

Ds 2013:68

Säkerheter vid clearing hos central motpart



REGERINGSKANSLIET

Finansdepartementet

Innehåll

1	Promemorians huvudsakliga innehåll	7
2	Lagförslag	9
2.1	Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)	9
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	12
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument	17
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden	18
3	Ärendet	21
4	Bakgrund	23
4.1	Handel med finansiella instrument	23
4.2	Olika typer av risker	24
4.3	Den finansiella infrastrukturen	26
4.3.1	Infrastruktur för betalningar	26
4.3.2	Infrastruktur för finansiella instrument	28
4.3.3	Clearing och centrala motparter	30

4.3.4	Kontoföring av finansiella instrument.....	32
4.3.5	Reglering av den finansiella infrastrukturen.....	33
4.4	Säkerhetsdirektivet.....	34
4.4.1	Syfte och innehåll.....	34
4.4.2	Avtal om finansiellt säkerställande	36
4.4.3	Säkerhetsobjektet.....	38
4.4.4	Genomförandet i svensk rätt.....	38
5	Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister	41
5.1	Bakgrund och övergripande innehåll	41
5.2	Allmänna utgångspunkter	44
5.3	Marginalsäkerheter m.m.	46
5.3.1	Begreppet marginalsäkerheter.....	46
5.3.2	Svensk rätt	49
5.3.3	Guld som säkerhetsobjekt.....	62
5.3.4	Bankgarantier som säkerhet	65
5.3.5	Centrala motparters rätt att förfoga över marginalsäkerheter.....	67
5.4	Separering, överförbarhet och obeståndsförfaranden.....	70
5.4.1	Syfte och innehåll.....	70
5.4.2	Separering	71
5.4.3	Obeståndsförfaranden och överföring	76
5.4.4	Slutavräkning.....	77
5.4.5	Partssuccession	80
5.4.6	Förverkande av säkerhet.....	85
5.4.7	Återvinning i konkurs	86
5.4.8	Ianspråktagande av kunders säkerhet för en clearingmedlems avtalsbrott eller insolvens	90
5.4.9	Hantering av kunders överskjutande säkerheter vid en clearingmedlems konkurs	91
5.5	Samverkansöverenskommelser.....	93

5.5.1	Syfte och innehåll	93
5.5.2	Marginalsäkerheter vid samverkansöverens- kommelser	95
6	Finansieringen av obeståndsfonden.....	101
6.1	Bakgrund	101
6.2	Värdepappersfonder.....	102
6.3	Pensionsstiftelser	107
6.4	Försäkringsföretag.....	109
6.5	Kommuner och landsting.....	110
7	Finality-direktivet	113
7.1	Gällande rätt	113
7.1.1	Syfte och innehåll	113
7.1.2	Skydd för säkerhetsinnehavare	114
7.1.3	Samverkande system.....	116
7.1.4	Genomförandet i svensk rätt	117
7.2	Ändringen i finality-direktivet till följd av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister	119
7.3	Behovet av lagstiftningsåtgärder	120
8	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	133
9	Förslagets konsekvenser	135
9.1	Förslagets syfte och alternativa lösningar.....	135
9.2	Konsekvenser för berörda företag	136
9.3	Konsekvenser för investerare	138

9.4	Konsekvenser för det allmänna	138
10	Författningskommentarer	141
10.1	Förslaget till lag om ändring i konkurslagen (1987:672).....	141
10.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	142
10.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.....	147
10.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden	147
	Bilaga	151
	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.....	151

1 Promemorians huvudsakliga innehåll

Den 16 augusti 2012 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i kraft. Förordningen är bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater. Genom förordningen ändras även Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (det s.k. finality-direktivet).

I denna promemoria föreslås ändringar i konkurslagen (1987:672), lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument och lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden (avvecklingslagen).

Det föreslås att bestämmelsen om förbud mot förverkande av pant i 37 § avtalslagen (1915:218) inte ska gälla säkerhet som ställs av en clearingmedlem till en sådan central motpart som avses i EU-förordningen. En säkerhet som har överlämnats till en central motpart enligt förordningen får enligt förslaget inte återvinnas enligt 4 kap. 10 eller 12 § konkurslagen. Förslaget till ändring i lagen om handel med finansiella instrument innebär bl.a. att avtalsvillkor som en clearingmedlem har godtagit och som innebär att tillgångar och positioner som innehas för kunders räkning ska överflyttas till en annan clearingmedlem enligt reglerna i förordningen, ska gälla mot den förra clearingmedlemmens konkursbo och borgenärer. Om pantsättning sker

till en central motpart i syfte att ställa säkerhet enligt reglerna i förordningen, ska inte pantsättarens rätt till panten påverkas av att den centrala motparten får disponera över den på det sätt som anges i förordningen. I promemorian finns även förslag avseende sakrättsligt skydd för återleverans av valuta som har säkerhetsöverlåtits.

