reglerna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012. Grundreglerna inbegriper krav på styrning (inbegripet organisatoriska krav, krav som avser företagsledning, riskkommittéer, registerhållning, kvalificerade innehav, information som lämnas till den behöriga myndigheten) intressekonflikter, utkontraktering, uppföranderegler, kontinuerlig verksamhet och separering, samt likviditetsrisk, krav på säkerheter, investeringspolitik och avvecklingsrisk.
- (11) Även om grundreglerna om likviditetsrisker inte kräver att Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat upprätthåller berättigade likvida medel för att följa "principen om minsta täckning", det vill säga likvida medel för att täcka obestånd för minst de båda clearingmedlemmar mot vilka de har de största exponeringarna, måste dessa organisationer med ansvar för clearing av derivat införa förfaranden för att täcka likviditetsbrist utan säkerhet, se till att anslagna medel finns tillgängliga om förlusterna överstiger den clearingmedlems obestånd mot

vilken de har de största exponeringarna. Även om detta är ett annat tillvägagångssätt än "principen om minsta täckning" i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012, ger det väsentliga resultat som är likvärdiga med effekterna av reglerna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012.

- (12) Grundreglerna för deltagande, hantering av exponeringar, marginalsäkerhetskrav, obeståndsfonder, andra finansiella medel, obeståndsförfarandena, vattenfallsprincipen vid obestånd och obeståndsförfaranden, följer en liknande strategi som reglerna i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012, men skiljer sig åt i vissa avseenden. När det gäller inledande marginalsäkerheter som tillämpas på clearingmedlemmars positioner, föreskriver grundreglerna en minsta avvecklingsperiod på en dag för andra kontrakt än OTC-derivatkontrakt, som också omfattar futurekontrakt, optioner, swappar för jordbrukets energiprodukter och metaller, och på fem dagar för alla andra derivat med marginalsäkerheter som drivits in på nettobasis. Unionens regler innehåller dock avvecklingsperioder på minst två dagar för andra kontrakt än OTC-derivatkontrakt och på fem dagar för OTC-derivatkontrakt, vanligtvis med marginalsäkerheter som drivits in på nettobasis. När det gäller clearingmedlemmars positioner resulterar därför den längre avvecklingsperioden på två dagar för andra kontrakt än OTC-derivatkontrakt inom unionen i att centrala motparter som är auktoriserade i unionen driver in fler marginalsäkerheter i förhållande till dessa positioner. Om det däremot gäller inledande marginalsäkerheter som drivits in för positioner som tillhör clearingmedlemmars kunder, kräver grundreglerna att marginalsäkerheterna drivs in på nettobasis för alla typer av derivatkontrakt, medan det saknas sådana krav i unionslagstiftningen. Denna skillnad mellan netto- och bruttogränser för att driva in marginalsäkerheter leder till likvärdiga resultat med avseende på den mängd av marginalsäkerheter som organisationer med ansvar för clearing av derivat innehar med avseende på kundernas positioner, vilket kompenserar för skillnaden i avvecklingsperiod. Därför kan grundreglerna avseende marginalsäkerhetskraven anses vara likvärdiga med unionslagstiftningen i den mån de anknyter till de positioner som clearingmedlemmarnas kunder har. Enligt unionslagstiftningen krävs vidare tillämpning av en av tre åtgärder som inte är procykliska, för att säkerställa att inledande marginalsäkerheter inte blir för låga under stabila ekonomiska perioder och inte ökar drastiskt under stressperioder, medan grundreglerna inte innehåller några sådana specifika krav. Därigenom leder sådana åtgärder till stabila och konservativa marginalsäkerheter. Enligt grundreglerna krävs dessutom att Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat tillämpar "principen om minsta täckning", i de fall där dessa organisationer med ansvar för clearing av derivat har utsetts som systemviktiga inom flera jurisdiktioner eller om de är involverade i verksamheter med en mer komplex riskprofil. Enligt EU-reglerna krävs däremot att alla centrala motparter tillämpar "principen om minsta täckning".
