

KOMMISSIONENS GENOMFÖRANDEBESLUT (EU) 2017/1857**av den 13 October 2017****om erkännande av Förenata staternas rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang för derivattransaktioner som står under tillsyn av *Commodity Futures Trading Commission* som likvärdiga med vissa krav i artikel 11 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister****(Text av betydelse för EES)**

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 13.2, och

av följande skäl:

- (1) I artikel 13 i förordning (EU) nr 648/2012 föreskrivs en mekanism som syftar till att hitta lösningar för att säkerställa överensstämmelse mellan de rättsliga krav som föreskrivs i unionen och de som föreskrivs i tredjeländer inom de områden som förordningen omfattar. En av dessa lösningar är att kommissionen har rätt att anta beslut som intygar att ett tredjelands rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang är likvärdiga med kraven i artiklarna 4, 9, 10 och 11 i förordning (EU) nr 648/2012, så att motparter som ingår en transaktion som omfattas av denna förordning, och där minst en av motparterna är etablerad i det berörda tredjelandet, kan anses ha uppfyllt dessa krav om de uppfyller kraven i det berörda tredjelandets lagstiftning. En sådan likvärdighetsförklaring undviker överlappande eller motstridiga bestämmelser och bidrar därmed till det övergripande syftet med förordning (EU) nr 648/2012, nämligen att minska systemriskerna och förbättra derivatmarknadernas transparens genom att säkerställa en internationellt enhetlig tillämpning av de principer som överenskommit med unionens internationella partner och som fastställs i ovan nämnda förordning.
- (2) Artikel 11.1, 11.2 och 11.3 i förordning (EU) nr 648/2012, som närmare anges genom de tekniska standarder som antagits i enlighet med artikel 11.14 a och b och artikel 11.15 i samma förordning, fastställer unionens rättsliga krav vad gäller godkännande i tid, portföljkompression och portföljförlikning för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart, värderings- och tvistlösningsskyldigheter för sådana kontrakt (tekniker för reducering av operativ risk) samt skyldigheter avseende utväxlingen av säkerheter (marginalsäkerheter) mellan två motparter.
- (3) För att ett tredjelands lagstiftning om tekniker för reducering av operativ risk och marginalsäkerheter ska anses vara likvärdig med unionens bör de konkreta resultaten av de rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemangen vara likvärdiga med kraven i unionen med avseende på de rättsliga syften som uppnås. Syftet med denna likvärdighetsbedömning är därför att verifiera att Förenata staternas rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang säkerställer att derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart och som ingås av minst en motpart som är etablerad i ett tredjeland inte utsätter de finansiella marknaderna inom EU för en större risk än de derivatkontrakt som ingås av motparter som är etablerade i unionen utsätter marknaderna för, och att de följaktligen inte utsätter unionen för oacceptabelt stor systemrisk.
- (4) Den 1 september 2013 mottog kommissionen Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esma) tekniska yttrande om de rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemangen i Förenata staterna ⁽²⁾

⁽¹⁾ EUTL 201, 27.7.2012, s. 1.⁽²⁾ ESMA/2013/BS/1157, *Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR – US, Final report, European Securities and Markets Authority* (ej översatt till svenska), 1 september 2013.

avseende, bland annat, tekniker för reducering av operativ risk för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart. Esma konstaterade i sitt tekniska yttrande att de rättsligt bindande kraven på godkännande i tid, portföljförlikning och portföljkompression i Förenta staterna var likvärdiga med de bindande kraven enligt förordning (EU) nr 648/2012. Vid tidpunkten för sin bedömning ansåg Esma dock att det amerikanska systemet för tvistlösning inte var likvärdigt med det som föreskrivs i artikel 11.1 i förordning (EU) nr 648/2012. Esma konstaterade också att det vid denna tidpunkt inte var möjligt att bedöma likvärdigheten mellan systemen när det gäller bilaterala marginalsäkerheter, eftersom tekniska standarder som närmare anger reglerna för bilaterala marginalsäkerheter ännu inte hade utarbetats i unionen.

