

DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2016/2251**2022/EØS/13/75****av 4. oktober 2016****om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for risikoreduksjonsteknikker for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart(*)**

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre⁽¹⁾, særlig artikkel 11 nr. 15, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Motparter har en plikt til å beskytte seg mot kreditteksponeringer overfor motparter i derivatkontrakter ved å innkreve marginer når disse kontraktene ikke cleares av en sentral motpart. Denne forordningen fastsetter standarder for utveksling av sikkerhet som skjer til rett tid, er korrekt og er atskilt på en egnet måte. Disse standardene bør være obligatoriske for sikkerhet som motpartene er pålagt å innkreve eller stille i henhold til denne forordningen. Motparter som blir enige om å kreve eller stille sikkerhet utover kravene i denne forordningen, bør kunne velge om de vil utveksle slik sikkerhet i samsvar med disse standardene.
- 2) Motparter som omfattes av kravene i artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, bør ta hensyn til de ulike risikoprofilene for ikke-finansielle motparter, som ligger under clearinggrenseverdien nevnt i artikkel 10 i nevnte forordning, når de fastsetter sine framgangsmåter for risikostyring for OTC-derivatkontrakter som er inngått med slike enheter. Derfor bør motpartene selv kunne bestemme om den motparts-kredittrisikoen som oppstår gjennom disse ikke-finansielle motpartene, og som ligger under clearinggrenseverdien, må reduseres gjennom utveksling av sikkerhet. Ettersom ikke-finansielle motparter som er etablert i et tredjeland, og som ville ha ligget under clearinggrenseverdien om de var etablert i Unionen, kan antas å ha samme risikoprofil som ikke-finansielle motparter som ligger under clearinggrenseverdien, og som er etablert i Unionen, bør samme metode anvendes for begge typer enheter for å hindre regelverksarbitrasje.
- 3) Motparter i OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, må beskyttes mot risiko for mulig mislighold fra den andre motparten. Derfor kreves to typer sikkerhet i form av marginer for å styre risikoene som motpartene blir eksponert for. Den første typen er variasjonsmarginen, som beskytter motparter mot eksponeringer knyttet til gjeldende markedsverdi av deres OTC-derivatkontrakter. Den andre typen er startmarginen, som beskytter motparter mot mulige tap som kan oppstå gjennom bevegelser i markedsverdien av derivatposisjonen i tiden mellom den siste utvekslingen av variasjonsmargin før misligholdet fra en motparts side, og det tidspunktet da OTC-derivatkontraktene erstattes eller tilsvarende risiko sikres.
- 4) Ettersom sentrale motparter kan være godkjent som kredittinstitusjon i henhold til Unionens regelverk, må OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som sentrale motparter inngår under en framgangsmåte ved mislighold, unntas fra kravene i denne forordningen, ettersom disse allerede er omfattet av bestemmelsene i delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 153/2013⁽²⁾ og derfor ikke er underlagt bestemmelsene i denne forordningen.

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 340 av 15.12.2016, s. 9, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 83/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 44 av 2.7.2020, s. 77.

⁽¹⁾ EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1.

⁽²⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 153/2013 av 19. desember 2012 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for krav til sentrale motparter (EUT L 52 av 23.2.2013, s.41.).

- 5) For OTC-derivatkontrakter som ikke clearses sentralt, som innebærer forskuddsbetaling av en premie for å sikre oppfyllelse av kontrakten, skal den motparten som mottar premien («opsjonsselgeren»), ikke ha noen løpende eller mulig framtidig eksponering mot motparten. Dessuten er den daglige markedsverdien av slike kontrakter allerede dekket av betalingen av denne premien. Dersom motregningsgruppen består av slike opsjonsposisjoner, bør opsjonsselgeren kunne velge å unnlate å innkreve start- eller variasjonsmarginer for disse typene OTC-derivater så lenge opsjonsselgeren ikke er utsatt for noen kredittrisiko. Den motparten som betaler premien («opsjonskjøperen»), bør imidlertid innkreve både start- og variasjonsmarginer.
- 6) Tvisteløsningsordninger som inngår i bilaterale avtaler mellom motparter, kan bidra til å redusere antallet tvister og løse dem raskere, men motpartene bør i første omgang minst innkreve det beløpet som det ikke er uenighet om, dersom det oppstår tvist om størrelsen på et marginkrav. Dette vil redusere risikoen ved de omtvistede transaksjonene og gi OTC-derivatkontrakter som ikke clearses sentralt, størst mulig sikkerhet.
- 7) For å sikre like konkurransevilkår på tvers av jurisdiksjoner bør det utveksles start- og variasjonsmarginer i begge retninger dersom en motpart etablert i Unionen, inngår en OTC-derivatkontrakt som ikke clearses sentralt, med en motpart som er etablert i et tredjeland. Motparter som er etablert i Unionen og gjennomfører transaksjoner med motparter etablert i tredjeland, bør fortsatt ha plikt til å vurdere i hvilken grad bilaterale avtaler har rettskraft, og hvor effektive avtalene om atskillelse er.
- 8) Motpartene bør kunne fastsette et minste overføringsbeløp ved utveksling av sikkerhet for å redusere den administrative byrden ved utveksling av mindre beløp når eksponeringene bare beveger seg i liten grad. Det bør imidlertid sikres at et slikt minste overføringsbeløp bare brukes til driftsformål og ikke som en usikret kredittlinje mellom motparter. Det bør derfor fastsettes en øvre grense for dette minste overføringsbeløpet.
- 9) Av praktiske hensyn kan det i enkelte tilfeller være mer hensiktsmessig å ha separate minste overføringsbeløp for start- og variasjonsmarginer. I slike tilfeller bør motpartene selv kunne avtale separate minste overføringsbeløp for start- og variasjonsmarginene. Summen av de separate minste overføringsbeløpene bør imidlertid ikke overstige øvre grense for minste overføringsbeløp. Av praktiske hensyn bør minste overføringsbeløp kunne angis i samme valuta som marginene normalt utveksles i, som ikke nødvendigvis er euro.
- 10) Jurisdiksjonene i visse tredjeland kan fastsette et annet virkeområde for forordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til kravene til utveksling av sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke clearses sentralt. Dersom det i henhold til denne forordningen bare var OTC-derivatkontrakter som ikke clearses sentralt, og som er underlagt forordning (EU) nr. 648/2012, som skulle tas med i beregningen av marginer for motregningsgrupper over landegrensene, ville motparter i ulike jurisdiksjoner kunne bli nødt til å gjøre de nødvendige beregningene flere ganger for å ta hensyn til forskjeller i definisjonene eller i produktene i henhold til de respektive marginkravene. Dette ville kunne føre til feilberegning av marginene. Dessuten ville det sannsynligvis øke risikoen for tvister. Om man derfor i motregningsgrupper over landegrensene tillater et bredere produktspekter som omfatter alle OTC-derivatkontrakter som er gjenstand for utveksling av sikkerhet i den ene eller den andre jurisdiksjonen, ville prosessen med innkreving av marginer kunne bli enklere og smidigere. Denne tilnærmingen er i samsvar med målet i forordning (EU) nr. 648/2012 om å redusere systemrisiko, ettersom et større antall produkter ville bli omfattet av marginkravene.
- 11) Når motparter velger å innkreve startmarginene i kontanter, bør sikkerheten ikke være gjenstand for avkorting, forutsatt at sikkerhetens valuta er den samme som den valutaen kontrakten er inngått i. Dersom startmarginen innkreves i en annen valuta enn valutaen i kontrakten, kan valutaubalanse føre til valutarisiko. Av denne grunn bør det ved valutaubalanse foretas en avkorting av startmarginer som innkreves i kontanter i en annen valuta. For variasjonsmarginer som innkreves i kontanter, trengs det etter BCBS-IOSCO-rammen ingen avkorting, selv ikke om betalingen gjøres i en annen valuta enn den valutaen kontrakten er inngått i.

- 12) Ved fastsettelse av nivået for startmarginkravene tok Basel-komiteen for banktilsyn (BCBS) og Den internasjonale organisasjon for tilsynsmyndigheter på verdipaprområdet (IOSCO) uttrykkelig hensyn til to aspekter i sin ramme for marginkrav for derivater som ikke cleares sentralt («Margin requirements for non-centrally cleared derivatives») fra mars 2015 («BCBS-IOSCO-rammen»). Det første aspektet er tilgjengeligheten av likvide eiendeler av høy kredittkvalitet som dekker kravene til startmargin. Det andre er forholdsmessighetsprinsippet, ettersom mindre finansielle og ikke-finansielle motparter kan bli uforholdsmessig rammet av kravene til startmargin. For å sikre like konkurransevilkår bør denne forordningen innføre nøyaktig den samme nedre grenseverdien som i BCBS-IOSCO-rammen for når to motparter ikke trenger å utveksle startmargin. Dette burde redusere kostnadene og den administrative byrden vesentlig for mindre deltakere og møte usikkerheten omkring tilgjengeligheten av likvide eiendeler av høy kredittkvalitet uten å undergrave de generelle målene i forordning (EU) nr. 648/2012.
- 13) Selv om nedre grenseverdi alltid bør beregnes på konsernnivå, bør investeringsfond behandles som et særtilfelle ettersom de kan være forvaltet av en enkelt kapitalforvalter og betraktes som ett enkelt konsern. Men dersom et fond er en klart atskilt gruppe av eiendeler som verken har sikkerhet, garanti eller støtte fra andre investeringsfond eller fra kapitalforvalteren selv, utgjør det en relativt liten risiko i forhold til resten av konsernet. Et slikt investeringsfond bør derfor behandles som en separat enhet ved beregning av nedre grenseverdi i samsvar med BCBS-IOSCO-rammen.
- 14) Når det gjelder startmargin, vil kravene i denne forordningen kunne få en målbar innvirkning på markedslikviditeten, ettersom eiendeler som stilles som sikkerhet, ikke kan realiseres eller på annen måte brukes på nytt så lenge OTC-derivatkontrakten som ikke cleares sentralt, løper. Slike krav innebærer en betydelig endring i markedspraksis og medfører visse driftsmessige og praktiske utfordringer som må håndteres når de nye kravene trer i kraft. Ettersom variasjonsmarginen allerede dekker faktiske verdisvingninger fram til misligholdstidspunktet for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, anses det for rimelig å anvende en nedre grenseverdi tilsvarende en nominell bruttoverdi på 8 milliarder euro for utestående kontrakter for anvendelse av startmarginkravene. Denne nedre grenseverdien får anvendelse på konsernnivå, eller dersom motparten ikke er en del av et konsern, på enhetsnivå. Samlet nominell bruttoverdi av utestående kontrakter bør brukes som en hensiktsmessig referanse ettersom dette er en egnet parameter til å måle størrelsen og kompleksiteten av en portefølje av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt. Det er også en parameter som er enkel å overvåke og rapportere. Disse nedre grenseverdiene er i tråd med BCBS-IOSCO-rammen for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og er derfor i samsvar med internasjonale standarder.
- 15) Eksponeringer som følger av enten kontrakter eller motparter som er varig, midlertidig eller delvis unntatt fra marginkravene, bør også tas med i beregningen av samlet nominell bruttoverdi. Dette skyldes at alle kontraktene bidrar til fastsettelsen av størrelsen og kompleksiteten av en motparts portefølje. OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som kan unntas fra kravene i denne forordningen, er derfor også relevante for fastsettelsen av størrelsen, omfanget og kompleksiteten av motpartens portefølje, og bør derfor også medtas i beregningen av nedre grenseverdi.
- 16) For visse typer OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som framviser spesielle risikoprofiler, bør det fastsettes særlige framgangsmåter for risikostyring. Særlig bør utveksling av variasjonsmargin uten startmargin, i tråd med BCBS-IOSCO-rammen, anses som en tilstrekkelig utveksling av sikkerhet for valutakontrakter som gjøres opp fysisk. Ettersom bytteavtaler i to valutaer (cross-currency swaps) kan deles opp i en rekke valutaterminkontrakter, bør likeledes bare rentekomponenten være omfattet av startmarginen.
- 17) Det bør tas hensyn til de hindringene utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper har når det gjelder å stille sikkerhet. Under visse gitte vilkår bør utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper derfor

ikke pålegges å stille sikkerhet. Dette burde gi dem en viss fleksibilitet samtidig som risikoen for deres motparter begrenses. Utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper kan støte på juridiske hindringer dersom de stiller og innkrever sikkerhet som ikke består av kontanter, som start- eller variasjonsmargin, eller stiller kontanter som sikkerhet for variasjonsmargin, ettersom betaling av variasjonsmargin vil kunne betraktes som en fordring som har prioritet foran fordringen til innehavere av obligasjoner, noe som kan utgjøre en juridisk hindring. På samme måte kan muligheten til å erstatte eller tilbakekalle startmarginen betraktes som en fordring med høyere prioritet enn fordringene til en innehaver av obligasjoner som er underlagt samme type begrensninger. Det finnes imidlertid ingen begrensninger for utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper når det gjelder tilbakebetaling av kontanter som tidligere er innkrevd som variasjonsmargin. Motparter til utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper bør derfor være forpliktet til å stille kontanter som sikkerhet for variasjonsmargin og ha rett til å få beløpet helt eller delvis tilbakebetalt, mens utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller sikringsgrupper bare bør være forpliktet til å stille kontanter som sikkerhet for variasjonsmargin inntil det kontantbeløpet som tidligere er mottatt.