Lagändringarna syftar i huvudsak till att undanröja eventuella konflikter eller oklarheter mellan förordningen och svensk rätt. Ändringarna i avvecklingslagen och en av ändringarna i lagen om handel med finansiella instrument genomför också ändringen i finality-direktivet.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 juli 2014.

2 Lagförslag

2.1 Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 10 § konkurslagen (1987:672) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.
10 §¹

En borgenär som innehar lös egendom med handpanträtt får själv ombesörja att egendomen säljs på auktion. En sådan försäljning får dock inte utan förvaltarens samtycke äga rum tidigare än fyra veckor efter edgångssammanträdet. Borgenären ska minst en vecka innan han vidtar åtgärd för egendomens försäljning ge förvaltaren tillfälle att lösa in egendomen. Om det är fråga om ett fartyg eller gods i fartyg eller i luftfartyg eller intecknade reservdelar till luftfartyg, ska egendomen säljas exekutivt.

Finansiella instrument *och* Finansiella instrument, valuta får omedelbart säljas *och sådant guld som har* eller realiseras genom avräkning av en borgenär som har *ställt som säkerhet till en central motpart och som uppfyller kraven i* det sker på ett affärsmässigt *kommissionens delegerade*

¹ Senaste lydelse 2011:731.

rimligt sätt. Detsamma gäller fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljat ett penninglån. Består säkerheten av onoterade aktier i konkursgäldenärens dotterbolag, ska borgenären dock först fråga förvaltaren om konkursboet vill lösa in aktierna.

förordning (EU) nr 153/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska tillsynsstandarder för krav på centrala motparter² får omedelbart säljas eller realiseras genom avräkning av en borgenär som har egendomen som säkerhet, om det sker på ett affärsmässigt rimligt sätt. Detsamma gäller fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljat ett penninglån. Består säkerheten av onoterade aktier i konkursgäldenärens dotterbolag, ska borgenären dock först fråga förvaltaren om konkursboet vill lösa in aktierna.

Borgenären ska minst tre veckor i förväg underrätta förvaltaren om tid och plats för en auktion som inte hålls i exekutiv ordning.

Har egendomen sålts på annat sätt än exekutivt, ska borgenären för förvaltaren redovisa vad som har flutit in.

Vill inte borgenären själv sälja egendomen, får förvaltaren ombesörja försäljningen. En inteckning i luftfartyg eller i reservdelar till luftfartyg som har lämnats som pant av den intecknade egendomens ägare får dock inte säljas av förvaltaren. Han får bara låta sälja den rätt till andel i inteckningen som enligt vad som är särskilt föreskrivet kan tillkomma gäldenären.

² EUT L 52, 23.2.2013, s. 41 (Celex 32013R0153).

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2014.
 2. Vid konkurs som beslutats före ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Häri genom föreskrivs¹ i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument²

dels att 3 kap. 1 § och 5 kap. 1 § samt rubriken till 5 kap. ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas tre nya paragrafer, 5 kap. 2–2 b §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

1 §³

Om ett företag som står under tillsyn av Finansinspektionen vill ingå avtal med ägaren till ett finansiellt instrument om att företaget ska ha rätt att förfoga över det finansiella instrumentet för egen räkning, ska avtalet slutas skriftligen i en för ändamålet särskilt upprättad handling som i någon läsbar och varaktig form är tillgänglig för parterna. Detsamma gäller om företaget medverkar till ett sådant avtal mellan andra parter. Det förfogande som avses ska anges noggrant.

Första stycket gäller inte om företagets motpart eller parterna i ett avtal som företaget medverkar till är

1. ett annat företag som står under tillsyn av Finansinspektionen eller ett utländskt företag inom EES som i sitt hemland får driva jämförbar verksamhet och som står under betryggande tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ,

2. Riksgäldskontoret eller ett utländskt offentligt organ inom EES som är ansvarigt för eller deltar i förvaltningen av statskulden eller är behörigt att föra konton för kunders räkning,

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45, Celex 31998L0026), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1, Celex 32012R0648).

² Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2009:352.

3. Riksbanken eller en utländsk centralbank inom EES, inklusive Europeiska centralbanken,

4. en multilateral utvecklingsbank, Banken för internationell betalningsutjämning, Internationella valutafonden eller Europeiska investeringsbanken, eller

5. ett sådant kreditinstitut som anges i förteckningen i artikel 2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (omarbetning)⁴, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG⁵.

Första stycket gäller inte heller om företaget är en sådan central motpart som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister⁶, om förutsättningarna i artikel 39.8 i förordningen är uppfyllda.

5 kap. Avräkning, tilläggs-säkerheter och tillämplig lag⁷

5 kap. Avräkning, säkerheter vid clearing och tillämplig lag

1 §⁸

Ett avtal mellan två parter vid handel med finansiella instrument, med andra liknande rättigheter och åtaganden eller med valuta, om att

Ett avtal mellan två parter vid handel med finansiella instrument, med andra liknande rättigheter och åtaganden eller med valuta, om att

⁴ EUT L 177, 30.6.2006, s. 1 (Celex 32006L0048).

⁵ EUT L 247, 21.9.2007, s. 1 (Celex 32007L0044).

⁶ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1 (Celex 32012R0648).

⁷ Senaste lydelse 1999:1311.

⁸ Senaste lydelse 2011:732.

förpliktelser dem emellan ska slutavräknas om en av parterna försätts i konkurs, gäller mot konkursboet och mot borgenärerna i konkursen. Det samma gäller en avräkning av förpliktelser mellan två eller flera deltagare i ett anmält avvecklingssystem eller ett samverkande system, om avräkningen har skett i enlighet med systemets regler.

förpliktelser dem emellan ska slutavräknas om en av parterna försätts i konkurs, gäller mot konkursboet och mot borgenärerna i konkursen. Det samma gäller en avräkning av förpliktelser

1. mellan två eller flera deltagare i ett anmält avvecklingssystem eller ett samverkande system, om avräkningen har skett i enlighet med systemets regler, eller

2. mellan en central motpart och en clearingmedlem eller en kund till en clearingmedlem som avses i förordning (EU) nr 648/2012, om avräkningen har skett i enlighet med den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser.

Innehåller ett avtal enligt första stycket ett villkor som innebär att en slutavräkning ska ske av samtliga utestående förpliktelser för det fall företagsrekonstruktion enligt lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion beslutas för en av parterna gäller villkoret mot gäldenären och de borgenärer vars fordringar omfattas av ett offentligt ackord.

2 §⁹

Avtalsvillkor som en clearingmedlem har godtagit och som innebär att tillgångar och positioner som innehas för kunders räkning enligt reglerna i

⁹ Tidigare 2 § upphävd genom 2002:268.

förordning (EU) nr 648/2012 ska överföras till en annan clearingmedlem, gäller mot den förra clearingmedlemmens konkursbo och borgenärer.

Om en clearingmedlem ställer säkerhet till en sådan central motpart som avses i förordning (EU) nr 648/2012, gäller inte det som anges i 37 § lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område i fråga om en överföring av tillgångar enligt första stycket.

Sådana tillgångar som avses i första stycket ska inte anses ingå i konkursboet enligt 3 kap. 3 § första stycket konkurslagen (1987:672).

2 a §

En säkerhet som har ställts till en central motpart enligt reglerna i förordning (EU) nr 648/2012 får inte återvinnas enligt 4 kap. 10 eller 12 § konkurslagen (1987:672).

2 b §

Avtalsvillkor som innebär att valuta ställs som säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal) på villkor att överlåtaren vid en viss senare tidpunkt eller vid förvärvarens konkurs ska

återfå säkerheten, gäller mot förvärvarens konkursbo och borgenärer, om

1. överlåtelsen sker från en central motpart enligt förordning (EU) nr 648/2012 till en annan central motpart med anledning av en samverkansöverenskommelse, och förvärvaren har deponerat säkerheten hos en tredje part enligt artikel 47 i förordningen eller

2. överlåtelsen sker från en administratör av ett avvecklingsystem enligt lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden till en annan administratör inom ramen för samverkande system, och förvärvaren har deponerat säkerheten hos en tredje man enligt lagen (1944:181) om redovisningsmedel.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2014.

