

## KOMMISJONENS GJENNOMFØRINGSBESLUTNING (EU) 2021/1108

2024/EØS/46/19

av 5. juli 2021

**om anerkjennelse av De forente staters rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammer for derivattransaksjoner under tilsyn av Board of Governors of the Federal Reserve System, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Deposit Insurance Corporation, Farm Credit Administration og Federal Housing Finance Agency som likeverdige med visse krav i artikkel 11 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre(\*)**

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<sup>(1)</sup>, særlig artikkel 13 nr. 2, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) I artikkel 13 i forordning (EU) nr. 648/2012 fastsettes en ordning i henhold til hvilken Kommisjonen gis myndighet til å vedta beslutninger om likeverdighet der et tredjelandets rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammer erklæres som likeverdige med kravene i artikkel 4, 9, 10 og 11 i forordning (EU) nr. 648/2012, slik at motparter som inngår en transaksjon som er omfattet av nevnte forordning, og der minst én av motpartene er etablert i det aktuelle tredjelandet, anses å ha oppfylt disse kravene ved å oppfylle kravene i dette tredjelandets rettsorden. Erklæringen om likeverdighet bidrar til å nå det overordnede målet i forordning (EU) nr. 648/2012 om å redusere systemrisikoen og øke gjennomsiktigheten i derivatmarkedene ved å sikre en ensartet anvendelse internasjonalt av prinsippene som er avtalt med tredjeland og fastsatt i nevnte forordning.
- 2) I artikkel 11 nr. 1, 2 og 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, som utfylles av delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 149/2013<sup>(2)</sup> og delegert kommisjonsforordning (EU) 2016/2251<sup>(3)</sup>, fastsettes Unionens rettslige krav til rettidig bekreftelse av vilkårene for en OTC-derivatkontrakt, gjennomføringen av en porteføljekomprimering og rammene for porteføljevastemming for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart. I disse bestemmelsene fastsettes dessuten verdsettings- og tvisteløsningsforpliktelsene som gjelder for disse kontraktene («teknikker for reduksjon av operasjonell risiko»), samt de forpliktelsene som gjelder ved utveksling av sikkerheter («marginer») mellom motpartene.
- 3) For at et tredjelandets rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammer skal anses som likeverdige med rammene i Unionen når det gjelder teknikker for reduksjon av operasjonell risiko og marginkrav, skal de vesentlige resultatene innenfor de gjeldende rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene være likeverdige med Unionens krav i henhold til artikkel 11 i forordning (EU) nr. 648/2012 og sikre et vern av taushetsplikten som er likeverdig med vernet som er fastsatt i artikkel 83 i nevnte forordning. Dessuten må de likeverdige rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene anvendes på en effektiv og rettferdig måte som ikke skaper vridning i tredjelandet. Likeverdighetsvurderingen omfatter derfor å kontrollere at de rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene

(\*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 238 av 6.7.2021, s. 109, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 13/2022 av 4. februar 2022 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 42 av 30.6.2022, s. 22.

<sup>(1)</sup> EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1.

<sup>(2)</sup> 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).

<sup>(3)</sup> Delegert kommisjonsforordning (EU) 2016/2251 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 (EUT L 340 av 15.12.2016, s. 9).

i et tredjeland sikrer at OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart, og som inngås av minst én motpart som er etablert i dette tredjelandet, ikke utsetter finansmarkeder i Unionen for et høyere risikonivå og følgelig ikke utgjør en uakseptabelt stor systemrisiko i Unionen.