- 18) Motpartene bør alltid vurdere i hvilken grad deres avtaler om motregning og atskillelse har rettskraft. Dersom utfallet av vurderingene på bakgrunn av den rettslige rammen i et tredjeland blir negativt, bør motpartene benytte andre ordninger enn gjensidig utveksling av marginer. For å sikre samsvar med internasjonale standarder for å unngå at det blir umulig for motparter i Unionen å handle med motparter i disse jurisdiksjonene, og for å sikre like konkurransevilkår for motparter i Unionen, bør det fastsettes en laveste nedre grenseverdi for når motparter kan handle med motparter etablert i disse jurisdiksjonene uten å utveksle start- eller variasjonsmarginer. Dersom motpartene har mulighet til å innkreve marginer og kan sikre at bestemmelsene i denne forordningen kan oppfylles med hensyn til innkrevd sikkerhet, i motsetning til stilt sikkerhet, bør motparter i Unionen alltid være forpliktet til å innkreve sikkerhet. Eksponeringer som følger av kontrakter med motparter etablert i jurisdiksjoner i tredjeland som ikke er omfattet av noen utveksling av sikkerhet på grunn av juridiske hindringer i disse jurisdiksjonene, bør begrenses ved at det fastsettes en grense, ettersom kapital ikke anses som likeverdig med utveksling av marginsikkerhet når det gjelder eksponeringer som følger av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og ettersom motparter som er omfattet av marginkravene i henhold til denne forordningen, ikke alltid også er omfattet av kapitalkrav. Denne grensen bør fastsettes slik at den blir lett å beregne og kontrollere. For å forhindre oppbygging av systemrisiko og unngå at slik særbehandling skaper mulighet for å omgå bestemmelsene i denne forordningen, bør grensen legges på et forsiktig nivå. En slik behandling kan anses som tilstrekkelig forsiktig ettersom det også finnes andre risikoreduksjonsteknikker enn marginsikkerhet.
- 19) For å unngå situasjoner der sikkerheten ikke kan realiseres umiddelbart etter mislighold hos en motpart, er det ved beregning av startmarginen nødvendig å ta hensyn til tidsperioden fra siste utveksling av sikkerhet for en motregningsgruppe av kontrakter med en misligholdende motpart, og til kontraktene er avsluttet og markedsrisikoen som har oppstått, er sikret på nytt. Denne perioden omtales som «marginrisikoperiode», og er det samme verktøyet som det som er brukt i artikkel 272 nr. 9 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁽¹⁾ når det gjelder motparts-kredittrisiko for kredittinstitusjoner. Ettersom de to forordningene ikke har samme formål, og bestemmelsene i forordning (EU) nr. 575/2013 bare gjelder beregning av marginrisikoperioden for kravene til ansvarlig kapital, bør denne forordningen inneholde særskilte bestemmelser om den marginalrisikoperioden som kreves for framgangsmåtene for risikostyring for TC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt. Marginrisikoperioden bør ta hensyn til framgangsmåtene for utveksling av marginer fastsatt i denne forordningen.
- 20) Både start- og variasjonsmarginer bør generelt utveksles senest innen utgangen av første bankdag etter gjennomføringsdagen. En forlengelse av fristen for utveksling av variasjonsmargin kan likevel tillates dersom marginrisikoperioden beregnes på en måte som kompenserer for dette. Dersom det ikke gjelder noe krav om startmargin, kan en forlengelse likevel tillates dersom et passende beløp innkreves som supplerende variasjonsmargin.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

- 21) Når motpartene utvikler modeller for startmarginer og beregner hensiktsmessige marginalrisikoperioder, bør de ta hensyn til behovet for modeller som fanger opp markedslivviditet, antallet deltakere på det aktuelle markedet og omfanget av de aktuelle OTC-derivatkontraktene. Samtidig er det nødvendig å utvikle en modell som begge parter kan forstå, reprodusere og støtte seg til for å løse tvister. Derfor bør motpartene kunne kalibrere modellen og beregne marginrisikoperioder utelukkende basert på markedsvilkårene uten å måtte justere sine estimater etter egenskapene ved den enkelte motparten. Dette innebærer i sin tur at motpartene kan velge å innføre ulike modeller for å beregne beløpene for startmarginen som skal utveksles dem imellom, og at disse beløpene ikke nødvendigvis er symmetriske.
- 22) Selv om startmarginmodeller må rekalibreres med hensiktsmessige mellomrom, kan en ny kalibrering føre til uforutsette nivåer på marginkravene. Det bør derfor fastsettes en passende frist innen hvilken marginer ikke lenger kan utveksles på grunnlag av den tidligere kalibreringen. Dette bør gi motpartene tilstrekkelig tid til å oppfylle marginkrav som følger av rekalibreringen.
- 23) Sikkerheten bør anses som fritt omsettelig dersom det i tilfelle av mislighold fra sikkerhetsstillerens side ikke finnes noen regulatoriske eller juridiske hindringer eller krav fra tredjepart, herunder krav fra en ekstern depotmottaker. Visse krav, som godtgjøring for utgifter ved overføring av sikkerhet, i form av panterettigheter som rutinemessig pålegges alle overføringer av verdipapirer, bør imidlertid ikke betraktes som en hindring, ettersom dette ville føre til en situasjon der det alltid vil kunne konstateres en hindring.
- 24) Den innkrevende motparten bør ha driftsmessig kapasitet til å realisere sikkerheten i tilfelle av mislighold fra sikkerhetsstillerens side. Den innkrevende motparten bør også kunne benytte kontantprovenyet fra realiseringen til å inngå en tilsvarende kontrakt med en annen motpart eller til å sikre den risikoen som oppstår. Adgang til markedet bør derfor være en forutsetning for den som innkrever sikkerhet, slik at denne enten kan selge den eller kjøpe den tilbake innenfor rimelig tid. Denne muligheten bør være uavhengig av sikkerhetsstilleren.
- 25) Den innkrevde sikkerheten må ha tilstrekkelig høy likviditet og kredittkvalitet til at den innkrevende motparten kan realisere posisjonene uten tap som følge av betydelige verdiendringer i tilfelle av mislighold fra den andre motpartens side. Sikkerhetens kredittkvalitet bør vurderes ut fra anerkjente metoder som kredittvurderinger fra eksterne kredittvurderingsinstitusjoner. For å redusere risikoen for at man automatisk støtter seg til eksterne kredittvurderinger, bør imidlertid en rekke ytterligere beskyttelsestiltak innføres. Disse beskyttelsestiltakene bør omfatte muligheten til å anvende en godkjent intern kredittvurderingsmodell («IRB-modell») og muligheten til å utsette å erstatte sikkerhet som ikke lenger kan godtas etter en nedjustering av kredittvurderingen, med henblikk på å redusere eventuelle terskelvirkninger som kan oppstå som følge av at man i altfor stor grad har støttet seg til eksterne kredittvurderinger.
- 26) Avkortninger reduserer risikoen for at innkrevd sikkerhet ikke er tilstrekkelig til å dekke marginbehovene i situasjoner med finansielt stress, men i forbindelse med mottak av sikkerhet som ikke består av kontanter, trengs også andre risikoreducerende tiltak for å sikre at sikkerheten effektivt kan realiseres. Særlig bør motpartene sikre at sikkerhet som innkreves, er forsvarlig diversifisert med hensyn til individuelle utstedere, typer av utstedere og eiendelsklasser.
- 27) Realisering av sikkerhet som er stilt av motparter som ikke er systemviktige, har begrenset innvirkning på den finansielle stabiliteten. Videre kan konsentrasjonsgrenser for startmarginen være belastende for motparter med små OTC-derivatporteføljer ettersom de kan ha bare et begrenset utvalg av godtakbar sikkerhet til rådighet. Selv om diversifisering av sikkerhet er et gyldig risikoreducerende tiltak, bør motparter som ikke er systemviktige, likevel ikke pålegges å diversifisere sikkerhet. På den annen side bør det ved handel mellom systemviktige finansinstitusjoner og andre motparter med store OTC-derivatporteføljer som minimum anvendes konsentrasjonsgrenser på startmarginen, herunder med hensyn til godtakbar sikkerhet, også når det gjelder statspapirer utstedt av medlemsstatene. Slike motparter har tilstrekkelig evne til enten å omdanne sikkerheten eller skaffe seg tilgang til flere markeder og utstedere for å oppnå tilstrekkelig diversifisering av sikkerhet som er stilt. Artikkel 131 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU⁽¹⁾ inneholder bestemmelser om identifisering av systemviktige institusjoner i henhold til unionsretten. Tatt

(1) Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

i betraktning det brede virkeområdet for forordning (EU) nr. 648/2012 bør det imidlertid innføres en kvantitativ nedre grenseverdi slik at kravene til konsentrasjonsgrenser får anvendelse også på motparter som ikke er systemviktige institusjoner i henhold til gjeldende klassifiseringer, men som likevel bør omfattes av konsentrasjonsgrenser på grunn av sine omfattende OTC-derivatporteføljer.

- 28) Pensjonssystemer er underlagt krav om tosidig sikkerhet. Det er imidlertid viktig å unngå at disse kravene innebærer en altfor stor byrde som virker inn på disse systemenes forventede resultater og dermed på framtidige pensjonisters pensjonsinntekt. Pensjonssystemenes forpliktelser overfor pensjonistene angis i lokal valuta, og deres investeringer må derfor være angitt i samme valuta for å unngå kostnader og risiko forbundet med valutarisiko og valutaubalanse. Bestemmelser om konsentrasjonsgrenser bør derfor ikke gjelde for pensjonssystemer på samme måte som for andre motparter. Det er imidlertid viktig at det finnes hensiktsmessige framgangsmåter for risikostyring for å overvåke og styre potensiell konsentrasjonsrisiko som oppstår som følge av denne særordningen. Anvendelsen av disse bestemmelsene med hensyn til pensjonssystemer bør overvåkes og vurderes på nytt i lys av markedsutviklingen.
- 29) Med tanke på vanskelighetene forbundet med atskillelse av kontantsikkerhet bør motpartene gis mulighet til å stille en mindre del av startmarginen i form av kontanter, og depotmottakere bør få lov til å reinvestere denne kontantsikkerheten. Kontanter som innehas av en depotmottaker, utgjør imidlertid en forpliktelse som depotmottakeren har overfor den sikkerhetsstillende motparten, og som skaper kredittrisiko for denne motparten. For å redusere systemrisikoen bør derfor bruken av kontanter som startmargin være omfattet av diversifiseringskrav, i det minste for systemviktige institusjoner. Systemviktige institusjoner bør pålegges enten å begrense beløpet for startmarginen som innkreves i kontanter, eller å spre eksponeringene ved å bruke mer enn én depotmottaker.
- 30) Det bør ikke være noen vesentlig positiv korrelasjon mellom sikkerhetens verdi og kredittverdigheten hos sikkerhetsstilleren, eller verdien på den underliggende derivatporteføljen som ikke cleares sentralt, ettersom dette ville undergrave den beskyttelsen den innkrevde sikkerheten skal gi. Følgelig bør verdipapirer som er utstedt av sikkerhetsstilleren eller dens tilknyttede enheter, ikke godtas som sikkerhet. Motpartene bør også være forpliktet til å kontrollere at innkrevd sikkerhet ikke er beheftet med andre former for korrelasjonsrisiko.
- 31) Den ikke-misligholdende motparten bør kunne realisere eiendeler innkrevd som sikkerhet i form av start- eller variasjonsmargin på tilstrekkelig kort tid for å kunne beskytte seg mot tap på OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i tilfelle av mislighold fra den andre motpartens side. Slike eiendeler bør derfor være svært likvide og bør ikke eksponeres for altfor stor kreditt-, markeds-, eller valutarisiko. Dersom sikkerhetens verdi er eksponert for slik risiko, bør tilstrekkelig risikobaserte avkortinger anvendes.
- 32) For å sikre rettidig overføring av sikkerhet bør motpartene ha innført effektive operative prosesser. Framgangsmåtene for bilateral utveksling av sikkerhet må derfor være tilstrekkelig detaljerte, åpne og solide. Dersom motpartene ikke klarer å bli enige om og innføre en operasjonell ramme for å beregne, melde og avslutte marginkrav på en effektiv måte, kan dette føre til tvister og manglende utveksling av sikkerhet som fører til usikrede eksponeringer i forbindelse med OTC-derivatkontrakter. Derfor er det viktig at motpartene fastsetter klare interne retningslinjer og standarder for overføring av sikkerhet. Eventuelle avvik fra disse retningslinjene bør vurderes nøye av alle relevante interne berørte parter som er pålagt å tillate slike avvik. Videre bør alle gjeldende vilkår med hensyn til operasjonell utveksling av sikkerhet registreres i detalj på en sikker, rask og systematisk måte.