- (5) Kommissionen har i sin bedömning beaktat Esmas yttrande och den utveckling som skett på lagstiftningsområdet sedan dess. Föreliggande beslut grundar sig emellertid inte enbart på en jämförande analys av de rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga kraven i Förenta staterna, utan även på en bedömning av resultatet av dessa krav och i vilken grad de är tillräckliga för att reducera de risker som dessa kontrakt ger upphov till på ett sätt som är likvärdigt med kraven i förordning (EU) nr 648/2012.
- (6) De rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang som tillämpas i Förenta staterna för OTC-derivatkontrakt fastställs i avdelning VII i *Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (nedan kallad *Dodd-Frank-lagen*) och de särskilda genomförandebestämmelser som antagits av *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC:s föreskrifter). Genom Dodd-Frank-lagen, som trädde i kraft i juli 2010, inrättades en ny rättslig ram för vissa OTC-derivat som definieras som swappar i 1a(47) § i *Commodity Exchange Act* (CEA); ramens syfte är att reducera systemrisken, öka transparensen och främja marknadsintegritet inom det finansiella systemet. CFTC:s jurisdiktion omfattar swappar och de flesta operativa bestämmelser i avsnitt VII i Dodd-Frank-lagen blev tillämpliga 2011.
- (7) De tekniker för reducering av operativ risk för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart som lagts till i nya 4s i § i CEA genom 731 § i Dodd-Frank-lagen gäller swapphandlare (*swap dealers*) och större aktörer på swappmarknaden (*major swap participants*) så som dessa definieras enligt CEA. Detta beslut bör därför omfatta de rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemangen för godkännande i tid, portföljkompression och portföljförlikning, värderings- och tvistlösningsskyldigheter samt marginalsäkerhetskrav för swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden som är etablerade i Förenta staterna och har auktoriserats och står under tillsyn i enlighet med CFTC:s föreskrifter. Detta beslut bör dock inte omfatta Förenta staternas rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang för personer som är registrerade hos *Securities and Exchange Commission* som handlare i värdepappersbaserade swappar (*security-based swap dealer*) eller större aktörer på marknaden för värdepappersbaserade swappar (*major security-based swap participant*) enligt 1934 års *Securities Exchange Act* (15 U.S.C. 78a ff.).
- (8) CFTC:s föreskrifter om tekniker för reducering av operativ risk för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart innehåller liknande krav som dem som föreskrivs i artikel 11.1 och 11.2 i förordning (EU) nr 648/2012. I synnerhet innehåller avdelning 23, underavdelning I i CFTC:s föreskrifter särskilda detaljerade krav för godkännande i tid, portföljkompression, portföljförlikning, transaktionsvärdering och tvistlösning för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart. I alla följande avseenden är kraven i CFTC:s föreskrifter likvärdiga med motsvarande krav i förordning nr 648/2012: i) frekvensen och tröskelvärdena för portföljförlikning överensstämmer, ii) tidsfristerna för godkännande i tid överensstämmer, iii) kraven för portföljkompression följer principen "följ eller förklara", iv) krav finns på daglig värdering av ej clearade transaktioner. Med hänsyn till att skillnaden i räckvidd mellan kraven på avtal om hur tvister ska lösas har begränsad inverkan bör även dessa krav anses vara likvärdiga med kraven om tvistlösning i förordning (EU) nr 648/2012.
- (9) På grundval av ovanstående bör CFTC:s rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang för swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden när det gäller swappar som omfattas av CFTC:s jurisdiktion enligt 1a(47) § i CEA anses vara likvärdiga med kraven i förordning (EU) nr 648/2012 när det gäller godkännande i tid, portföljkompression, portföljförlikning, värderings- och tvistlösningsskyldigheter för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart i enlighet med artikel 11.1 och 11.2 i den förordningen.