- (13) De tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna i Förenta staterna som är tillämpliga på organisationer med ansvar för clearing av derivat bör därför anses vara likvärdiga, under förutsättning att de, enligt interna regler och förfaranden för organisationer med ansvar för clearing av derivat auktoriserade som Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat, säkerställer att organisationerna med ansvar för clearing av derivat uppfyller följande krav. Dessa krav är: 1) För andra kontrakt än OTC-derivatkontrakt som handlas på reglerade marknader: en avvecklingsperiod på två dagar med hänsyn till den inledande marginalsäkerhet som tillämpas på clearingmedlemmarnas positioner. 2) För alla slags derivatkontrakt: åtgärder för att begränsa procyklikalitet som ger stabila och försiktiga marginalsäkerheter, och som är likvärdiga med minst ett av de alternativ som föreskrivs i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012. 3) Tillräckliga i förväg finansierade finansiella medel som gör det möjligt för organisationer med ansvar för clearing av derivat att klara av obestånd hos åtminstone de två clearingmedlemmar mot vilka de har de största exponeringarna vid extrema men rimliga marknadsförhållanden, med beaktande av ytterligare risker som dessa organisationer med ansvar för clearing av derivat är exponerade för, om fler enheter i företagsgruppen än organisationer med ansvar för clearing av derivat samtidigt skulle hamna på obestånd.
- (14) Kommissionen noterar att särskilda egenskaper avseende vissa förtecknade jordbruksderivatkontrakt som handlas på reglerade marknader i Förenta staterna, och som clearats av organisationer med ansvar för clearing av derivat, avser marknader som till övervägande delen används av inhemska icke-finansiella motparter i Förenta staterna, som förvaltar sina kommersiella risker genom dessa kontrakt och som har en låg grad av systematiska kopplingar till resten av det finansiella systemet. Riskerna med att cleara dessa kontrakt är försumbara för clearingmedlemmar och handelsplatser som är etablerade i unionen. Följaktligen påverkas inte bedömningen av likvärdighet i någon högre grad av de inslag i regleringen som är tillämpliga på dessa jordbruksderivatkontrakt.
- (15) Därför kan man dra slutsatsen att CFTC:s tillämpliga rättsliga regler och tillsynsmekanismer, som består av grundreglerna och de interna reglerna och förfarandena för Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som uppfyller de standarder som fastställs i detta beslut med avseende på riskhantering, bör betraktas som rättsligt bindande krav likvärdiga med de krav som föreskrivs i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012. Endast Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som uppfyller dessa rättsligt bindande krav (dvs. grundreglerna kompletterade med interna regler och förfaranden som godkänts av CFTC och som uppfyller de standarder som anges i denna rättsakt) kan erkännas av Esma, som, i enlighet med artikel 25.2 b i förordning (EU) nr 648/2012, ska kontrollera att dessa standarder ingår i de interna reglerna och förfarandena för alla centrala motparter som omfattas av den ordningen och som ansöker om erkännande i unionen. På samma sätt övervakar Esma, i enlighet med artikel 25.5 i förordning (EU) nr 648/2012, att motsvarande regler som definieras i detta beslut, inbegripet villkoren i beslutet, fortsätter att vara uppfyllda och får återkalla erkännandet om villkoren inte är uppfyllda. Esma kommer särskilt att kontrollera att den centrala