- 33) For å skape rettssikkerhet bør motparter som inngår OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, inngå en avtale om utveksling av sikkerhet. Avtalen om utveksling av sikkerhet bør inneholde alle vesentlige rettigheter og plikter for motpartene som får anvendelse på OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.
- 34) Sikkerhet beskytter den innkrevende motparten i tilfelle av mislighold fra den sikkerhetsstillende motpartens side. Begge motparter har imidlertid ansvar for å sikre at måten den innkrevde sikkerheten oppbevares på, ikke øker risikoen for tap av overskytende sikkerhet for den sikkerhetsstillende motparten i tilfelle av mislighold fra den innkrevende motpartens side. Den bilaterale avtalen mellom motpartene bør derfor gi begge motparter mulighet for rask tilgang til sikkerheten når de har rett til det; følgelig er det behov for regler for atskillelse og regler som tillater en vurdering av hvor effektiv avtalen er i så henseende, idet det tas hensyn til juridiske begrensninger og markedspraksis i hver jurisdiksjon.
- 35) Frempantssettelse eller gjenbruk av sikkerhet som er innkrevd som startmargin vil kunne skape ny risiko for motpartene på grunn av tredjeparts krav på eiendelene i tilfelle av mislighold. Ved mislighold fra den som innkrever startmarginen eller fra tredjeparts side, kan juridiske og driftsmessige komplikasjoner forsinke eller til og med umuliggjøre tilbakeføring av sikkerheten. For å bevare rammens effektivitet og sikre en forsvarlig reduksjon av motpartskredittrisiko bør det derfor ikke være tillatt med frempantssettelse eller gjenbruk av sikkerhet som er innkrevd som startmargin.
- 36) Med tanke på vanskelighetene forbundet med atskillelse av kontanter, dagens praksis for utveksling av kontantsikkerhet i visse jurisdiksjoner og behovet for å kunne benytte kontanter i stedet for verdipapirer under visse omstendigheter der driftsmessige begrensninger kan være til hinder for overføring av verdipapirer, bør kontantsikkerhet som er innkrevd som startmargin, alltid oppbevares av en sentralbank eller en uavhengig kredittinstitusjon ettersom dette vil sikre atskillelse fra begge motparter i en kontrakt. For å sikre slik atskillelse bør den uavhengige kredittinstitusjonen ikke tilhøre samme konsern som noen av motpartene.
- 37) Når en motpart underretter den berørte vedkommende myndigheten om sin hensikt om å benytte seg av unntaket for konserninterne transaksjoner, bør motparten legge fram fullstendig dokumentasjon med alle relevante opplysninger som er nødvendige for at vedkommende myndighet skal kunne avgjøre om vilkårene for unntaket er oppfylt.
- 38) For at et konsern skal kunne anses å ha tilstrekkelig pålitelige og robuste framgangsmåter for risikostyring, må en rekke vilkår være oppfylt. Konsernet bør sikre regelmessig overvåking av konserninterne eksponeringer og garantere rettidig oppgjør av forpliktelser som oppstår gjennom konserninterne OTC-derivatkontrakter ved hjelp av overvåkings- og likviditetsverktøyer på konsernnivå som står i forhold til kompleksiteten ved konserninterne transaksjonene.
- 39) For at unntaket for konserninterne transaksjoner skal kunne benyttes, må det sikres at ingen lover og forskrifter eller andre ufravikelige bestemmelser i gjeldende lovgivning kan utgjøre en juridisk hindring for at motparter innenfor konsernet kan oppfylle sine forpliktelser til å overføre beløp eller tilbakebetale forpliktelser eller verdipapirer i henhold til vilkårene for konserninterne transaksjoner. På samme måte bør konsernet eller motpartene innenfor konsernet ikke ha en drifts- eller forretningspraksis som kan medføre at det på daglig basis ikke finnes midler til rådighet for å oppfylle betalingsforpliktelsene etter hvert som de forfaller, eller at det ikke er mulig å foreta rask elektronisk overføring av midler.
- 40) Denne forordningen inneholder en rekke detaljerte krav som må være oppfylt for at et konsern skal kunne omfattes av unntaket fra å stille margin for konserninterne transaksjoner. Dersom en av de to motpartene i konsernet er hjemmehørende i et tredjeland der det ikke er truffet beslutning om likeverdighet i henhold til artikkel 13 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012, må konsernet i tillegg utveksle variasjonsmarginer og hensiktsmessig atskilte startmarginer for alle konserninterne transaksjoner med datterforetakene i nevnte tredjeland. For å unngå at anvendelsen av marginkravene blir uforholdsmessig, og for å ta hensyn til at tilsvarende krav gjelder for clearingplikten, bør det i denne forordningen

fastsettes at akkurat dette kravet skal gjennomføres på et senere tidspunkt. Dette vil gi tilstrekkelig tid til å fullføre prosessen for å fastslå at det foreligger likeverdighet, uten at det stilles krav som medfører at konserner med datterforetak hjemmehørende i tredjeland må fordele sine ressurser på en ineffektiv måte.

- 41) Ut fra forholdsmessighetsprinsippet bør motparter som har mindre porteføljer og derfor vanligvis mindre transaksjoner, gis mer tid til å tilpasse sine interne systemer og prosesser for å oppfylle kravene i denne forordningen. For å få en god balanse mellom hensynet til å redusere risikoene som oppstår i forbindelse med OTC-derivater som ikke cleares sentralt, og til en forholdsmessig anvendelse av denne forordningen, samt for å oppnå ensartet anvendelse på internasjonalt plan og redusere mulighetene for regelverksarbitrasje for å unngå markedsforstyrrelser, må disse kravene innføres trinnvis. Innfasingsperioden for kravene som innføres gjennom denne forordningen, tar hensyn til tidsplanen i BCBS-IOSCO-rammen, som ble fastsatt med utgangspunkt i en kvantitativ konsekvensanalyse som omfattet Unionens kredittinstitusjoner.
- 42) Kommisjonens delegerte forordning(*) angir definisjonen av valutaterminkontrakter som gjøres opp fysisk i Unionen. Denne definisjon gjelder imidlertid ikke på det nåværende tidspunkt, og slike produkter defineres på forskjellig måte i Unionen. For å unngå å skape ulike konkurransevilkår i Unionen er det derfor nødvendig at anvendelsen av de tilsvarende risikoreduksjonsteknikkene avpasses etter datoen for anvendelse av den relevante delegerte rettsakten. Dessuten bør det fastsettes en bestemt dato for når de relevante kravene under alle omstendigheter bør gjelde, for å unngå for store forsinkelser i innføringen av risikoreduksjonsteknikker.
- 43) For å unngå fragmentering av markedet og for å sikre like konkurransevilkår på globalt plan for motparter som er etablert i Unionen, og med tanke på at utveksling av variasjons- og startmargin for opsjoner på enkeltaksjer og aksjeindeksopsjoner i enkelte jurisdiksjoner ikke omfattes av tilsvarende marginkrav, bør behandlingen av disse produktene fases inn. Denne innfasingsperioden vil gi tid til å overvåke utviklingen av regelverket i andre jurisdiksjoner og sikre at det er innført hensiktsmessige regler i Unionen for å redusere motpartskredittrisiko for slike kontrakter, samtidig som mulighetene for regelverksarbitrasje unngås.
- 44) Av hensyn til rettssikkerheten og for å unngå mulige forstyrrelser på finansmarkedene bør det avklares hvordan eksisterende kontrakter skal behandles.
- 45) Denne forordningen bygger på utkastet til tekniske reguleringsstandarder som Den europeiske banktilsynsmyndighet, Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner og Den europeiske verdipapir- og markeds-tilsynsmyndighet har framlagt for Kommissjonen.
- 46) Den europeiske banktilsynsmyndighet, Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner og Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet har holdt åpne offentlige høringer om utkastet til tekniske reguleringsstandarder som denne forordningen bygger på, analysert mulige tilknyttede kostnader og fordeler og innhentet uttalelse fra interessentgruppen for bankvirksomhet opprettet i samsvar med artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010⁽¹⁾, uttalelse fra interessentgruppen for forsikring og gjenforsikring og interessentgruppen for tjenestepensjoner opprettet i samsvar med artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1094/2010⁽²⁾ og interessentgruppen for verdipapirer og markeder opprettet i samsvar med artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁽³⁾.
- 47) I samsvar med framgangsmåten fastsatt i artikkel 10 nr. 1 femte, sjette og sjuende ledd i forordning (EU) nr. 1093/2010, artikkel 10 nr. 1 femte, sjette og sjuende ledd i forordning (EU) nr. 1095/2010 og artikkel 10 nr. 1 femte, sjette og

(*) C(2016) 2398 final.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

⁽²⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1094/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/79/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 48).

⁽³⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

sjuende ledd i forordning (EU) nr. 1094/2010 er det i denne forordningen innarbeidet endringer av utkastet til tekniske reguleringsstandarder som er framlagt for Kommisjonen på nytt i form av en formell uttalelse fra Den europeiske banktilsynsmyndighet, Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner og Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet, på grunnlag av endringene foreslått av Kommisjonen.

VEDTATT DENNEFORORDNINGEN:

KAPITTEL I

ALMINNELIGE BESTEMMELSER OM FRAMGANGSMÅTER FOR RISIKOSTYRING

AVSNITT 1

Definisjoner og alminnelige krav

Artikkel 1

Definisjoner

I denne forordningen menes med

- 1) «startmargin» den sikkerheten som innkreves av en motpart for å dekke sin aktuelle og mulige framtidige eksponering i tiden mellom siste innkreving av marginen og realiseringen av posisjoner eller sikringen av markedsrisiko etter mislighold fra den andre motpartens side,
- 2) «variasjonsmargin» den sikkerheten som innkreves av en motpart for å gjenspeile resultatene av den daglige verdsettingen til markedsverdi eller til modellverdi av utestående kontrakter nevnt i artikkel 11 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012,
- 3) «motregningsgruppe» et sett av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, mellom to motparter som er omfattet av en rettslig bindende bilateral motregningsavtale som kan håndheves.

Artikkel 2

Alminnelige krav

1. Motpartene skal utarbeide, anvende og dokumentere framgangsmåter for risikostyring ved utveksling av sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.
2. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i nr. 1 skal omfatte framgangsmåter for eller nærmere angivelse av følgende:
 - a) Godtakbar sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i samsvar med avsnitt 2.
 - b) Beregning og innkreving av marginer for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i samsvar med avsnitt 3.
 - c) Forvaltning og atskillelse av sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i samsvar med avsnitt 5.
 - d) Beregning av den justerte verdien av sikkerheten i samsvar med avsnitt 6.
 - e) Utveksling av opplysninger mellom motpartene og godkjenning og registrering av eventuelle unntak fra framgangsmåtene for risikostyring nevnt i nr. 1.
 - f) Rapportering til den øverste ledelsen av unntakene fastsatt i kapittel II.
 - g) Vilkårene i alle nødvendige avtaler som motpartene skal inngå, senest på tidspunktet for inngåelse av en OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, herunder vilkårene for motregningsavtalen og vilkårene for avtalen om utveksling av sikkerhet i samsvar med artikkel 3.

- h) Den periodiske verifisering av likviditeten for den sikkerheten som skal utveksles.
- i) Rettidig tilbakeføring til den sikkerhetsstillende motparten av sikkerheten fra den innkrevende motparten i tilfelle av mislighold.
- j) Regelmessig overvåking av de eksponeringene som følger av OTC-derivatkontrakter som er konserninterne transaksjoner, og rettidig oppgjør av forpliktelse som følger av disse kontraktene.

I henhold til første ledd bokstav g) skal avtalevilkårene omfatte alle aspekter ved forpliktelser som følger av enhver OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, som skal inngås, og minst følgende:

- a) Alle betalingsforpliktelser som oppstår mellom motpartene.
- b) Vilkårene for motregning av betalingsforpliktelser.
- c) Mislighold eller andre hendelser som fører til oppsigelse av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.
- d) Alle beregningsmetoder som anvendes i forbindelse med betalingsforpliktelser.
- e) Vilkårene for motregning av betalingsforpliktelser ved oppsigelse.
- f) Overdragelse av rettigheter og forpliktelser ved oppsigelse.
- g) Hvilken lovgivning som får anvendelse på transaksjoner med OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.

3. Dersom motpartene inngår en motregningsavtale eller en avtale om utveksling av sikkerhet, skal de foreta en uavhengig juridisk vurdering av disse avtalenes rettskraft. Denne vurderingen kan foretas av en intern uavhengig enhet eller av en uavhengig tredjepart.

Kravet om å gjennomføre vurderingen nevnt i første ledd skal anses som oppfylt med hensyn til motregningsavtalen når nevnte avtale er anerkjent i samsvar med artikkel 296 i forordning (EU) nr. 575/2013.

- 4. Motpartene skal fastsette retningslinjer for løpende vurdering av rettskraften til avtaler om motregning eller utveksling av sikkerhet som de inngår.
- 5. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i nr. 1 skal prøves, vurderes og ajourføres ved behov minst én gang årlig.
- 6. Motparter som anvender startmarginmodeller i samsvar med avsnitt 4, skal når som helst vedkommende myndigheter anmoder om det, framlegge all dokumentasjon om framgangsmåtene for risikostyring nevnt i nr. 2 bokstav b).

Artikkel 3

Avtale om utveksling av sikkerhet

Avtalen om utveksling av sikkerhet nevnt i artikkel 2 nr. 2 første ledd bokstav g) skal minst omfatte følgende vilkår:

- a) Nivået på og typen sikkerhet som kreves.
- b) Atskillelsesordningene.
- c) Motregningsgruppen som utvekslingen av sikkerhet gjelder for.
- d) Framgangsmåtene for melding, bekreftelse og justering av marginkrav.
- e) Framgangsmåtene for oppgjør av marginkrav for hver type godtakbar sikkerhet.

- f) Framgangsmåtene, metodene, tidsrammene og ansvarsfordelingen ved beregning av marginer og verdsetting av sikkerhet.
- g) Hvilke hendelser som anses som mislighold eller medfører oppsigelse.
- h) Hvilken lovgivning som får anvendelse på OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.
- i) Hvilken lovgivning som får anvendelse på avtalen om utveksling av sikkerhet.

AVSNITT 2

Godtakbarhet

Artikkel 4

Godtakbar sikkerhet

1. En motpart skal bare innkreve sikkerhet fra følgende eiendelsklasser:
 - a) Kontanter i form av penger som er godskrevet en konto i en hvilken som helst valuta, eller lignende kontante fordringer, som pengemarkedsinnskudd.
 - b) Gull i form av rent gull i barrer fra en anerkjent leverandør.
 - c) Gjeldsinstrumenter utstedt av medlemsstaters sentralmyndigheter eller sentralbanker.
 - d) Gjeldsinstrumenter utstedt av medlemsstaters regionale eller lokale myndigheter hvis eksponeringer behandles som eksponeringer mot sentralmyndigheten i den berørte medlemsstaten i samsvar med artikkel 115 nr. 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - e) Gjeldsinstrumenter utstedt av medlemsstaters offentlige foretak hvis eksponeringer behandles som eksponeringer mot den berørte medlemsstatens sentralmyndighet, regionale eller lokale myndighet i samsvar med artikkel 116 nr. 4 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - f) Andre gjeldsinstrumenter utstedt av medlemsstaters regionale eller lokale myndigheter, bortsett fra dem som er nevnt i bokstav d).
 - g) Andre gjeldsinstrumenter utstedt av medlemsstaters offentlige foretak, bortsett fra dem som er nevnt i bokstav e).
 - h) Gjeldsinstrumenter utstedt av multilaterale utviklingsbanker som oppført i artikkel 117 nr. 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - i) Gjeldsinstrumenter utstedt av internasjonale organisasjoner som oppført i artikkel 118 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - j) Gjeldsinstrumenter utstedt av tredjelands myndigheter eller sentralbanker.
 - k) Gjeldsinstrumenter utstedt av tredjelands regionale eller lokale myndigheter som oppfyller kravene i bokstav d) og e).
 - l) Gjeldsinstrumenter utstedt av tredjelands regionale eller lokale myndigheter, bortsett fra dem som er nevnt i bokstav d) og e).
 - m) Gjeldsinstrumenter utstedt av kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak, herunder obligasjoner som nevnt i artikkel 52 nr. 4 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF⁽¹⁾.
 - n) Foretaksobligasjoner.
 - o) Den høyest prioriterte transjen i en verdipapirisering som definert i artikkel 4 nr. 61 i forordning (EU) nr. 575/2013, som ikke er en reverdipapirisering som definert i artikkel 4 nr. 63 i nevnte forordning.
 - p) Konvertible obligasjoner, forutsatt at de bare kan konverteres til aksjer som inngår i en indeks som angitt i henhold til artikkel 197 nr. 8 bokstav a) i forordning (EU) nr. 575/2013.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

- q) Aksjer som inngår i en indeks som angitt i samsvar med artikkel 197 nr. 8 bokstav a) i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - r) Aksjer eller andeler i innretninger for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS), forutsatt at vilkårene angitt i artikkel 5 er oppfylt.
2. En motpart skal bare innkreve sikkerhet i eiendelsklassene nevnt i nr. 1 bokstav f), g) og k)–r) dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
- a) Eiendelene er ikke utstedt av den sikkerhetsstillende motparten.
 - b) Eiendelene er ikke utstedt av enheter som er en del av konsernet som den sikkerhetsstillende motparten tilhører.
 - c) Eiendelene er ikke på annen måte beheftet med noen betydelig korrelasjonsrisiko som definert i artikkel 291 nr. 1 bokstav a) og b) i forordning (EU) nr. 575/2013.