2. För avtal som har ingåtts före ikraftträdandet och konkurs som beslutats före ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser.

2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 7 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

7 §

Bestämmelserna i 1–5 §§ tillämpas även vid pantsättning.

Om pantsättning sker till en central motpart i syfte att ställa säkerhet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister¹, ska pantsättarens rätt till panten inte påverkas av att den centrala motparten får disponera över den på det sätt som anges i artikel 47 i förordningen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2014.

2. För avtal som har ingåtts före ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser.

¹ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1 (Celex 32012R0648).

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

dels att 1 § ska ha följande lydelse,

dels att det i lagen ska införas en ny paragraf, 13 a §, samt närmast före 13 a § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §²

Denna lag gäller för anmälan och godkännande av system för clearing och avveckling av förpliktelser att betala eller att leverera finansiella instrument (avvecklingssystem) på finansmarknaden.

I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister³ finns särskilda regler om clearing och centrala motparter.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45, Celex 31998L0026), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1, Celex 32012R0648).

² Senaste lydelse 2011:733.

³ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1 (Celex 32012R0648).

*Säkerheter vid samverkande system**13 a §*

En administratör som ställer säkerhet till en annan administratör genom pantavtal med anledning av ett samverkande system får inte medge panthavaren rätt att förfoga över panten på annat sätt än genom att den realiseras på grund av pantsättarens konkurs eller avtalsbrott.

Om säkerhet ställs genom säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal), ska administratören säkerställa att den överlättna egendomen ska återföras till administratören om förvärvaren försätts i konkurs.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2014.
 2. För avtal som har ingåtts före ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser.

3 Ärendet

Den 16 augusti 2012 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i kraft¹. Förordningen benämns ofta EMIR (efter den engelska benämningen European Market Infrastructure Regulation).

Den 1 juni 2013 trädde en ny lag i kraft, lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Den nya lagen syftar till att anpassa svensk rätt till förordningen (prop. 2012/13:72 s. 21). I lagen finns bestämmelser om tillsyn och sanktioner. Med anledning av förordningen gjordes även vissa ändringar i bestämmelserna om clearingverksamhet i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är direkt tillämplig i varje medlemsstat. Vid sidan av de direkt tillämpliga reglerna innehåller dock förordningen en ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper² (det s.k. finality-direktivet). Genom ändringen läggs ett nytt stycke till i artikel 9.1 i direktivet (se artikel 87.1 i EU-förordningen). Av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister följer att medlemsstaterna ska anta och

¹ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1 (Celex 32012R0648).

² EGT L 166, 11.6.1998, s. 45 (Celex 31998L0026), senast ändrat genom förordning (EU) nr 648/2012.

offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa ändringen senast den 17 augusti 2014.

I lagstiftningsärendet beträffande den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister väckte några remissinstanser frågan om huruvida tillägget i finality-direktivet föranleder någon ändring av svensk rätt. Av tidsskäl gjorde dock regeringen bedömningen att artikel 87 i förordningen borde övervägas i ett annat sammanhang.

Vissa remissinstanser väckte även frågan om hur de direkt tillämpliga reglerna i EU-förordningen förhåller sig till svensk rätt. Riksbanken nämnde som ett exempel förhållandet mellan konkurslagen (1987:672) och artikel 53 i EU-förordningen. Finansinspektionen, Svenska Fondhandlareföreningen och NASDAQ OMX Stockholm AB berörde förhållandet mellan EU-förordningens regler om separering och överförbarhet respektive svensk insolvensrätt. NASDAQ OMX Stockholm AB anförde även att gällande svensk rätt innebär att vissa företag och myndigheter inte har möjlighet att bidra till obeståndsfonden genom att ställa säkerhet genom panträtt.

I denna promemoria behandlas vilka svenska lagstiftningsåtgärder som bör vidtas med anledning av dels ändringen i finality-direktivet, dels förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Inom ramen för lagstiftningsärendet har bl.a. möten hållits med Riksbanken, Finansinspektionen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svensk Försäkring, NASDAQ OMX Stockholm AB och Euroclear Sweden AB.