motparten tillämpar en avvecklingsperiod på två dagar för clearingmedlemmars positioner i andra kontrakt än OTC-derivatkontrakt och att den centrala motparten vidtar åtgärder för begränsning av procyklikaltitet som är likvärdiga vad gäller att skapa stabila och försiktiga marginalsäkerheter för någon av de tre åtgärder som anges i förordning (EU) nr 648/2012, och att den centrala motparten behåller tillräckliga i förväg finansierade finansiella medel för att kunna hantera obestånd hos åtminstone de två clearingmedlemmar mot vilka den har de största exponeringarna vid extrema men rimliga marknadsförhållanden, med beaktande av ytterligare risker som dessa centrala motparter är exponerade för om fler enheter i företagsgruppen än dessa centrala motparter samtidigt skulle hamna på obestånd.

- (16) I överensstämmelse med det andra villkoret i artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 måste Förenta staternas tillämpliga rättsliga regler och tillsynsmekanismer för centrala motparter som är etablerade i det landet, säkerställa en effektiv löpande tillsyn och verkställighet av de centrala motparterna i denna jurisdiktion.
- (17) CFTC övervakar kontinuerligt att organisationer med ansvar för clearing av derivat uppfyller riskhanteringskraven genom övervakning och riskbaserade granskningsförfaranden, inklusive genom stickprovskontroll av tillsynskrav. CFTC utför granskningar med granskningsteam. Efter det att undersökningen slutförts, sammanställer CFTC en rapport med en sammanfattning av resultaten av granskningen och tar upp eventuella problem. I rapporten beskrivs de eventuella konstaterade brister och olika åtgärder som står till CFTC:s förfogande för att säkerställa att organisationer med ansvar för clearing av derivat på lämpligt sätt åtgärdar eventuella identifierade problem, också genom att utdöma straff och tillfälligt indragande eller återkallande av auktoriseringen, om bristerna inte åtgärdas. Denna rapport eller dess innehåll, liksom varje åtgärd som vidtas med stöd i den, får delas med tillsynsmyndigheter i tredjeländer som omfattas av samarbetsarrangemang.
- (18) Därför bör slutsatsen dras att de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna för organisationer med ansvar för clearing av derivat säkerställer en fortlöpande effektiv tillsyn och verkställighet.
- (19) I överensstämmelse med det tredje villkoret i enlighet med artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 måste de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna i Förenta staterna inbegripa ett effektivt likvärdigt system för erkännande av centrala motparter som är auktoriserade i enlighet med tredjeländers rättssystem (centrala motparter från tredjeländer).
- (20) Centrala motparter från tredjeländer får ansöka hos CFTC om auktorisering hos organisationer med ansvar för clearing av derivat. I enlighet med sitt lagstadgade bemyndigande enligt 7 U.S.C. § 2.i, får CFTC föreskriva substituerande överensstämmelse i fråga om centrala motparter från tredjeländer i den mån den har fastställt sina krav rörande jämförbarheten mellan organisationer med ansvar för clearing av derivat och kraven i tredjeländets regelverk. Om substituerande överensstämmelse beviljas, kan centrala motparter från tredjeländer som auktoriserats som en organisation med ansvar för clearing av derivat uppfylla CFTC:s krav genom att uppfylla jämförbara krav i sin egen jurisdiktion (i tredjeländ). Det krävs också att ett samförståndsavtal ingås mellan CFTC och den ansökande centrala motpartens behöriga tillsynsmyndighet i tredjeländ för att erkännande ska beviljas.
- (21) Därför bör slutsatsen dras att CFTC:s tillämpliga rättsliga regler och tillsynsmekanismer föreskriver ett effektivt likvärdigt system för erkännande av tredjeländers centrala motparter.
- (22) Detta beslut är baserat på de rättsligt bindande krav som rör Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som tillämpas i Förenta staterna vid tidpunkten för antagandet av detta beslut. Kommissionen bör i samarbete med Esmas fortsätta att regelbundet övervaka utvecklingen av de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna för Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat och att de villkor som ligger till grund för detta beslut uppfylls.
- (23) Den regelbundna översynen av de tillämpliga rättsliga reglerna och tillsynsmekanismerna i Förenta staterna som är tillämplig på Sidcos och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat påverkar inte kommissionens möjlighet att när som helst genomföra en särskild översyn, om relevanta förändringar och, särskilt de kontroller som utförts av Esmas eller den information som är tillgänglig för detta organ som en följd av tillsynssamarbetet med CFTC, i enlighet med de förfaranden och mekanismer som avses i artikel 25.7 i förordning (EU) nr 648/2012, gör det nödvändigt för kommissionen att på nytt bedöma den likvärdighet som beviljats genom detta beslut. En sådan ny bedömning kan leda till att detta beslut upphävs.
- (24) De åtgärder som föreskrivs i detta beslut är förenliga med yttrandet från Europeiska värdepapperskommittén.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

1. Enligt artikel 25.6 i förordning (EU) nr 648/2012 ska Förenta staternas tillämpliga rättsliga regler och tillsynsmechanismer för organisationer med ansvar för clearing av derivat, som består av avsnitt 5b i Commodity Exchange Act och kapitlen A, B och C i del 39 i CFTC:s bestämmelser, med undantag av bestämmelserna 39.35 och 39.39, anses vara likvärdiga med kraven i avdelning IV i förordning (EU) nr 648/2012 om de interna reglerna och förfarandena för organisationer med ansvar för clearing av derivat som Förenta staternas myndigheter har utsett som systemviktiga (nedan kallade *systemviktiga organisationer med ansvar för clearing av derivat*) och organisationer med ansvar för clearing av derivat som har valt att omfattas av bestämmelserna i kapitel C i del 39 i CFTC:s bestämmelser och som är auktoriserade och står under tillsyn av CFTC (nedan kallade *frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat*), som innehåller de inslag som anges i punkterna 2 och 3.