Artikkel 5

Kriterier for at andeler eller aksjer i UCITS skal kunne godtas som sikkerhet

1. I henhold til artikkel 4 nr. 1 bokstav r) kan en motpart bare benytte andeler eller aksjer i UCITS-er som godtakbar sikkerhet dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
- a) Andelene eller aksjene har en daglig kursnotering på en offentlig børs.
 - b) UCITS-ene investerer bare i eiendeler som er godtakbare i samsvar med artikkel 4 nr. 1.
 - c) UCITS-ene oppfyller kriteriene fastsatt i artikkel 132 nr. 3 i forordning (EU) nr. 575/2013.

I henhold til bokstav b) kan UCITS-er benytte derivater for å sikre risikoene knyttet til eiendelene de investerer i.

Dersom en UCITS investerer i aksjer eller andeler i andre UCITS-er, får vilkårene fastsatt i første ledd også anvendelse på disse UCITS-ene.

2. Dersom en UCITS eller noen av dens underliggende UCITS-er ikke bare investerer i eiendeler som er godtakbare i samsvar med artikkel 4 nr. 1, kan bare verdien av aksjen eller andelen i UCITS-en som representerer investering i godtakbare eiendeler, som unntak fra nr. 1 bokstav b), brukes som godtakbar sikkerhet i henhold til nr. 1 i denne artikkelen.

Første ledd får anvendelse på alle underliggende UCITS-er i en UCITS som har egne UCITS-er.

3. Dersom ikke-godtakbare eiendeler i en UCITS kan ha en negativ verdi, skal verdien av andelen eller aksjen i UCITS-en som kan brukes som godtakbar sikkerhet i henhold til nr. 1, fastsettes ved å trekke høyeste negative verdi av de ikke-godtakbare eiendelene fra verdien av de godtakbare eiendelene.

Artikkel 6

Vurdering av kredittkvalitet

1. Den innkrevende motparten skal vurdere kredittkvaliteten på eiendeler som tilhører eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav c), d) og e) som enten ikke er angitt i eller ikke er finansiert i utsteders nasjonale valuta, og i artikkel 4 nr. 1 bokstav f), g), j)–n) og p) ved hjelp av en av følgende metoder:
- a) Den innkrevende motpartens interne kredittvurderinger nevnt i nr. 3.

- b) Den sikkerhetsstillende motpartens interne kredittvurderinger nevnt i nr. 3 dersom motparten er etablert i Unionen eller i et tredjeland der den sikkerhetsstillende motparten er underlagt et konsolidert tilsyn som vurderes som likeverdig med det som er fastsatt i unionsretten i samsvar med artikkel 127 i direktiv 2013/36/EU.
 - c) En vurdering av kredittkvalitet utstedt av en anerkjent ekstern kredittvurderingsinstitusjon (ECAI) som definert i artikkel 4 nr. 98 i forordning (EU) nr. 575/2013, eller en vurdering av kredittkvalitet fra et eksportkreditbyrå som nevnt i artikkel 137 i nevnte forordning.
2. Den innkrevende motparten skal vurdere kredittkvaliteten på eiendeler som tilhører samme eiendelsklasse som nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav o) ved bruk av metoden nevnt i nr. 1 bokstav c) i denne artikkelen.
 3. En motpart som har tillatelse til å anvende den interne kredittvurderingsmetoden («IRB-metoden») i henhold til artikkel 143 i forordning (EU) nr. 575/2013, kan bruke sin interne kredittvurdering til å vurdere kredittkvaliteten til sikkerheten som innkreves i henhold til denne forordningen.
 4. En motpart som anvender den interne kredittvurderingsmetoden i samsvar med nr. 3, skal fastsette risikoklasse for sikkerheten i samsvar med vedlegg I.
 5. En motpart som anvender den interne kredittvurderingsmetoden i samsvar med nr. 3, skal underrette den andre motparten om risikoklassen nevnt i nr. 4 for eiendelene som skal utveksles som sikkerhet.
 6. I henhold til nr. 1 bokstav c) skal vurderingen av kredittkvalitet tilordnes risikoklasser som angitt i henhold til artikkel 136 eller 270 i forordning (EU) nr. 575/2013.

Artikkel 7

Særlige krav til godtakbare eiendeler

1. Motpartene kan bare bruke eiendelene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav f), g) og j)–p) som sikkerhet dersom deres kredittkvalitet tilsvarer risikoklasse 1, 2 eller 3 i samsvar med artikkel 6.
2. Motpartene kan bare bruke eiendelene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav c), d) og e) som ikke er angitt i eller ikke er finansiert i utsteders nasjonale valuta som sikkerhet dersom deres kredittkvalitet tilsvarer risikoklasse 1, 2, 3 eller 4 i samsvar med artikkel 6.
3. Motpartene skal fastsette framgangsmåter for behandling av eiendeler som utveksles som sikkerhet i samsvar med nr. 1 og 2, hvis kredittkvalitet deretter vurderes til å være
 - a) risikoklasse 4 eller høyere for eiendeler nevnt i nr. 1,
 - b) høyere enn risikoklasse 4 for eiendeler nevnt i nr. 2.
4. Framgangsmåtene nevnt i nr. 3 skal oppfylle alle følgende krav:
 - a) De skal forby motpartene å utveksle ytterligere eiendeler som vurderes å tilsvare kredittkvaliteten nevnt i nr. 3.
 - b) De skal fastsette en tidsplan for hvordan eiendeler som vurderes å tilsvare kredittkvaliteten nevnt i nr. 3, og som allerede er utvekslet som sikkerhet, skal erstattes i løpet av et tidsrom på høyst to måneder.
 - c) De skal fastsette en risikoklasse som krever umiddelbar erstatning av eiendelene nevnt i nr. 3.
 - d) De skal tillate at motpartene øker avkortningene på den relevante sikkerheten i den utstrekning den ikke har blitt erstattet i samsvar med tidsplanen nevnt i bokstav b).
5. Motpartene skal ikke bruke eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 som sikkerhet dersom de ikke har adgang til markedet for slike eiendeler, eller dersom de ikke er i stand til å realisere eiendelene i rett tid i tilfelle av mislighold fra den sikkerhetsstillende motpartens side.

*Artikkel 8***Konsentrasjonsgrenser for startmarginen**

1. Dersom sikkerheten er innkrevd som startmargin i samsvar med artikkel 13, skal følgende grenser gjelde for hver innkrevende motpart:

- a) Den samlede verdien av startmarginen som er innkrevd i eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav b), f), g) og l–r) utstedt av en enkelt utsteder eller av enheter som tilhører samme konsern, skal ikke overstige den største av følgende verdier:
 - i) 15 % av sikkerheten som er innkrevd fra den sikkerhetsstillende motparten.
 - ii) 10 millioner euro eller det tilsvarende i en annen valuta.
- b) Den samlede verdien av startmarginen som er innkrevd i eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav o), p) og q), dersom eiendelsklassene nevnt i bokstav p) og q) i samme artikkel er utstedt av institusjoner som definert i forordning (EU) nr. 575/2013, skal ikke overstige den største av følgende verdier:
 - i) 40 % av sikkerheten som er innkrevd fra den sikkerhetsstillende motparten.
 - ii) 10 millioner euro eller det tilsvarende i en annen valuta.

Grensene fastsatt i første ledd får også anvendelse på aksjer eller andeler i UCITS dersom UCITS-ene hovedsakelig investerer i eiendelsklassene nevnt i samme ledd.

2. Dersom sikkerhet innkreves som startmargin i samsvar med artikkel 13 til en verdi som overstiger 1 milliard euro og begge motparter tilhører en av kategoriene nevnt i nr. 3, skal følgende grenser gjelde for det beløpet av startmarginen som overstiger 1 milliard euro, og som innkreves fra en motpart:

- a) Den samlede verdien av startmarginen som er innkrevd i eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav c)–l) utstedt av en enkelt utsteder eller av utstedere som er hjemmehørende i samme land, skal ikke overstige 50 % av den startmarginen som er innkrevd fra nevnte motpart.
- b) Dersom startmarginen innkreves i kontanter, skal konsentrasjonsgrensen på 50 % nevnt i bokstav a) også ta hensyn til risikoeksponering som stammer fra den oppbevarende tredjeparten eller den depotmottakeren som oppbevarer kontantene.

3. Motpartene nevnt i nr. 2 skal være en av følgende:

- a) Institusjoner identifisert som globalt systemviktige institusjoner i samsvar med artikkel 131 i direktiv 2013/36/EU.
- b) Institusjoner identifisert som andre systemviktige institusjoner i samsvar med artikkel 131 i direktiv 2013/36/EU.
- c) Motparter som ikke er pensjonssystemer, og der den samlede verdien av sikkerheten som skal innkreves, overstiger 1 milliard euro.

4. Dersom sikkerhet som innkreves som startmargin i samsvar med artikkel 13 av eller fra et pensjonssystem, og verdien overstiger 1 milliard euro, skal den innkrevende motparten fastsette framgangsmåter for å styre konsentrasjonsrisikoen med hensyn til sikkerhet som er innkrevd i eiendelsklassene nevnt i artikkel 4 nr. 1 bokstav c)–l), herunder diversifisere denne sikkerheten på en hensiktsmessig måte.

5. Dersom institusjonene nevnt i nr. 3 bokstav a) og b) innkrever startmarginen i form av kontanter fra en enkelt motpart som også er en institusjon som omhandlet i nevnte bokstaver, skal den innkrevende motparten sikre at ingen enkelt ekstern depotmottaker innehar mer enn 20 % av startmarginen.

6. Nr. 1–4 får ikke anvendelse på sikkerhet som innkreves i form av finansielle instrumenter som er de samme som det underliggende finansielle instrumentet i OTC-derivatkontrakten som ikke cleares sentralt.

7. Den innkrevende motparten skal vurdere om vilkårene fastsatt i nr. 2 i denne artikkelen er oppfylt minst hver gang startmarginen beregnes i samsvar med artikkel 9 nr. 2.

8. Som unntak fra nr. 7 kan en motpart nevnt i artikkel 2 nr. 10 bokstav a), b) og c) i forordning (EU) nr. 648/2012 hvert kvartal vurdere om vilkårene fastsatt i nr. 2 er oppfylt, forutsatt at beløpet for startmarginen som innkreves fra hver enkelt motpart, ikke på noe tidspunkt i kvartalet forut for vurderingen overstiger 800 millioner euro.

AVSNITT 3

Beregning og innkreving av marginer

Artikkel 9

Beregningshyppighet og fastsettelse av beregningsdato

1. Motpartene skal beregne variasjonsmarginen i samsvar med artikkel 10 minst én gang om dagen.
2. Motpartene skal beregne startmarginen i samsvar med artikkel 11 senest bankdagen etter en av følgende hendelser:
 - a) Dersom en ny OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, gjennomføres eller legges til i motregningsgruppen.
 - b) Dersom en eksisterende OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, utløper eller fjernes fra motregningsgruppen.
 - c) Dersom en eksisterende OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, utløser en betaling eller en annen levering enn å stille eller innkreve marginer.
 - d) Dersom startmarginen er beregnet i samsvar med standardmetoden nevnt i artikkel 11 nr. 1 og en eksisterende kontrakt blir omklassifisert med hensyn til eiendelskategori i henhold til nr. 1 i vedlegg IV som følge av redusert løpetid.
 - e) Dersom det ikke er foretatt noen beregning i de foregående ti bankdagene.
3. For å fastsette beregningsdatoen for start- og variasjonsmarginer skal følgende gjelde:
 - a) Dersom to motparter befinner seg i samme tidssone, skal beregningen gjøres på grunnlag av motregningsgruppen fra foregående bankdag.
 - b) Dersom to motparter befinner seg i forskjellige tidssoner, skal beregningen gjøres på grunnlag av transaksjonene i motregningsgruppen som er inngått før kl. 16.00 den foregående bankdagen i den tidssonen der klokken først blir 16.00.

Artikkel 10

Beregning av variasjonsmargin

Beløpet for variasjonsmarginen som skal innkreves av en motpart, skal være den samlede verdien beregnet i samsvar med artikkel 11 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 av alle kontrakter i motregningsgruppen, minus verdien av alle variasjonsmarginer som tidligere er innkrevd, minus nettoverdien av hver enkelt kontrakt i motregningsgruppen på tidspunktet for inngåelsen av kontrakten, pluss verdien av alle variasjonsmarginer som tidligere er stilt.

Artikkel 11

Beregning av startmargin

1. Motpartene skal beregne beløpet for startmarginen som skal innkreves, ved anvendelse av standardmetoden fastsatt i vedlegg IV eller startmarginmodellene nevnt i avsnitt 4, eller begge deler.