4 Bakgrund

4.1 Handel med finansiella instrument

Genom kapitalmarknaden får företag, organisationer, stater och privatpersoner tillgång till kapital för investeringar och drift. Investerare ges därigenom också tillgång till placeringsmöjligheter av olika slag. Kapitalmarknaden består av aktiemarknaden, där bl.a. aktier omsätts, och kreditmarknaden, där räntebärande instrument omsätts. Räntebärande instrument avviker från aktier bl.a. på det sättet att de ger en i förväg fastställd avkastning – en ränta. Marknaden för räntebärande instrument kan i sin tur indelas i en obligationsmarknad och en penningmarknad. På obligationsmarknaden handlas värdepapper – obligationer – med längre löptider medan handeln på penningmarknaden omfattar t.ex. statsskuldväxlar och certifikat med kortare löptider, vanligen upp till ett år. På kapitalmarknaden omsätts även derivatinstrument.

I lagen om värdepappersmarknaden används begreppet finansiella instrument som samlingsbeteckning för överlåtbara värdepapper, dvs. bl.a. aktier och obligationer, penningmarknadsinstrument, dvs. statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat m.m., fondandelar samt finansiella derivatinstrument (1 kap. 4 §). Med finansiella derivatinstrument avses i sin tur bl.a. optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal som är knutna till värdepapper, finansiella index och råvaror.

Derivatinstrument kan handlas antingen direkt mellan en köpare och en säljare, dvs. genom OTC-handel, eller via organiserade handelsplatser. OTC är en förkortning av det engelska begreppet Over The Counter. På en handelsplats är handeln i derivatinstrument standardiserad med kända förfalldagar och kontraktsstorlekar. Derivatinstrument som handlas OTC kan antingen vara standardiserade eller skräddarsydda utifrån köparens eller säljarens behov. Likviditeten är generellt sett bättre i de derivatinstrument som handlas på handelsplatser. Genom förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister införs regler för handeln med OTC-derivat.

4.2 Olika typer av risker

I fråga om handel med finansiella instrument har de tilltagande handelsvolymerna, snabbheten i transaktionsprocesserna och den alltmer tilltagande gränsöverskridande dimensionen samt utvecklingen av finansiella produkter vid upprepade tillfällen aktualiserat behov av regleringar som bidrar till säkerhet och stabilitet i den finansiella infrastrukturen. I sammanhanget har olika kategorier av risker identifierats. I stora drag kan dessa kategorier beskrivas som rättsliga risker, finansiella risker och operativa risker.

Rättsliga risker

Rättsliga risker kan delas in i följande kategorier.

Insolvensrisker: Risker inbyggda i regelsystemet vid en marknadsaktörs oförmåga att fullgöra sina förpliktelser. Insolvensrisken kan också betecknas som en motpartsrisk, dvs. en risk innebärande att det på ett visst sätt brister hos motparten. Hit hör även återgångs- och säkerhetsrisker (se nedan).

Återgångsrisker (backningsrisker): Risken att ett avtal mellan två eller flera marknadsaktörer inte går att fullfölja. Det kan bero på endera regelsystemets (rättsordningens) sätt att hantera frågor om ogiltighet av avtal eller annars sättet att hantera frågor om återvinning (eller motsvarande) i insolvenssituationer. Dessa risker tar alltså sikte på osäkerheten huruvida en genomförd transaktion (ett ingånget avtal) verkligen kommer att bli bestående. Just återvinningsrisken kan naturligtvis också kategoriseras som en insolvensrisk.

Säkerhetsrisker: Risken att en utlovad säkerhet inte kan ställas eller att en ställd säkerhet inte kan tas i anspråk. Säkerhetsrisken är ofta också en insolvensrisk. Säkerhetsrisken är dock inte någon kreditrisk.

Lagvalsrisker (kollisionsnormsrisker): Den risk som är förbunden med att man inte med säkerhet vet vilket regelsystem (vilket lands rättsordning) som är tillämpligt på en viss transaktion av internationell karaktär.

Regelrisker: Med det avses risker som sammanhänger med att reglerna på ett visst område inte är tillräckligt väl anpassade till finansmarknadernas funktion.

Tidsskillnadsrisker: Med det avses att det finns vissa risker förknippade med det faktum att världen är indelad i olika tidszoner. Det kan medföra att det uppstår tidsmässiga ”glapp” som för med sig osäkerheter i en viss transaktion.

Finansiella risker

Finansiella risker kan i huvudsak delas in i följande kategorier.

Marknadsrisker: Risken att lida förlust till följd av ofördelaktiga rörelser i marknadspriser.