- 4) Den 1. september 2013 mottok Kommisjonen den tekniske uttalelsen fra Den europeiske verdipapir- og markeds-tilsynsmyndighet (ESMA) om de rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene i USA<sup>(4)</sup>, blant annet med hensyn til teknikker for reduksjon av operasjonell risiko og marginer som får anvendelse på OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart. I sin tekniske uttalelse fokuserte ESMA imidlertid på reglene utstedt av Commodity Futures Trading Commission (CFTC) og Securities and Exchange Commission (SEC) og behandlet ikke de reglene som gjelder for motparter som reguleres av Board of Governors of the Federal Reserve System (FRS), Office of the Comptroller of the Currency (OCC), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Farm Credit Administration (FCA) og Federal Housing Finance Agency (FHFA) (samlet kalt «de amerikanske tilsynsmyndighetene»).
- 5) Kommisjonen har vurdert utviklingen av regelverket som har funnet sted etter at den mottok ESMA's tekniske uttalelse. Denne beslutningen bygger ikke bare på en sammenlignende analyse av de rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige kravene som gjelder i USA, men også på en vurdering av at resultatet av disse kravene og deres evne til å redusere den risikoen som følger av disse kontraktene, kan anses som likeverdig med resultatet av kravene fastsatt i forordning (EU) nr. 648/2012.
- 6) De gjeldende rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene som gjelder i USA for OTC-derivatkontrakter, er fastsatt i avdeling VII i Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act («Dodd-Frank-loven») og i de særlige gjennomføringsreglene som er vedtatt av de amerikanske tilsynsmyndighetene.
- 7) Det finnes ingen regler i Dodd-Frank-loven som er likeverdige med de teknikkene for reduksjon av operasjonell risiko som gjelder for OTC-derivater som ikke cleares gjennom en sentral motpart, og de amerikanske tilsynsmyndighetene har ikke utstedt regler eller forskrifter med likeverdige krav. Denne beslutningen skal derfor ikke omfatte de rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene som gjelder for OTC-derivattransaksjoner som inngås mellom en motpart som reguleres av de amerikanske tilsynsmyndighetene, og en motpart som er etablert i Unionen og er omfattet av kravene fastsatt i artikkel 11 nr. 1 og 2 i forordning (EU) nr. 648/2012 om rettidig bekreftelse, porteføljekomprimering og porteføljavstemming, verdsetting og tvisteløsningsforpliktelser.
- 8) I Unionen er i henhold til artikkel 11 nr. 3 OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart, omfattet av forpliktelsen om utveksling av sikkerheter («marginkrav»). I henhold til denne regelen må alle motparter utveksle variasjonsmarginer, og motparter over en viss terskelverdi må utveksle startmarginer. I den forbindelse må hver motpart som reguleres av en amerikansk tilsynsmyndighet, overholde regelen vedtatt av vedkommende amerikanske tilsynsmyndighet som fastsatt i avdeling 12 i Code of Federal Regulations, i hhv. del 45 (for OCC), 237 (for FRS), 349 (for FDIC), 624 (for FCA) og 1221 (for FHFA) (samlet kalt «marginregelen for bytteavtaler»).
- 9) Marginregelen for bytteavtaler får anvendelse på bytteavtaler og verdipapirbaserte bytteavtaler inngått mellom omfattede bytteavtaleenheter og andre bytteavtaleenheter, finansielle sluttbrukere med vesentlig eksponering mot bytteavtaler samt, til en viss grad, finansielle sluttbrukere uten vesentlig eksponering mot bytteavtaler og andre motparter, slik som stater, multilaterale utviklingsbanker eller Den internasjonale oppgjørsbank. For at en enhet skal ha vesentlig eksponering mot bytteavtaler, må den ha et gjennomsnittlig daglig samlet nominelt beløp for ikke-clearede OTC-derivater for månedene juni, juli og august i foregående kalenderår som overstiger 8 milliarder amerikanske dollar, mens den tilsvarende terskelen fastsatt i artikkel 28 i delegert forordning (EU) 2016/2251 er 8 milliarder euro. I Unionen har kravet om å utveksle variasjonsmargin ikke noen vesentlighetsterskel, og det får anvendelse på alle motparter som omfattes av artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012. I henhold til marginregelen for bytteavtaler er kombinert minste overføringsbeløp for start- og variasjonsmarginer 500 000 amerikanske dollar, mens det tilsvarende kravet i artikkel 25 i delegert forordning (EU) 2016/2251 er 500 000 euro. Tatt i betraktning den begrensede virkningen av valutadifferansen bør disse beløpene anses som likeverdige.

<sup>(4)</sup> ESMA/2013/BS/1157, «Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR – US», sluttrapport, European Securities and Markets Authority, 1. september 2013.