2. Startmarginen skal innkreves uten å motregne beløpene for startmarginene mellom de to motpartene.
3. Dersom motpartene anvender både standardmetoden fastsatt i vedlegg IV og startmarginmodellene nevnt i avsnitt 4 i forbindelse med den samme motregningsgruppen, skal de anvende dem på samme måte for hver enkelt OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt.
4. Motparter som beregner startmarginen i samsvar med avsnitt 4, skal i beregningen ikke ta hensyn til eventuelle korrelasjoner mellom verdien av den usikrede eksponeringen og sikkerheten.
5. Motpartene skal bli enige om hvilken metode den enkelte motparten skal anvende for å fastsette startmarginen som skal innkreves, men er ikke pålagt å anvende en felles metode.
6. Dersom en eller begge motparter anvender en startmarginmodell, skal de avtale å anvende modellen som er utviklet i henhold til avsnitt 4.

Artikkel 12

Variasjonsmarginstillelse

1. Den sikkerhetsstillende motparten skal stille variasjonsmarginen som følger:
 - a) i løpet av samme bankdag som beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3,
 - b) dersom vilkårene i nr. 2 er oppfylt, innen to bankdager etter beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3.
2. Variasjonsmarginstillelse i samsvar med nr. 1 bokstav b) får bare anvendelse på
 - a) motregningsgrupper som består av derivatkontrakter som ikke omfattes av startmarginkrav i samsvar med denne forordningen, dersom den sikkerhetsstillende motparten, senest på dagen for beregning av variasjonsmarginen, har forskuttet godtakbar sikkerhet med et beløp beregnet på samme måte som det som gjelder for startmarginer i samsvar med artikkel 15, og som den innkrevende motparten har anvendt en marginrisikoperiode på som minst tilsvarer antall dager fra og med beregningsdatoen til og med innkrevingsdatoen,
 - b) motregningsgrupper som består av kontrakter som omfattes av startmarginkrav i samsvar med denne forordningen, dersom startmarginen har blitt justert på en av følgende måter:
 - i) Ved å forlenge marginrisikoperioden nevnt i artikkel 15 nr. 2 med antallet dager fra og med beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3 og til og med innkrevingsdatoen fastsatt i samsvar med nr. 1 i denne artikkelen.
 - ii) Ved å øke startmarginen som er beregnet i samsvar med standardmetoden nevnt i artikkel 11 ved å anvende en egnet metode som tar hensyn til en marginrisikoperiode som er forlenget med antall dager fra og med beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3 og til og med innkrevingsdatoen fastsatt i samsvar med nr. 2 i denne artikkelen.

I henhold til bokstav a) kan disse motpartene, dersom det ikke finnes en ordning for atskillelse mellom dem, motregne beløpene som skal stilles.

3. Ved en eventuell tvist om beløpet for variasjonsmarginen som skal stilles, skal motpartene innenfor samme tidsrom som i nr. 1 stille minst den delen av variasjonsmarginen som det ikke er uenighet om.

Artikkel 13

Startmarginstillelse

1. Den sikkerhetsstillende motparten skal stille startmarginen i samsvar med avsnitt 5.

2. Den sikkerhetsstillende motparten skal stille startmarginen i løpet av samme bankdag som beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3.
3. Ved en eventuell tvist om beløpet for startmarginen som skal stilles, skal motpartene stille minst den delen av startmarginen som det ikke er uenighet om, i løpet av samme bankdag som beregningsdatoen fastsatt i samsvar med artikkel 9 nr. 3.

AVSNITT 4

Startmarginmodeller

Artikkel 14

Alminnelige krav

1. Dersom en motpart anvender en startmarginmodell, kan denne modellen utarbeides av den ene eller begge motpartene eller av en tredjepart.

Dersom en motpart benytter en startmarginmodell utarbeidet av en tredjepart, skal motparten ha ansvar for å sikre at modellen oppfyller kravene nevnt i dette avsnittet.

2. Startmarginmodeller skal utarbeides slik at de fanger opp alle vesentlige risikoeer som følger av inngåelse av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som inngår i motregningsgruppen, herunder risikoenes art, omfang og kompleksitet, og skal oppfylle følgende krav:

- a) Modellen skal ta hensyn til risikofaktorer knyttet til de ulike valutaene som kontraktene i motregningsgruppen er angitt i.
- b) Modellen skal ta hensyn til renterisikofaktorer knyttet til de ulike valutaene som kontraktene i motregningsgruppen er angitt i.
- c) Avkastningskurven skal være inndelt i minst seks løpetidsintervaller for eksponeringer mot renterisiko knyttet til de viktigste valutaene og markedene.
- d) Modellen skal fange opp risikoen knyttet til bevegelser mellom ulike avkastningskurver og mellom ulike løpetidsintervaller.
- e) Modellen skal minst ta hensyn til særskilte risikofaktorer for hver aksje, aksjeindeks, vare eller vareindeks som er av betydning for kontraktene.
- f) Modellen skal fange opp risiko som oppstår som følge av mindre likvide posisjoner og posisjoner med begrenset prisinnsyn i realistiske markedsscenarioer.
- g) Modellen skal fange opp risiko som ikke er dekket av modellens øvrige elementer, og som følger av derivatkontrakter der den underliggende eiendelsklassen er kreditt.
- h) Modellen skal fange opp risiko knyttet til bevegelser mellom lignende, men ikke identiske, underliggende risikofaktorer samt eksponering mot endringer i verdier som følge av avvikende løpetid.
- i) Modellen skal fange opp de viktigste tilfellene av ikke-lineær avhengighet.
- j) Modellen skal inneholde metoder for etterkontroll som omfatter statistiske undersøkelser av modellens resultater.
- k) Modellen skal fastsette hvilke hendelser som skal utløse en endring av modellen, kalibrering eller andre korrigerende tiltak.

3. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 1 skal sikre løpende overvåking av modellens resultater, blant annet gjennom etterkontroll av modellen minst hver tredje måned.

I henhold til første ledd skal etterkontrollen omfatte en sammenligning mellom verdien som framkommer ved bruk av modellen, og faktiske markedsverdier for OTC-derivatkontrakter i motregningsgruppen som ikke cleares sentralt.

4. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 1 skal inneholde en beskrivelse av metodene som er anvendt ved etterkontroll, herunder statistiske undersøkelser av resultatene.
5. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 1 skal inneholde en beskrivelse av hvilke resultater av etterkontrollen som eventuelt skal medføre en endring av modellen, rekalkibrering eller andre korrigerende tiltak.
6. Framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 1 skal sikre at motpartene oppbevarer dokumentasjon på resultatene av etterkontrollen nevnt i nr. 3 i denne artikkelen.
7. En motpart skal legge fram alle opplysninger som er nødvendige for at den andre motparten skal forstå hvordan en bestemt verdi i startmarginmodellen er beregnet, forklart på en slik måte at en velinformert tredjepart vil kunne kontrollere beregningen.
8. Startmarginmodellen skal gjenspeile parameterusikkerhet, korrelasjon, basisrisiko og datakvalitet på en forsiktig måte.

Artikkel 15

Konfidensintervall og marginrisikoperiode

1. Antatte endringer i verdien av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt i motregningsgruppen når startmarginer beregnes ved bruk av en startmarginmodell, skal være basert på et ensidig konfidensintervall på 99 % for en marginrisikoperiode på minst ti dager.
2. Marginrisikoperioden for beregning av startmarginer ved bruk av en startmarginmodell som nevnt i nr. 1, skal omfatte
 - a) perioden som kan medgå fra siste utveksling av variasjonsmargin fram til mislighold fra motpartens side,
 - b) den perioden som antas å være nødvendig for å erstatte hver av OTC-derivatkontraktene som ikke cleares sentralt i motregningsgruppen, eller for å sikre risikoene som følger av dem, idet det tas hensyn til likviditetsnivået i markedet der disse typene kontrakter omsettes, det samlede volumet av OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt på det aktuelle markedet, og antallet deltakere på det aktuelle markedet.

Artikkel 16

Kalibrering av modellparametere

1. Parametrene som brukes i startmarginmodellene, skal kalibreres minst én gang i året på grunnlag av historiske data fra en periode på minst tre år og høyst fem år.
2. Dataene som brukes for å kalibrere parametrene i startmarginmodeller, skal omfatte den siste sammenhengende perioden fra og med datoen da kalibreringen nevnt i nr. 1 utføres, og minst 25 % av disse dataene skal være representative for en periode med betydelig finansielt stress («stressdata»).
3. Dersom stressdataene nevnt i nr. 2 ikke utgjør minst 25 % av dataene som brukes i startmarginmodellen, skal de eldste av de historiske dataene nevnt i nr. 1 erstattes med data fra en periode med betydelig finansielt stress, inntil den samlede andelen stressdata utgjør minst 25 % av alle data som brukes i startmarginmodellen.

4. Perioden med betydelig finansielt stress som brukes ved kalibrering av parametrene, skal fastsettes og anvendes enkeltvis for hver av eiendelsklassene nevnt i artikkel 17 nr. 2.
5. Ved kalibrering av parametrene skal alle dataene ha lik vekt.
6. Parametrene kan kalibreres for kortere perioder enn marginrisikoperioden fastsatt i samsvar med artikkel 15. Dersom kortere perioder brukes, skal parametrene justeres til den aktuelle marginrisikoperioden ved bruk av en egnet metode.
7. Motpartene skal ha skriftlige retningslinjer som angir hvilke omstendigheter som utløser en hyppigere kalibrering.
8. Motpartene skal utarbeide framgangsmåter for å justere verdien av marginene som skal utveksles som følge av en endring av parametrene på grunn av endrede markedsforhold. Disse framgangsmåtene skal gjøre det mulig for motpartene å utveksle supplerende startmarginer som følge av en slik endring av parametrene i en periode på mellom 1 og 30 bankdager.
9. Motpartene skal fastsette framgangsmåter når det gjelder kvaliteten på dataene som brukes i modellen i samsvar med nr. 1, herunder valg av egnede dataleverandører og rensing og interpolering av data.
10. Tilnæringsverdier kan brukes i startmarginmodeller bare dersom begge følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Tilgjengelige data er utilstrekkelige eller gjenspeiler ikke den faktiske volatiliteten i en OTC-derivatkontrakt eller portefølje av OTC-derivatkontrakter i motregningsgruppen.
 - b) Tilnæringsverdiene fører til et forsiktig marginnivå.

Artikkel 17

Diversifisering, sikring og motregning av risiko på tvers av underliggende klasser

1. Startmarginmodellene skal bare omfatte OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, innenfor samme motregningsgruppe. Startmarginmodellene kan brukes til diversifisering, sikring og motregning av risiko som oppstår som følge av risikoene for kontrakter i samme motregningsgruppe, forutsatt at diversifiseringen, sikringen eller motregningen av risiko bare utføres i samme underliggende eiendelsklasse som nevnt i nr. 2.
2. I henhold til nr. 1 skal diversifisering, sikring og motregning av risiko bare utføres innenfor følgende underliggende eiendelsklasser:
 - a) Renter, valuta og inflasjon.
 - b) Aksjer.
 - c) Kreditt.
 - d) Varer og gull.
 - e) Annet.

Artikkel 18

Kvalitative krav

1. Motpartene skal innføre en intern styringsprosess for løpende å vurdere hvor egnet startmarginmodellen er, som skal omfatte alle følgende elementer:
 - a) En innledende validering av modellen av kvalifiserte personer som er uavhengige av dem som har utarbeidet modellen.
 - b) En oppfølgende validering etter en betydelig endring av startmarginmodellen og minst én gang i året.

- c) En regelmessig revisjonsprosess for å vurdere følgende:
- i) Datakildenes integritet og pålitelighet.
 - ii) Ledelsesinformasjonssystemet som brukes for modellen.
 - iii) Hvor nøyaktige og fullstendige de dataene som brukes, er.
 - iv) Hvor nøyaktige og egnede antakelsene om volatilitet og korrelasjon er.
2. Dokumentasjonen av framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 2 bokstav b) om startmarginmodellen skal oppfylle alle følgende vilkår:
- a) Den skal gjøre det mulig for en velinformert tredjepart å forstå hvordan startmarginmodellen er bygget opp og fungerer i praksis.
 - b) Den skal inneholde startmarginmodellens viktigste antakelser og begrensninger.
 - c) Den skal angi under hvilke omstendigheter startmarginmodellens antakelser ikke lenger er gyldige.
3. Motpartene skal dokumentere alle endringer som gjøres på startmarginmodellen. Denne dokumentasjonen skal også inneholde de resultatene av valideringene som er nevnt i nr. 1, og som er foretatt etter disse endringene.