- (10) Vad gäller marginalsäkerheter för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart utgörs CFTC:s rättsligt bindande krav av *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants* (nedan kallad *slutliga marginalsäkerhetsregeln*), som offentliggjordes i januari 2016, och *Margin Requirements for Uncleared Swaps for Swap Dealers and Major Swap Participants – Cross Border Application of the Margin Requirements* (nedan kallad *internationella marginalsäkerhetsregeln*), som offentliggjordes i augusti 2016.
- (11) Medan CFTC:s föreskrifter om tekniker för reducering av operativ risk för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart gäller alla swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden, gäller CFTC:s föreskrifter om marginalsäkerheter för dessa OTC-derivatkontrakt endast de swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden som inte står under offentlig tillsyn. Som tillsynsmyndighet räknas enligt CEA:s definition bland annat följande organ: *Board of Governors of the Federal Reserve System*, *Office of the Comptroller of the Currency*, *Federal Deposit Insurance Corporation*, *Farm Credit Administration* och *Federal Housing Finance Agency*.
- (12) Enligt CFTC:s föreskrifter om OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart krävs endast att initiala marginalsäkerheter utväxlas med "motparter som omfattas av föreskrifterna" (*covered counterparty*), vilka definieras i 23.151 § i CFTC:s föreskrifter. Motparter som omfattas av föreskrifterna är motparter som är finansiella slutanvändare med betydande swappexponering eller swappaktörer som ingår swappavtal med swappaktörer som omfattas av föreskrifterna. Enligt 23.150 § i CFTC:s föreskrifter är en betydande swappexponering ej clearade OTC-derivat till ett genomsnittligt dagligt nominellt värde av mer än 8 miljarder US-dollar (8 000 miljoner), medan motsvarande tröskelvärde i artikel 28 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/2251 ⁽¹⁾ är 8 miljarder euro (8 000 miljoner). Inom unionen är kravet på utväxling av tilläggs marginalsäkerheter inte föremål för något tröskelvärde för betydande exponering, och gäller alla motparter som omfattas av artikel 11.3 i förordning (EU) nr 648/2012. Enligt den slutliga marginalsäkerhetsregeln i CFTC:s föreskrifter ska de initiala marginalsäkerheter och tilläggs marginalsäkerheter som ska överföras sammantaget uppgå till 500 000 US-dollar, medan motsvarande krav i artikel 25 i delegerad förordning (EU) 2016/2251 är 500 000 euro. Med hänsyn till de begränsade effekterna av skillnaden i valuta bör dessa belopp anses vara likvärdiga.
- (13) Kraven i den slutliga marginalsäkerhetsregeln gäller swappar, vilket omfattar nästan alla kontrakt som definieras som OTC-derivat i förordning (EU) nr 648/2012 med undantag för valutaterminer och valutaswappar, för vilka inga krav fastställs i den slutliga marginalsäkerhetsregeln. Vidare föreskriver CFTC:s föreskrifter ingen särskild behandling för strukturerade produkter inklusive säkerställda obligationer och värdepapperiseringar. Inom unionen är valutaswappar och valutaterminer undantagna från kraven på initial marginalsäkerhet, och derivat med anknytning till säkerställda obligationer för säkringsändamål får också undantas från krav på initial marginalsäkerhet. Föreliggande beslut bör därför endast gälla OTC-derivat som omfattas av marginalsäkerhetskrav enligt både unionsrätten och CFTC:s föreskrifter.
- (14) Kraven i CFTC:s föreskrifter vad gäller beräkning av initial marginal är likvärdiga med de krav som föreskrivs i förordning (EU) nr 648/2012. Liksom bilaga IV till delegerad förordning (EU) 2016/2251 tillåter CFTC:s föreskrifter användningen av en standardiserad modell. Alternativt får interna modeller eller modeller från tredjepart användas för denna beräkning om dessa modeller innehåller vissa parametrar, bland annat minimikonfidensintervaller, minimimarginalriskperioder och viss historisk data inklusive perioder av stress. Modellerna måste godkännas av CFTC eller en registrerad terminshandlareförening (*registered futures association*).
- (15) Kraven i CFTC:s föreskrifter om godtagbara säkerheter och hur sådana säkerheter innehas och separeras är likvärdiga med de som föreskrivs i artikel 4 i delegerad förordning (EU) 2016/2251. CFTC:s föreskrifter innehåller en likvärdig förteckning över godtagbara säkerheter och i ingressen till den slutliga marginalsäkerhetsregeln anges

⁽¹⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/2251 av den 4 oktober 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister med avseende på tekniska tillsynsstandarder för riskreduceringstekniker för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart (EUT L 340, 15.12.2016, s. 9).

att swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden som inte står under offentlig tillsyn bör ta hänsyn till koncentrationer av säkerheter. CFTC:s krav på marginalsäkerheter för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart bör därför anses vara likvärdiga med kraven i artikel 11.3 i förordning (EU) nr 648/2012.