2. De särskilda reglerna i de interna reglerna och förfarandena för systemviktiga organisationer med ansvar för clearing av derivat och frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som avses i punkt 1 ska, med avseende på den princip som fastställs i CFTC:s bestämmelse 39.13, innehålla särskilda riskhanteringsåtgärder för att säkerställa att initiala marginalsäkerheter beräknas och drivs in på grundval av följande parametrar:

- a) När det gäller clearingmedlemmars positioner i derivatkontrakt som handlas på reglerade marknader eller angivna upphandlingsmarknader enligt avsnitt 5 i Commodity Exchange Act, 7 USC 7, beräknas en avvecklingsperiod på två dagar på nettobasis.
- b) När det gäller alla derivatkontrakt ska åtgärder för att begränsa procyklikalitet vara likvärdiga med minst en av följande åtgärder:
 - i) Åtgärder som innebär en marginalsäkerhetsbuffert på minst 25 % av de beräknade marginalsäkerheter som den centrala motparten tillåter att man tillfälligt uttömmar under perioder då de beräknade marginalsäkerhetskraven avsevärt ökar.
 - ii) Åtgärder som innebär att stressobservationer tillmäts en vikt på minst 25 % under den historiska perioden.
 - iii) Åtgärder som säkerställer att marginalsäkerhetskraven inte är lägre än vad de skulle vara om de beräknades utifrån den skattade volatiliteten över en historisk tioårsperiod.

3. De interna reglernas särskilda regler och förfarandena för systemviktiga organisationer med ansvar för clearing av derivat och sådana frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som avses i punkt 1 ska, med avseende på den princip som fastställs i CFTC:s bestämmelser 39.11 och 39.33, innehålla särskilda åtgärder för att säkerställa att de finansiella medlen för systemviktiga organisationer med ansvar för clearing av derivat eller frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat upprätthåller tillräckliga i förväg finansierade finansiella medel för organisationer med ansvar för clearing av derivat som gör det möjligt att klara av obestånd för minst de två clearingmedlemmar mot vilka de har de största exponeringarna vid extrema men rimliga marknadsförhållanden, med beaktande av de ytterligare riskerna för organisationer med ansvar för clearing av derivat om fler enheter i företagsgruppen än dessa organisationer med ansvar för clearing av derivat samtidigt skulle hamna på obestånd.

Artikel 2

1. Derivatkontrakt som anges i artikel 1.2 ska inte omfatta jordbruksråvaruderivat som uppfyller samtliga följande villkor:

- a) De grundar sig på en underliggande jordbruksprodukts referensskvaliteter, priser, vikter, mått och omräkningsfaktorer för jordbruksvaror och de produkter som offentliggjorts av United States Department of Agriculture och som är börsnoterade på en av Förenta staterna angiven upphandlingsmarknad enligt avsnitt 5 i Commodity Exchange Act, 7 USC 7, eller grundas på en underliggande jordbruksprodukt av socker, sojaolja, sojaskrå, kakao, kaffe, eller timmer och som handlas på en av Förenta staterna angiven upphandlingsmarknad enligt avsnitt 5 i Commodity Exchange Act, 7 USC 7.
- b) De grundar sig på en underliggande jordbruksprodukt som utgör grunden för ett jordbruksråvaruderivat som erbjuds till clearing genom en organisation med ansvar för clearing av derivat som är etablerad i Förenta staterna.

- c) Om de anger en eller flera produktionsplatser för den underliggande jordbruksprodukten, ligger ingen av dessa produktionsplatser inom unionen.
- d) De uppfyller ett av följande villkor:
- i) De är fysiskt avvecklade och, utom när de grundas på en underliggande jordbruksprodukt av kaffe, ligger alla leveransorter utanför unionen.
 - ii) De är kontantbetalda och, utom när de grundas på en underliggande jordbruksprodukt av kaffe eller socker, baseras inte förlikningsbeloppet på priser för en underliggande jordbruksprodukt där minst en av leveransorterna ligger inom unionen.

Det villkor som anges i led b i första stycket ska inte anses vara uppfyllt för ett givet jordbruksråvaruderivat i de fall där merparten av sådana kontrakt som clearats av en organisation med ansvar för clearing av derivat etablerad i Förenta staterna har clearats för motparter som är etablerade i unionen och dessa kontrakt också erbjuds för clearing av en central motpart som är auktoriserad i unionen.

2. Artikel 1.3 ska inte tillämpas på systemviktiga organisationer med ansvar för clearing av derivat eller frivilligt bundna organisationer för clearing av derivat som bara clearar de derivatkontrakt som avses i punkt 1 i denna artikel.

Artikel 3

Detta beslut träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Utfärdat i Bryssel den 15 mars 2016.

På kommissionens vägnar
Jean-Claude JUNCKER
Ordförande