AVSNITT 5

Forvaltning og atskillelse av sikkerhet

Artikkel 19

Forvaltning og atskillelse av sikkerhet

1. Framgangsmåtene nevnt i artikkel 2 nr. 2 bokstav c) skal sikre
- a) daglig verdsetting av sikkerheten som oppbevares, i samsvar med avsnitt 6,
 - b) juridiske ordninger og en struktur for oppbevaring av sikkerhet som gir tilgang til sikkerheten dersom den oppbevares av en tredjepart,
 - c) dersom startmarginen oppbevares av sikkerhetsstilleren, at sikkerheten oppbevares på insolvensbeskyttede depotkontoer,
 - d) at startmarginer som ikke består av kontanter, oppbevares i samsvar med nr. 3 og 4,
 - e) at kontanter som er innkrevd som startmargin, oppbevares på kassekontoer i sentralbanker eller kredittinstitusjoner som oppfyller alle følgende vilkår:
 - i) de har tillatelse i samsvar med direktiv 2013/36/EU eller har tillatelse i et tredjeland hvis tilsyns- og reguleringsordninger er funnet likeverdige i samsvar med artikkel 142 nr. 2 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - ii) de er verken den sikkerhetsstillende eller den innkrevende motparten eller tilhører samme konsern som en av motpartene,
 - f) at det er tilgang til ubenyttet sikkerhet for avviklingsstyret eller en annen person med myndighet i forbindelse med insolvens hos den misligholdende motparten,
 - g) at startmarginen rettidig og fritt kan overføres til den sikkerhetsstillende motparten i tilfelle av mislighold fra den innkrevende motpartens side,

- h) at sikkerhet som ikke består av kontanter, kan overføres uten å være omfattet av noen regulatoriske eller juridiske begrensninger eller krav fra tredjepart, heller ikke krav fra den innkrevende motpartens avviklingsstyre eller eksterne depotmottaker, annet enn panterrettigheter for avgifter og utgifter som påløper for depotkontoer, og panterrettigheter som rutinemessig påhviler alle verdipapirer i et clearingsystem der slik sikkerhet kan innehas,
 - i) at eventuell ubenyttet sikkerhet leveres tilbake til den sikkerhetsstillende motparten i sin helhet, med unntak av kostnader og utgifter påløpt i forbindelse med innkreving og oppbevaring av sikkerheten.
2. Sikkerhet som er stilt som startmargin eller variasjonsmargin kan erstattes av alternativ sikkerhet dersom alle følgende vilkår er oppfylt:
- a) Erstatningen skjer i samsvar med vilkårene i avtalen mellom motpartene nevnt i artikkel 3.
 - b) Den alternative sikkerheten er godtakbar i samsvar med avsnitt 2.
 - c) Den alternative sikkerhetens verdi er tilstrekkelig til å oppfylle alle marginkravene etter eventuelle relevante avkortinger.
3. Startmarginen skal beskyttes mot mislighold og insolvens hos den innkrevende motparten gjennom atskillelse på en av eller begge følgende måter:
- a) I regnskapene og registrene hos en oppbevarende tredjepart eller en depotmottaker.
 - b) Gjennom andre rettslig bindende avtaler.
4. Motpartene skal sikre at sikkerhet som ikke består av kontanter, og som utveksles som startmargin, atskilles som følger:
- a) Sikkerhet som oppbevares for egen regning av den innkrevende motparten, skal holdes atskilt fra resten av den innkrevende motpartens egne eiendeler.
 - b) Sikkerhet som oppbevares av den sikkerhetsstillende motparten uten at dette er for egen regning, skal atskilles fra resten av den sikkerhetsstillende motpartens egne eiendeler.
 - c) Sikkerhet som føres i regnskapene og registrene hos en depotmottaker eller en annen oppbevarende tredjepart, skal holdes atskilt fra den oppbevarende tredjepartens eller depotmottakerens egne eiendeler.
5. Dersom sikkerhet som ikke består av kontanter, oppbevares av den innkrevende motparten eller en oppbevarende tredjepart eller depotmottaker, skal den innkrevende motparten alltid gi den sikkerhetsstillende motparten mulighet til å atskille sin sikkerhet fra eiendeler som tilhører andre sikkerhetsstillende motparter.
6. Motpartene skal foreta en uavhengig juridisk vurdering for å kontrollere at atskillelsesordningene oppfyller kravene nevnt i nr. 1 bokstav g) og nr. 3, 4 og 5. Denne juridiske vurderingen kan foretas av en uavhengig intern enhet eller av en uavhengig tredjepart.
7. Motpartene skal framlegge for sine vedkommende myndigheter dokumentasjon på at de overholder nr. 6 med hensyn til hver enkelt relevant jurisdiksjon, og skal på anmodning fra en vedkommende myndighet utarbeide retningslinjer som sikrer løpende vurdering av overholdelsen.
8. I henhold til nr. 1 bokstav e) skal motpartene vurdere kredittkvaliteten på de kredittinstitusjonene som er nevnt der, ved bruk av en metode som ikke utelukkende eller automatisk støtter seg på eksterne vurderinger av kredittkvalitet.

Artikkel 20

Behandling av innkrevde startmarginer

1. Den innkrevende motparten skal ikke pantsette på nytt eller på annen måte gjenbruke sikkerheten som er innkrevd som startmargin.
2. Uten hensyn til nr. 1 kan en oppbevarende tredjepart bruke startmargin som er mottatt i kontanter til reinvesteringsformål.

*AVSNITT 6***Verdsetting av sikkerhet***Artikkel 21***Beregning av den justerte verdien av sikkerheten**

1. Motpartene skal justere verdien av innkrevd sikkerhet i samsvar enten med metoden fastsatt i vedlegg II eller med en metode som benytter egne volatilitetsestimater i samsvar med artikkel 22.
2. Når motpartene justerer verdien av sikkerheten i henhold til nr. 1, kan de se bort fra valutarisikoen som oppstår som følge av posisjoner i valutaer som omfattes av en rettslig bindende mellomstatlig avtale som begrenser kurssvingningene for disse posisjonene i forhold til andre valutaer som er omfattet av samme avtale.

*Artikkel 22***Egne estimater over den justerte verdien av sikkerheten**

1. Motpartene skal justere verdien av innkrevd sikkerhet ved bruk av egne volatilitetsestimater i samsvar med vedlegg III.
2. Motpartene skal ajourføre sine datasett og beregne egne volatilitetsestimater som nevnt i artikkel 21 når markedsprisenens volatilitetsnivå endres vesentlig, og minst én gang hvert kvartal.
3. I henhold til nr. 2 skal motpartene på forhånd bestemme hvilke volatilitetsnivåer som skal utløse en ny beregning av avkortningene nevnt i vedlegg III.
4. Framgangsmåtene nevnt i artikkel 2 nr. 2 bokstav d) skal omfatte retningslinjer for å overvåke beregningen av egne volatilitetsestimater og integreringen av disse estimatene i den aktuelle motpartens risikostyringsprosess.
5. Retningslinjene nevnt i nr. 4 skal omfattes av en intern vurdering der følgende skal kontrolleres:
 - a) Integrering av estimatene i motpartens risikostyringsprosess, minst én gang i året.
 - b) Integrering av estimerte avkortninger i den daglige risikostyringen.
 - c) Validering av enhver betydelig endring i framgangsmåten for beregning av estimatene.
 - d) Kontroll av om datakildene som brukes til beregning av estimatene, er konsekvente, aktuelle og pålitelige.
 - e) Nøyaktighet og egnethet når det gjelder antakelsene med hensyn til volatilitet.
6. Vurderingen nevnt i nr. 5 skal foretas regelmessig som ledd i motpartens internrevisjon.

KAPITTEL II

SÆRLIGE BESTEMMELSER OM FRAMGANGSMÅTER FOR RISIKOSTYRING*AVSNITT 1***Unntak***Artikkel 23***Sentrale motparter som har tillatelse som kredittinstitusjon**

Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke skal utveksles sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke clears sentralt, når de inngås med sentrale motparter som har tillatelse som kredittinstitusjon i samsvar med direktiv 2013/36/EU.

*Artikkel 24***Ikke-finansielle motparter og motparter i tredjeland**

Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke skal utveksles sikkerhet for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, når de inngås med ikke-finansielle motparter som ikke oppfyller vilkårene i artikkel 10 nr. 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 648/2012, eller med ikke-finansielle enheter etablert i et tredjeland som ikke ville ha oppfylt vilkårene i artikkel 10 nr. 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 648/2012 dersom de hadde vært etablert i Unionen.

*Artikkel 25***Minste overføringsbeløp**

1. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke skal innkreves sikkerhet fra en motpart dersom skyldig beløp etter den siste innkrevningen av sikkerhet ikke overstiger beløpet som er avtalt mellom motpartene («minste overføringsbeløp»).

Minste overføringsbeløp skal ikke overstige 500 000 euro eller tilsvarende beløp i en annen valuta.

2. Dersom motpartene avtaler et minste overføringsbeløp, skal beløpet for sikkerheten som skal stilles, beregnes som summen av følgende:

- a) Skyldig variasjonsmargin siden siste innkreving beregnet i samsvar med artikkel 10, herunder eventuell overskytende sikkerhet.
- b) Skyldig startmargin siden siste innkreving beregnet i samsvar med artikkel 11, herunder eventuell overskytende sikkerhet.

3. Dersom beløpet for sikkerheten som skal stilles, overstiger det minste overføringsbeløpet som motpartene har avtalt, skal den innkrevende motparten kreve inn hele beløpet for den sikkerheten som skal stilles, uten å trekke fra minste overføringsbeløp.

4. Motpartene kan avtale separate minste overføringsbeløp for start- og variasjonsmarginer, forutsatt at summen av disse minste overføringsbeløpene ikke overstiger 500 000 euro eller tilsvarende beløp i en annen valuta.

5. Dersom motpartene avtaler separate minste overføringsbeløp i samsvar med nr. 4, skal den innkrevende motparten kreve inn hele beløpet for start- eller variasjonsmarginen som skal stilles, uten å trekke fra nevnte minste overføringsbeløp dersom det beløpet for start- eller variasjonsmarginen som skal stilles, overstiger minste overføringsbeløp.

*Artikkel 26***Beregning av marginer i forbindelse med motparter i tredjeland**

Dersom en motpart er hjemmehørende i et tredjeland, kan motpartene beregne marginene på grunnlag av en motregningsgruppe som omfatter følgende typer kontrakter:

- a) OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som er omfattet av marginkrav i henhold til denne forordningen.
- b) Kontrakter som oppfyller følgende to vilkår:
 - i) De er identifisert som OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i det regelverket som gjelder for den motparten som er hjemmehørende i tredjelandet.
 - ii) De omfattes av marginkrav i det regelverket som gjelder for den motparten som er hjemmehørende i tredjelandet.

*AVSNITT 2****Unntak ved beregning av nivåene for startmargin****Artikkel 27***Valutakontrakter**

Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at startmarginer ikke skal innkreves når det gjelder

- a) OTC-derivatkontrakter som gjøres opp fysisk, og som utelukkende innebærer utveksling av to forskjellige valutaer på en bestemt framtidig dato til en bestemt kurs avtalt på handelsdagen for valutakontrakten («valutaterminkontrakter»),
- b) OTC-derivatkontrakter som gjøres opp fysisk, og som utelukkende innebærer utveksling av to forskjellige valutaer på en bestemt dato til en bestemt kurs avtalt på handelsdagen for valutakontrakten, og omvendt utveksling av de to valutaene på en senere dato til en bestemt kurs som partene avtaler på handelsdagen for valutakontrakten («valutabytteavtaler»),
- c) utveksling av hovedstol i forbindelse med OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, der motpartene utelukkende utveksler hovedstol og eventuelle rentebetalinger i én valuta mot hovedstol og eventuelle rentebetalinger i en annen valuta på bestemte tidspunkter i henhold til en fastsatt formel («valutabytteavtale»).

*Artikkel 28***Nedre grenseverdi basert på nominelt beløp**

1. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke skal innkreves startmargin for alle nye OTC-derivatkontrakter som er inngått i et kalenderår dersom en av de to motpartene har et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp ved månedsslutt for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, i månedene mars, april og mai i foregående år på under 8 milliarder euro.

Det samlede gjennomsnittlige nominelle beløpet ved månedsslutt nevnt i første ledd skal beregnes på motpartsnivå, eventuelt på konsernnivå dersom motparten tilhører et konsern.

2. Dersom en motpart tilhører et konsern, skal konsernets samlede gjennomsnittlige nominelle beløp omfatte alle konsernets OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, herunder alle konserninterne OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.

I henhold til første ledd skal OTC-derivatkontrakter som er interne transaksjoner, bare medregnes én gang.

3. UCITS-er som er godkjent i samsvar med direktiv 2009/65/EF og alternative investeringsfond som forvaltes av forvaltere av alternative investeringsfond som har tillatelse eller er registrert i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU⁽¹⁾, skal betraktes som egne enheter og behandles separat ved anvendelse av de nedre grenseverdiene nevnt i nr. 1 dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) Fondene er klart atskilte grupper av eiendeler ved eventuell insolvens eller konkurs i et fond.
- b) De atskilte gruppene av eiendeler er ikke sikret, garantert eller på annen måte finansielt støttet av andre investeringsfond eller forvaltere av disse.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

*Artikkel 29***Nedre grenseverdi basert på startmarginbeløp**

1. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at innkrevd startmargin reduseres med et beløp på opptil 50 millioner euro i tilfellene angitt i bokstav a) og b) i dette nummeret, eller 10 millioner euro i tilfellet angitt i bokstav c), dersom

- a) ingen av motpartene tilhører et konsern,
- b) motpartene er del av forskjellige konserner,
- c) begge motpartene tilhører samme konsern.

2. Dersom en motpart ikke innkrever startmarginer i samsvar med nr. 1 bokstav b), skal framgangsmåtene for risikostyring nevnt i artikkel 2 nr. 1 inneholde bestemmelser om overvåking, på konsernnivå, uansett om nedre grenseverdi er overskredet eller ikke, og bestemmelser om oppbevaring av relevant dokumentasjon av konsernets eksponeringer mot hver enkelt motpart i samme konsern.

3. UCITS-er som er godkjent i samsvar med direktiv 2009/65/EF og alternative investeringsfond som forvaltes av forvaltere av alternative investeringsfond som har tillatelse eller er registrert i samsvar med direktiv 2011/61/EU, skal betraktes som egne enheter og behandles separat ved anvendelse av de nedre grenseverdiene nevnt i nr. 1 dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) Fondene er klart atskilte grupper av eiendeler ved eventuell insolvens eller konkurs i et fond.
- b) De atskilte gruppene av eiendeler er ikke sikret, garantert eller på annen måte finansielt støttet av andre investeringsfond eller forvaltere av disse.

*AVSNITT 3****Unntak fra kravet om å stille eller innkreve start- eller variasjonsmargin****Artikkel 30***Behandling av derivater knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett for sikringsformål**

1. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 og forutsatt at vilkårene fastsatt i nr. 2 i denne artikkelen er oppfylt, kan motpartene i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette følgende når det gjelder OTC-derivatkontrakter som er inngått i forbindelse med obligasjoner med fortrinnsrett:

- a) Variasjonsmargin stilles ikke av utstederen av obligasjoner med fortrinnsrett eller en sikringsgruppe, men innkreves fra dennes motpart i konanter og tilbakebetales til motparten ved forfall.
- b) Startmargin stilles ikke og innkreves ikke.