- (16) Vad gäller likvärdiga krav på tystnadsplikt omfattas i Förenta staterna den information som CFTC och andra federala tillsynsmyndigheter innehar av *Privacy Act* och *Freedom of Information Act* (FOIA). Enligt FOIA måste enskilda och organisationer i många fall vidta åtgärder för att säkerställa att lämnade uppgifter behandlas konfidentiellt. I *Privacy Act* och FOIA föreskrivs därför garantier för tystnadsplikt, inklusive skydd för affärshemligheter som myndigheterna delar med tredjeparter, som är likvärdiga med dem som fastställs i avdelning VIII i förordning (EU) nr 648/2012. De amerikanska kraven bör anses ge ett skydd för affärshemligheter som är likvärdigt med det skydd som garanteras genom förordning (EU) nr 648/2012.
- (17) Vad gäller effektiv tillsyn och effektivt verkställande av rättsliga arrangemang i Förenta staterna har CFTC, både i fråga om utredning och övervakning, omfattande befogenheter att bedöma efterlevnaden av godkännande i tid, portföljkompression, portföljförlikning, värderings- och de tvistlösningskyldigheter för OTC-derivat som inte clearas via centrala motparter. CFTC kan vidta en rad olika tillsynsåtgärder för att förhindra överträdelser av tillämpliga krav. Dessutom föreskriver den amerikanska rättsliga ramen civilrättsliga påföljder, inbegripet tillfälliga eller permanenta förelägganden eller förbud, böter samt straffrättsliga påföljder, för överträdelser av gällande krav. Dessa åtgärder bör därför anses utgöra en faktisk tillämpning av relevanta rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang enligt Dodd-Frank-lagen, CEA och CFTC:s föreskrifter på ett jämligt och icke snedvridande sätt så att effektiv tillsyn och verkställbarhet kan säkerställas.
- (18) Kommissionen bör i samarbete med Esma fortsätta att fortlöpande följa utvecklingen och den faktiska tillämpningen av de rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang i Förenta staterna för OTC-derivatkontrakt avseende godkännande i tid, portföljkompression, portföljförlikning, värdering, tvistlösning och marginalsäkerhetskrav som gäller för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart som legat till grund för detta beslut. Detta bör inte påverka kommissionens möjlighet att när som helst genomföra en särskild översyn i händelse av att relevant utveckling gör det nödvändigt för kommissionen att ompröva den likvärdighet som fastställs genom detta beslut. En sådan omprövning kan leda till att detta beslut upphävs.
- (19) De åtgärder som föreskrivs i detta beslut är förenliga med yttrandet från Europeiska värdepapperskommittén.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Vid tillämpning av artikel 13.3 i förordning (EU) nr 648/2012 ska Förenta staternas rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang när det gäller tekniker för reducering av operativ risk som tillämpas på transaktioner som regleras som "swappar" av *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) i enlighet med 721(a)(21) § i Dodd-Frank-lagen och som inte clearas av en central motpart, anses vara likvärdiga med kraven i artikel 11.1 och 11.2 i förordning (EU) nr 648/2012 om åtminstone en av motparterna i dessa transaktioner är etablerad i Förenta staterna och registrerad hos CFTC som swapphandlare (*swap dealer*) eller större aktör på swappmarknaden (*major swap participant*).

Artikel 2

Vid tillämpning av artikel 13.3 i förordning (EU) nr 648/2012 ska Förenta staternas rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang när det gäller utväxling av säkerheter som tillämpas på transaktioner som regleras som "swappar" av *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC) i enlighet med avsnitt 721(a)(21) § i Dodd-Frank-lagen

och som inte clearas av en central motpart, anses vara likvärdiga med kraven i artikel 11.3 i förordning (EU) nr 648/2012 om åtminstone en av motparterna till dessa transaktioner är etablerad i Förenta staterna och registrerad hos CFTC som swapphandlare (*swap dealer*) eller större aktör på swappmarknaden (*major swap participant*) och denna motpart omfattas av marginalsäkerhetskraven för ej clearade swappar för swapphandlare och större aktörer på swappmarknaden och motsvarande krav för gränsöverskridande sammanhang.

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 13 October 2017.

På kommissionens vägnar

Jean-Claude JUNCKER

Ordförande