- 10) Kravene i marginregelen for bytteavtaler gjelder for «bytteavtaler» («swaps») som definert i paragraf 721 i Dodd-Frank-loven og «verdipapirbaserte bytteavtaler» («security-based swaps») som definert i paragraf 761 i Dodd-Frank-loven og omfatter dermed nesten alle kontrakter definert som OTC-derivater i forordning (EU) nr. 648/2012, med unntak av valutaterminkontrakter og valutabytteavtaler, som marginregelen for bytteavtaler ikke stiller noen krav til. Marginregelen for bytteavtaler fastsetter heller ikke noen spesifikk behandling av strukturerte produkter, herunder obligasjoner med fortrinnsrett og verdipapiriseringer. I Unionen er valutabytteavtaler og valutaterminkontrakter unntatt fra startmarginkravene, og derivater som er knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett for sikringsformål, kan også unntas fra startmarginkravene. Denne beslutningen bør derfor bare få anvendelse på OTC-derivattransaksjoner som er omfattet av marginer i henhold til både unionsretten og marginregelen for bytteavtaler.
- 11) Kravene i marginregelen for bytteavtaler om beregning av startmargin er likeverdige med kravene i forordning (EU) nr. 648/2012. I likhet med vedlegg IV til delegert forordning (EU) 2016/2251 tillater marginregelen for bytteavtaler at det brukes en standardisert modell. Alternativt kan interne modeller eller tredjepartsmodeller brukes til denne beregningen dersom disse modellene inneholder visse spesifikke parametere, herunder minste konfidensintervaller og marginrisikoperioder, og visse historiske data, herunder stressperioder. Disse modellene må godkjennes av den relevante amerikanske tilsynsmyndighet.
- 12) Kravene i marginregelen for bytteavtaler om godtakbare sikkerheter og om hvordan slike sikkerheter skal innehas og holdes atskilt, er likeverdige med bestemmelsene i artikkel 4 i delegert forordning (EU) 2016/2251. Marginregelen for bytteavtaler inneholder en likeverdig liste over godtakbare sikkerheter. Marginregelen for bytteavtaler bør derfor anses som likeverdig med kravene i artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012.
- 13) Når det gjelder likeverdig vern av taushetsplikten i USA, er opplysninger som innehas av føderale reguleringsmyndigheter, underlagt personvernloven («Privacy Act») og loven om informasjonsfrihet («Freedom of Information Act»), «FOIA»). I henhold til FOIA må en enkeltperson eller en organisasjon i mange tilfeller treffe tiltak for å sikre fortrolig behandling av innsendte opplysninger. Derfor gir personvernloven og FOIA garantier for taushetsplikt, herunder vern av forretningshemmeligheter som myndighetene deler med tredjeparter, som er likeverdige med dem angitt i avdeling VIII i forordning (EU) nr. 648/2012. USAs krav bør anses å gi et likeverdig vern av taushetsplikten som det vernet som garanteres ved forordning (EU) nr. 648/2012.
- 14) Til slutt, når det gjelder effektivt tilsyn med og effektiv håndheving av de rettslige rammene i USA, har de amerikanske tilsynsmyndighetene omfattende undersøkelses- og overvåkingsmyndighet til å vurdere om omfattede bytteavtaleenheter overholder marginregelen for bytteavtaler. De amerikanske tilsynsmyndighetene kan treffe en rekke tilsynstiltak for å stanse eventuelle overtredelser av gjeldende krav. For tilfeller av overtredelser av de gjeldende kravene omfatter USAs rettslige rammer dessuten bestemmelser både om sivilrettslige sanksjoner, herunder midlertidige eller permanente forbud eller påbud, og bøter, og om strafferettslige sanksjoner. Disse tiltakene bør derfor anses å sikre at de relevante rettslige, reguleringsmessige og håndhevingsmessige rammene i Dodd-Frank-loven, Commodity Exchange Act, Securities Exchange Act, marginregelen for bytteavtaler samt aktuelle forskrifter fra CFTC og SEC anvendes på en effektiv og rettferdig måte som ikke skaper vridning, for å sikre effektivt tilsyn og effektiv håndheving.
- 15) Ved denne beslutningen anerkjennes likeverdigheten av bindende krav som er fastsatt av de amerikanske tilsynsmyndighetene for OTC-derivatkontrakter, og som er gjeldende på tidspunktet for vedtakelsen av denne beslutningen. Kommisjonen vil i samarbeid med ESMA løpende overvåke utviklingen av de rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammene for disse OTC-derivatkontraktene og deres ensartede og effektive gjennomføring når det gjelder rettidig bekreftelse, porteføljekomprimering og porteføljevastemming, verdsetting, tvisteløsning og marginkrav som gjelder for OTC-derivatkontrakter som ikke cleares gjennom en sentral motpart, med hensyn til hvilke denne beslutningen er blitt vedtatt. Som en del av sine overvåkingsaktiviteter kan Kommisjonen anmode de amerikanske tilsynsmyndighetene om å framlegge opplysninger om utviklingen innen regulering og tilsyn. Kommisjonen kan når som helst foreta en særlig gjennomgåelse dersom relevant utvikling gjør det nødvendig for Kommisjonen å vurdere på nytt erklæringen om likeverdighet som er gitt i henhold til denne beslutningen. En slik ny vurdering kan medføre at denne beslutningen oppheves, noe som automatisk ville føre til at motpartene igjen omfattes av alle kravene fastsatt i forordning (EU) nr. 648/2012.

16) Tiltakene fastsatt i denne beslutningen er i samsvar med uttalelse fra Den europeiske verdipapirkomité.

TRUFFET DENNE BESLUTNINGEN:

*Artikkel 1*

Ved anvendelsen av artikkel 13 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012 skal De forente stater (USAs) rettslige, tilsynsmessige og håndhevingsmessige rammer for utveksling av sikkerheter som anvendes på transaksjoner som reguleres som «bytteavtaler» som definert i paragraf 721 i Dodd-Frank-loven eller «verdipapirbaserte bytteavtaler» som definert i paragraf 761 i Dodd-Frank-loven, og som ikke cleares gjennom en sentral motpart, anses som likeverdige med kravene i artikkel 11 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012 dersom minst én av motpartene i disse transaksjonene er etablert i USA og anses som en omfattet bytteavtaleenhet av Board of Governors of the Federal Reserve System (FRS), Office of the Comptroller of the Currency (OCC), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Farm Credit Association (FCA) eller Federal Housing Finance Agency (FHFA), og motparten er omfattet av marginregelen for bytteavtaler fastsatt i avdeling 12 i Code of Federal Regulations, i hhv. del 45 (for OCC), 237 (for FRS), 349 (for FDIC), 624 (for FCA) og 1221 (for FHFA) (samlet kalt «marginregelen for bytteavtaler»).

*Artikkel 2*

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

Utferdiget i Brussel 5. juli 2021.

*For Kommisjonen*

Ursula VON DER LEYEN

*President*

---