2. Nummer 1 får anvendelse dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) OTC-derivatkontrakten heves ikke om utstederen av obligasjonen med fortrinnsrett eller sikringsgruppen blir avvirket eller insolvent.
- b) Motparten i en OTC-derivatkontrakt som inngås med utstedere av obligasjoner med fortrinnsrett eller med sikringsgrupper for obligasjoner med fortrinnsrett, er minst likestilt med innehaverne av obligasjonene med fortrinnsrett, med mindre motparten i OTC-derivatkontrakten som er inngått med en utsteder av obligasjoner med fortrinnsrett eller med sikringsgrupper for obligasjoner med fortrinnsrett, er den misligholdende eller berørte parten eller gir avkall på å være likestilt.

- c) OTC-derivatkontrakten er registrert eller bokført i sikringsgruppen for obligasjonen med fortrinnsrett i samsvar med nasjonal lovgivning om obligasjoner med fortrinnsrett.
- d) OTC-derivatkontrakten benyttes bare til sikring mot rente- eller valutaubalanse i den sikringsgruppen som er knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett.
- e) Motregningsgruppen omfatter ikke OTC-derivatkontrakter som ikke er knyttet til sikringsgruppen for obligasjonen med fortrinnsrett.
- f) Obligasjonen med fortrinnsrett som OTC-derivatkontrakten er knyttet til, oppfyller kravene i artikkel 129 nr. 1, 2 og 3 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- g) Sikringsgruppen for obligasjonen med fortrinnsrett som OTC-derivatkontrakter er knyttet til, er omfattet av et lovfestet krav om sikkerhetsstillelse på minst 102 %.

Artikkel 31

Behandling av derivatkontrakter med motparter i tredjeland der motregningsavtaler eller sikringsgrupper ikke kan sikres

1. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motparter etablert i Unionen i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke er nødvendig å stille variasjons- og startmarginer for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som er inngått med motparter etablert i et tredjeland, som et av følgende vilkår får anvendelse på:

- a) Den juridiske vurderingen nevnt i artikkel 2 nr. 3 bekrefter at det ikke er sikkert at motregningsavtalen og en eventuell avtale om utveksling av sikkerhet ikke til enhver tid vil kunne håndheves.
- b) Den juridiske vurderingen nevnt i artikkel 19 nr. 6 bekrefter at atskillelleskravene nevnt i artikkel 19 nr. 3, 4 og 5 ikke kan oppfylles.

I henhold til første ledd skal motparter som er etablert i Unionen, innkreve marginer på bruttobasis.

2. Som unntak fra artikkel 2 nr. 2 kan motparter etablert i Unionen i sine framgangsmåter for risikostyring fastsette at det ikke er nødvendig å stille eller innkreve variasjons- og startmarginer for kontrakter som er inngått med motparter etablert i et tredjeland, dersom alle følgende vilkår er oppfylt:

- a) Nr. 1 bokstav a) og eventuelt bokstav b) får anvendelse.
- b) Den juridiske vurderingen nevnt i nr. 1 bokstav a) og b) bekrefter at det ikke er mulig å innkreve sikkerheten i samsvar med denne forordningen, ikke en gang på bruttobasis.
- c) Andelen beregnet i samsvar med nr. 3, er lavere enn 2,5 %.

3. Andelen nevnt i nr. 2 bokstav c) skal fastsettes ved å dividere beløpet som følger av bokstav a) i dette nummeret, med det beløpet som følger av bokstav b):

- a) Summen av de nominelle beløpene for alle utestående OTC-derivatkontrakter for det konsernet motparten tilhører, som er inngått etter at denne forordningen har trådt i kraft, og for hvilke det ikke er innkrevet noen marginer fra motparter etablert i et tredjeland der nr. 2 bokstav b) får anvendelse.
- b) Summen av de nominelle beløpene for alle utestående OTC-derivatkontrakter for det konsernet motparten tilhører, unntatt OTC-derivatkontrakter som er konserninterne transaksjoner.

KAPITTEL III

KONSERNINTERNE DERIVATKONTRAKTER

AVSNITT 1

Framgangsmåter for motparter og vedkommende myndigheter ved unntak for konserninterne derivatkontrakter

Artikkel 32

Framgangsmåter for motparter og berørte vedkommende myndigheter

1. En søknad eller melding fra en motpart til vedkommende myndighet i henhold til artikkel 11 nr. 6–10 i forordning (EU) nr. 648/2012 skal anses som mottatt når vedkommende myndighet har mottatt alle følgende opplysninger:
 - a) Alle opplysninger som er nødvendige for å kunne vurdere om vilkårene angitt i henholdsvis artikkel 11 nr. 6, 7, 8, 9 eller 10 i forordning (EU) nr. 648/2012 er oppfylt.
 - b) Opplysningene og dokumentene nevnt i artikkel 18 nr. 2 i delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 149/2013⁽¹⁾.
2. Dersom en vedkommende myndighet fastslår at ytterligere opplysninger er nødvendig for å kunne vurdere om vilkårene nevnt i nr. 1 bokstav a) er oppfylt, skal den sende motparten en skriftlig anmodning om opplysninger.
3. En beslutning truffet av en vedkommende myndighet i henhold til artikkel 11 nr. 6 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal meddeles motparten innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysningene nevnt i nr. 1.
4. Dersom en vedkommende myndighet treffer en positiv beslutning i henhold til artikkel 11 nr. 6, 8 eller 10 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal den positive beslutningen meddeles motparten skriftlig, med angivelse av minst følgende:
 - a) Hvorvidt unntaket gis helt eller delvis.
 - b) Når det gjelder delvise unntak, en klar angivelse av unntakets begrensninger.
5. Dersom en vedkommende myndighet treffer en negativ beslutning i henhold til artikkel 11 nr. 6, 8 eller 10 i forordning (EU) nr. 648/2012, eller gjør innsigelse mot en melding i henhold til artikkel 11 nr. 7 eller 9 i nevnte forordning, skal den underrette motparten skriftlig om den negative beslutningen eller innsigelsen, med angivelse av minst følgende:
 - a) Det eller de vilkårene i henholdsvis artikkel 11 nr. 6, 7, 8, 9 eller 10 i forordning (EU) nr. 648/2012 som ikke er oppfylt.
 - b) Et sammendrag av begrunnelsen for at disse vilkårene ikke anses som oppfylt.
6. Dersom en av de vedkommende myndighetene som har mottatt en melding i henhold til artikkel 11 nr. 7 i forordning (EU) nr. 648/2012, anser at vilkårene nevnt i artikkel 11 nr. 7 første ledd bokstav a) eller b) i nevnte forordning ikke er oppfylt, skal den underrette den andre vedkommende myndigheten innen to måneder etter at meldingen er mottatt.
7. De vedkommende myndighetene skal underrette de ikke-finansielle motpartene om innsigelsen nevnt i nr. 5 innen tre måneder etter at meldingen er mottatt.
8. En beslutning truffet av en vedkommende myndighet i henhold til artikkel 11 nr. 8 i forordning (EU) nr. 648/2012 skal meddeles den motparten som er etablert i Unionen, innen tre måneder etter at alle opplysningene nevnt i nr. 1 er mottatt.

(1) Delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 149/2013 av 19. desember 2012 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for indirekte clearingordninger, clearingplikten, det offentlige registeret, tilgang til en handelsplass, ikke-finansielle motparter og risikoreduksjonsteknikker for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart (EUT L 52 av 23.2.2013, s. 11).

9. En beslutning truffet av den vedkommende myndigheten for en finansiell motpart nevnt i artikkel 11 nr. 10 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal meddeles den vedkommende myndigheten for den ikke-finansielle motparten innen to måneder etter at alle opplysningene nevnt i nr. 1 er mottatt, og meddeles motpartene innen tre måneder etter at disse opplysningene er mottatt.

10. Motparter som har sendt inn en melding eller mottatt en positiv beslutning i samsvar med henholdsvis artikkel 11 nr. 6, 7, 8, 9 eller 10 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal umiddelbart underrette den berørte vedkommende myndigheten om eventuelle endringer som kan påvirke oppfyllelsen av vilkårene fastsatt i nevnte numre, alt etter hva som er relevant. Vedkommende myndighet kan gjøre innsigelser mot anvendelsen av unntaket eller trekke tilbake sin positive beslutning etter enhver endring av forholdene som kan påvirke oppfyllelsen av disse vilkårene.

11. Dersom en negativ beslutning eller en innsigelse oversendes av en vedkommende myndighet, kan den berørte motparten bare inngi en ny søknad eller melding når det har funnet sted en vesentlig endring i forholdene som dannet grunnlaget for vedkommende myndighets beslutning eller innsigelse.

AVSNITT 2

Gjeldende kriterier for unntak for konserninterne derivatkontrakter

Artikkel 33

Gjeldende kriterier for juridiske hindringer for rask overføring av ansvarlig kapital og tilbakebetaling av forpliktelser

Det skal anses å foreligge en juridisk hindring for rask overføring av ansvarlig kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser mellom motpartene som nevnt i artikkel 11 nr. 5–10 i forordning (EU) nr. 648/2012, dersom det finnes faktiske eller forutsigbare begrensninger av juridisk art, herunder blant annet

- a) valutakontroll,
- b) en lovgivningsmessig, administrativ, rettslig eller kontraktsregulert ramme som hindrer gjensidig finansiell støtte eller vesentlig påvirker overføringer av midler innenfor konsernet,
- c) et eller flere av vilkårene for tidlig inngrep, gjenoppretting og krisehåndtering som nevnt i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU⁽¹⁾ er oppfylt, som følge av at vedkommende myndighet forutser en hindring for rask overføring av ansvarlig kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser,
- d) forekomsten av minoritetsinteresser som begrenser beslutningsmyndigheten i de enhetene som utgjør konsernet,
- e) motpartens juridiske struktur, som definert i dens vedtekter, stiftelsesdokumenter og interne regler.

Artikkel 34

Gjeldende kriterier for praktiske hindringer for rask overføring av ansvarlig kapital og tilbakebetaling av forpliktelser

En praktisk hindring for rask overføring av ansvarlig kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser mellom motpartene som nevnt i artikkel 11 nr. 5–10 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal anses å foreligge dersom det finnes begrensninger av praktisk karakter, herunder blant annet

- a) utilstrekkelig tilgang til eiendeler uten heftelser eller til likvide midler for den berørte motparten ved forfall,
- b) hindringer av driftsmessig art som i praksis forsinker eller hindrer slike overføringer eller tilbakebetalinger ved forfall.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

KAPITTEL IV

OVERGANGS- OG SLUTBESTEMMELSER*Artikkel 35***Overgangsbestemmelser**

Motparter som nevnt i artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012 kan fortsette å anvende framgangsmåter for risikostyring som de har innført på den datoen denne forordningen får anvendelse, når det gjelder OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, og som er inngått mellom 16. august 2012 og de relevante datoene for når denne forordningen får anvendelse.

*Artikkel 36***Anvendelse av artikkel 9 nr. 2, artikkel 11, artikkel 13–18, artikkel 19 nr. 1 bokstav c), d) og f), artikkel 19 nr. 3 og artikkel 20**

1. Artikkel 9 nr. 2, artikkel 11, artikkel 13–18, artikkel 19 nr. 1 bokstav c), d) og f), artikkel 19 nr. 3 og artikkel 20 får anvendelse som følger:

- a) Fra én måned etter datoen for denne forordningens ikrafttredelse, dersom begge motparter har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for derivater som ikke cleares sentralt, på over 3 000 milliarder euro.
- b) Fra 1. september 2017, dersom begge motparter har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for derivater som ikke cleares sentralt, på over 2 250 milliarder euro.
- c) Fra 1. september 2018, dersom begge motparter har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for derivater som ikke cleares sentralt, på over 1 500 milliarder euro.
- d) Fra 1. september 2019, dersom begge motparter har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for derivater som ikke cleares sentralt, på over 750 milliarder euro.
- e) Fra 1. september 2020, dersom begge motparter har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for derivater som ikke cleares sentralt, på over 8 milliarder euro.

2. Som unntak fra nr. 1, dersom vilkårene i nr. 3 i denne artikkelen er oppfylt, får artikkel 9 nr. 2, artikkel 11, artikkel 13–18, artikkel 19 nr. 1 bokstav c), d) og f), artikkel 19 nr. 3 og artikkel 20 anvendelse som følger:

- a) Tre år etter datoen for denne forordningens ikrafttredelse, dersom ingen beslutning om likeverdighet er vedtatt i henhold til artikkel 13 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til artikkel 11 nr. 3 i nevnte forordning når det gjelder det berørte tredjelandet.
- b) Den seneste av følgende datoer dersom det er vedtatt en beslutning om likeverdighet i henhold til artikkel 13 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 når det gjelder det berørte tredjelandet.
 - i) Fire måneder etter datoen for denne forordningens ikrafttredelse, som vedtatt i henhold til artikkel 13 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 med hensyn til artikkel 11 nr. 3 i nevnte forordning når det gjelder det berørte tredjelandet.
 - ii) Den anvendelsesdatoen som fastsettes i henhold til nr. 1.

3. Unntaket nevnt i nr. 2 får anvendelse bare dersom motpartene i en OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, oppfyller alle følgende vilkår:

- a) Den ene motparten er etablert i et tredjeland, og den andre motparten er etablert i Unionen.
- b) Den motparten som er etablert i et tredjeland, er enten en finansiell motpart eller en ikke-finansiell motpart.

- c) Den motparten som er etablert i Unionen, er
- i) en finansiell motpart, en ikke-finansiell motpart, et finansielt holdingselskap, en finansinstitusjon eller et foretak som yter tilknyttede tjenester underlagt egnede tilsynskrav, og den motparten i et tredjeland som er nevnt i bokstav a), er en finansiell motpart,
 - ii) enten en finansiell motpart eller en ikke-finansiell motpart, og den motparten i et tredjeland som er nevnt i bokstav a), er en ikke-finansiell motpart.
- d) Begge motparter er omfattet fullt ut av samme konsolidering i samsvar med artikkel 3 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012.
- e) Begge motparter er underlagt egnede sentraliserte framgangsmåter for risikovurdering, risikomåling og risikokontroll.
- f) Kravene i kapittel III er oppfylt.

Artikkel 37

Anvendelse av artikkel 9 nr. 1 og artikkel 10 og 12

1. Artikkel 9 nr. 1 og artikkel 10 og 12 får anvendelse som følger:
 - a) Fra én måned etter datoen for denne forordningens ikrafttredelse, for motparter som begge har, eller tilhører konserner som hver og en har, et samlet gjennomsnittlig nominelt beløp for OTC-derivater som ikke cleares sentralt, på over 3 000 milliarder euro.
 - b) Fra den datoen som er senest av 1. mars 2017 eller én måned etter datoen for denne forordningens ikrafttredelse for andre motparter.
2. Som unntak fra nr. 1 får artikkel 9 nr. 1 og artikkel 10 og 12 med hensyn til valutaterminkontraktene nevnt i artikkel 27 bokstav a) anvendelse på den av følgende datoer som inntreffer først:
 - a) 31. desember 2018, dersom forordningen nevnt i bokstav b) ennå ikke har fått anvendelse.
 - b) Datoen for anvendelse av delegert kommisjonsforordning(*) som angir nærmere visse tekniske elementer i definisjonen av finansielle instrumenter, med hensyn til valutaterminkontrakter som gjøres opp fysisk, eller datoen fastsatt i samsvar med nr. 1, alt etter hva som inntreffer sist.

Artikkel 38

Datoer for anvendelse for visse kontrakter

1. Som unntak fra artikkel 36 nr. 1 og artikkel 37, når det gjelder alle OTC-derivater som ikke cleares sentralt, og som er opsjoner på enkeltaksjer eller indeksopsjoner, får artiklene nevnt i artikkel 36 nr. 1 og artikkel 37 anvendelse fra tre år etter datoen for ikrafttredelse av denne forordningen.
2. Som unntak fra artikkel 36 nr. 1 og artikkel 37, dersom en motpart etablert i Unionen inngår en OTC-derivatkontrakt som ikke cleares sentralt, med en annen motpart som tilhører samme konsern, får artiklene nevnt i artikkel 36 nr. 1 og artikkel 37 anvendelse fra datoene angitt i samsvar med nevnte artikler eller 4. juli 2017, alt etter hva som inntreffer sist.

Artikkel 39

Beregning av samlet gjennomsnittlig nominelt beløp

1. I henhold til artikkel 36 og 37 skal det samlede gjennomsnittlige nominelle beløpet som det vises til, beregnes som gjennomsnittet av den samlede nominelle bruttoverdien som oppfyller alle følgende vilkår:
 - a) De er registrert på den siste bankdagen i mars, april og mai 2016 når det gjelder motpartene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav a).

(*) C(2016) 2398 final.

- b) De er registrert på den siste bankdagen i mars, april og mai i det året som er nevnt i hver av bokstavene i artikkel 36 nr. 1.
 - c) De omfatter alle foretak i konsernet.
 - d) De omfatter alle konsernets OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt.
 - e) De omfatter alle konserninterne OTC-derivatkontrakter som ikke cleares sentralt, idet hver kontrakt bare telles én gang.
2. Ved anvendelse av nr. 1 skal UCITS-er som er godkjent i samsvar med direktiv 2009/65/EF og alternative investeringsfond som forvaltes av forvaltere av alternative investeringsfond som har tillatelse eller er registrert i samsvar med direktiv 2011/61/EU, betraktes som egne enheter og behandles separat dersom følgende vilkår er oppfylt:
- a) Fondene er klart atskilte grupper av eiendeler ved eventuell insolvens eller konkurs i et fond.
 - b) De atskilte gruppene av eiendeler er ikke sikret, garantert eller på annen måte finansielt støttet av andre investeringsfond eller forvaltere av disse.

Artikkel 40

Ikrafttredelse

Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel 4. oktober 2016.

For Kommisjonen
Jean-Claude JUNCKER
President

VEDLEGG I

Forhold mellom misligholdssannsynlighet («PD» – probability of default) og risikoklasse i henhold til artikkel 6 og 7

En intern kredittvurdering med en PD som er lik eller lavere enn verdien i tabell 1, skal knyttes til tilsvarende risikoklasse.

Tabell 1

Risikoklasse	Misligholdssannsynlighet, som definert i artikkel 4 nr. 54 i forordning (EU) nr. 575/2013, som er lavere enn eller lik:
1	0,10 %
2	0,25 %
3	1 %
4	7,5 %

VEDLEGG II

Metode for å justere verdien av sikkerhet i henhold til artikkel 21

1. Verdien av sikkerheten skal justeres som følger:

$$C_{\text{verdi}} = C \cdot (1 - H_C - H_{\text{FX}})$$

der:

C = sikkerhetens markedsverdi,

H_C = egnet avkorting for sikkerheten, beregnet i henhold til nr. 2,

H_{FX} = egnet avkorting for valutaubalansen, beregnet i henhold til nr. 6.

2. Motpartene skal anvende minst avkortingene angitt i følgende tabell 1 og 2 på sikkerhetens markedsverdi:

Tabell 1

Avkortinger for langsiktige vurderinger av kredittkvalitet

Risikoklasse som kredittvurderingen av gjeldsinstrumentet er tilknyttet	Gjenværende løpetid	Avkortinger for gjeldsinstrumenter utstedt av enheter som beskrevet i artikkel 4 nr. 1 bokstav c)–e) og h)–k), i (%)	Avkortinger for gjeldsinstrumenter utstedt av enheter som beskrevet i artikkel 4 nr. 1 bokstav f), g) og l)–n), i (%)	Avkortinger for verdipapiriseringsposisjoner som oppfyller kriteriene i artikkel 4 nr. 1 bokstav o), i (%)
1	≤ 1 år	0,5	1	2
	>1 ≤ 5 år	2	4	8
	> 5 år	4	8	16
2-3	≤ 1 år	1	2	4
	>1 ≤ 5 år	3	6	12
	> 5 år	6	12	24
4 eller lavere	≤ 1 år	15	Ikke relevant	Ikke relevant
	>1 ≤ 5 år	15	Ikke relevant	Ikke relevant
	> 5 år	15	Ikke relevant	Ikke relevant

Tabell 2

Avkortinger for kortsiktige vurderinger av kredittkvalitet

Risikoklasse som kredittvurderingen av et kortsiktig gjeldsinstrument er tilknyttet	Avkortinger for gjeldsinstrumenter utstedt av enheter som beskrevet i artikkel 4 nr. 1 bokstav c) og j), i (%)	Avkortinger for gjeldsinstrumenter utstedt av enheter som beskrevet i artikkel 4 nr. 1 bokstav m), i (%)	Avkortinger for verdipapiriseringsposisjoner som oppfyller kriteriene i artikkel 4 nr. 1 bokstav o), i (%)
1	0,5	1	2
2–3 eller lavere	1	2	4

1. Aksjer i hovedindekser, obligasjoner som kan konverteres til aksjer i hovedindekser, og gull skal avkortes med 15 %.
2. For godtakbare enheter i UCITS-er er avkortingene det veide gjennomsnittet av de avkortingene som ellers ville ha fått anvendelse på de eiendelene som fondet har investert i.
3. For kontante variasjonsmarginer gjelder en avkorting på 0 %.
4. Ved utveksling av variasjonsmarginer skal det foretas en avkorting på 8 % for annen sikkerhet enn kontanter som stilles i en annen valuta enn de valutaene som er avtalt i den enkelte derivatkontrakten, den gjeldende hovedavtalen om motregning eller den relevante tilleggsavtalen om kredittstøtte (CSA-avtaler).
5. Ved utveksling av startmarginer skal det anvendes en avkorting på 8 % for all kontantsikkerhet og annen sikkerhet enn kontanter som stilles i en annen valuta enn de valutaene som betalingene ved tidlig oppsigelse eller mislighold skal foretas i, i samsvar med den enkelte derivatkontrakten, den relevante avtalen om utveksling av sikkerhet eller den relevante tilleggsavtalen om kredittstøtte («oppsigelsesvaluta»). Hver av motpartene kan velge en annen oppsigelsesvaluta. Dersom det ikke er angitt noen oppsigelsesvaluta i avtalen, skal avkortingene få anvendelse på markedsværdien av alle eiendeler som er stilt som sikkerhet.

VEDLEGG III

Egne volatilitetsestimater for avkorting som skal anvendes på sikkerhetens markedsverdi i henhold til artikkel 22

1. Beregningen av sikkerhetens justerte verdi skal oppfylle alle følgende vilkår:
 - a) Motpartene skal legge et 99-prosentil ensidig konfidensintervall til grunn for beregningen.
 - b) Motpartene skal basere beregningen på en realisasjonstid på minst ti bankdager.
 - c) Motpartene skal beregne avkortingene ved å øke den daglige verdireguleringen av avkortingene ved hjelp av følgende formel for «kvadratroten av tid»:

$$H = H_M \cdot \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{T_M}}$$

der:

- H = den avkorting som skal anvendes,
- H_M = avkorting ved daglig verdiregulering,
- N_R = det faktiske antallet bankdager mellom verdireguleringene,
- T_M = realisasjonstiden for den aktuelle typen transaksjon.
- d) Motpartene skal ta hensyn til at eiendeler av lavere kvalitet har lavere likviditet. De skal justere realisasjonstiden opp i tilfeller der det er tvil om sikkerhetens likviditet. De skal også identifisere hvor historiske data kan føre til en undervurdering av potensiell volatilitet. Slike tilfeller skal håndteres ved hjelp av et stressscenario.
 - e) Den historiske observasjonsperioden som institusjonene skal bruke for beregning av avkortingene, skal være minst ett år. For motparter som anvender en vektingsmetode eller andre metoder for den historiske observasjonsperioden, skal den effektive observasjonsperioden være minst ett år.
 - f) Sikkerhetens markedsverdi skal justeres som følger:

$$C_{\text{verdi}} = C \cdot (1 - H)$$

der:

- C = sikkerhetens markedsverdi,
- H = avkorting beregnet i samsvar med bokstav c) over.
2. For kontante variasjonsmarginer kan en avkorting på 0 % få anvendelse.
 3. For gjeldsinstrumenter som har en kredittvurdering fra en ekstern kredittvurderingsinstitusjon, kan motpartene bruke sitt eget volatilitetsestimat for hver verdipapirkategori.
 4. Ved fastsettelse av relevante verdipapirkategorier i henhold til nr. 3 skal motpartene ta hensyn til typen verdipapirutsteder, den eksterne kredittvurderingen av verdipapirene, deres gjenværende løpetid og modifisert durasjon. Volatilitetsestimaten skal være representative for verdipapirene som inngår i den enkelte kategorien.

5. Beregningen av avkortinger som følger av anvendelsen av nr. 1 bokstav c), skal oppfylle alle følgende vilkår:
- a) En motpart skal benytte volatilitetsestimatene i sin daglige risikostyring, herunder i tilknytning til sine eksponeringsgrenser.
 - b) Dersom realisasjonstiden som anvendes av en motpart, er lengre enn den som er nevnt i nr. 1 bokstav b) for den aktuelle typen OTC-derivatkontrakter, skal denne motparten øke sine avkortinger i samsvar med formelen for «kvadratroten av tid» nevnt i bokstav c) i samme nummer.
-

VEDLEGG IV

Standardmetode for beregning av startmargin i henhold til artikkel 9 og 11

1. De nominelle beløpene eller underliggende verdiene, alt etter hva som er relevant, av OTC-derivatkontraktene i en motregningsgruppe skal multipliseres med prosentdelene i tabell 1 under:

Tabell 1

Kategori	Tilleggsfaktor
Kreditt: Gjenværende løpetid 0–2 år	2 %
Kreditt: Gjenværende løpetid 2–5 år	5 %
Kreditt: Gjenværende løpetid mer enn 5 år	10 %
Varer	15 %
Aksjer	15 %
Valuta	6 %
Renter og inflasjon: Gjenværende løpetid 0–2 år	1 %
Renter og inflasjon: Gjenværende løpetid 2–5 år	2 %
Renter og inflasjon: Gjenværende løpetid mer enn 5 år	4 %
Annet	15 %

2. Bruttoverdien av en motregningsgruppes startmargin skal beregnes som summen av produktene nevnt i nr. 1 for alle OTC-derivatkontrakter i motregningsgruppen.
3. Kontrakter som faller inn under mer enn én kategori, skal behandles som følger:
- Dersom en relevant risikofaktor for en OTC-derivatkontrakt tydelig kan identifiseres, skal kontraktene tilordnes den kategorien som tilsvarer risikofaktoren.
 - Dersom vilkåret nevnt i bokstav a) ikke er oppfylt, skal kontrakten tilordnes den av de relevante kategoriene som har den høyeste tilleggsfaktoren.
 - Startmarginkravene for en motregningsgruppe skal beregnes i samsvar med følgende formel:

$$\text{Netto startmargin} = 0,4 * \text{brutto startmargin} + 0,6 * \text{NGR} * \text{brutto startmargin}$$

der:

- netto startmargin viser til det reduserte beløpet for startmarginkravene for alle OTC-derivatkontrakter med en gitt motpart som inngår i en motregningsgruppe,
- NGR viser til netto/brutto-forholdet beregnet som kvotienten for netto gjenskaffelseskost for en motregningsgruppe med en gitt motpart i telleren, og brutto gjenskaffelseskost for nevnte motregningsgruppe i nevneren.

- d) I henhold til bokstav c) skal netto gjenanskaffelseskost for en motregningsgruppe være det største av null og summen av gjeldende markedsverdi for alle OTC-derivatkontrakter i motregningsgruppen.
 - e) I henhold til bokstav c) skal brutto gjenanskaffelseskost for en motregningsgruppe være summen av gjeldende markedsverdi for alle OTC-derivatkontrakter beregnet i samsvar med artikkel 11 nr. 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 og artikkel 16 og 17 i delegert forordning (EU) nr. 149/2013 med positive verdier i motregningsgruppen.
 - f) Det nominelle beløpet nevnt i nr. 1 kan beregnes ved å motregne de nominelle beløpene for kontrakter som går i motsatt retning, og som for øvrig er identiske i alle kontraktsmessige henseender bortsett fra med hensyn til deres nominelle beløp.
-