Kreditrisk: Risken att en betalningsskyldig (en gäldenär) inte förmår att fullgöra sitt betalningsåtagande när förfallotiden inträder. Begreppet motpartsrisk kan också användas. För det fall att kreditrisken avser risken för en emittents insolvens, används begreppet emittentrisk.

Likviditetsrisker: Allmänt sett risken att den som ska fullgöra något, t.ex. en betalning, vid tidpunkten för fullgörandet saknar likvida medel att fullgöra sitt åtagande med. I fråga om finansiella instrument rör det sig dock om risken att instrumentet inte ska gå att omsätta utan att priset påverkas i oförmånlig riktning.

Operativa risker

Till kategorin operativa risker kan risker av inbördes skilda slag hänföras. Hit hör bl.a. den s.k. ”mänskliga faktorn”, dvs. att någon person som opererar inom systemet gör fel eller medvetet manipulerar systemet på något sätt. Även hot från personer utanför systemet kan betecknas som operativa risker. Tekniska fallissemang, t.ex. inom datoriserade nätverk kan också hänföras till de operativa riskerna.

4.3 Den finansiella infrastrukturen

Handeln med finansiella instrument har starka kopplingar till betalningssystemet, eftersom de stora betalningsflöden som genereras av handeln med olika finansiella instrument och i valutor svarar för en betydande del av det samlade flödet i det kommunikationsnät och i de fordringsrättsliga kedjor mellan banker, clearingorganisationer och centralbanker som utgör betalningssystemet.

4.3.1 Infrastruktur för betalningar

Vid en betalning mellan två parter som har konton i olika banker krävs en viss infrastruktur för att genomföra transaktionen³. Ett

³ Den följande beskrivningen är i huvudsak hämtad från Riksbankens rapport Den svenska finansmarknaden, 2012.

tidsglapp uppstår då från det att betalningen initierats till dess att den är genomförd. De processer som hanteras där kan i allmänhet sammanfattas i tre steg.

I det första steget *kontrolleras* och *auktoriseras* betalningen. Detta sker ofta vid själva betalningen och innebär att man kontrollerar parternas identitet och att betalningen är giltig. I detta steg kontrolleras också saldot på kontot hos betalningsavsändaren. Om kontrollen visar att det finns tillräckligt med likvida medel kan betalningen godkännas, dvs. auktoriseras.

I det andra steget sker *clearing* av transaktionen. Det innebär att instruktioner och information om överföringen sammanställs. Clearingen utförs av en clearingorganisation. En sammanställning av transaktioner mellan två parter kallas bilateral clearing. Om det finns flera konton och betalningsförmedlare inblandade kan sammanställningen av transaktioner göras för alla motparter samtidigt, vilket kallas multilateral clearing.

I det tredje och sista steget *avvecklas* betalningen. Det innebär att själva överföringen från betalarens konto till mottagarens konto slutförs. Före avvecklingen kontrolleras om det finns likvida medel på de konton som bankerna själva har för det ändamålet i ett avvecklingssystem. Betalningen leder till att den avsändande bankens konto debiteras och den mottagande bankens konto krediteras med det överförda beloppet. Den avsändande banken debiterar och den mottagande banken krediterar kundernas konton. Denna avveckling sker normalt på de konton som bankerna och vissa andra finansiella företag, t.ex. clearingorganisationerna, har i ett lands centralbank, i Sverige Riksbanken. Avvecklingen sker därmed i centralbankspengar på likvidkonton i ett avvecklingssystem som tillhandahålls av centralbanken och inte av en affärsbank. Ett sådant avvecklingssystem, t.ex. Riksbankens system RIX, kan alltså liknas vid en bank för bankerna.

När de tre stegen kontroll/auktorisering, clearing och avveckling har genomförts är betalningen slutförd, dvs. den är slutgiltig och oåterkallelig.

4.3.2 Infrastruktur för finansiella instrument

Vid transaktioner med finansiella instrument och valuta går det vanligen viss tid mellan affärsavslutet och avvecklingen av transaktionerna⁴. För närvarande sker avvecklingen i Sverige på aktiemarknaden tre dagar (bankdagar) efter avslut. Detta brukar beskrivas som att avvecklingen sker T+3⁵. T står därvid för handelsdag (på engelska trade day). På penningmarknaden avvecklas obligationsaffärer T+3 och affärer med korta papper, t.ex. statsskuldväxlar, T+2. Vid valutahandeln sker avvecklingen på spotmarknaden T+2. Vid affärer med derivatinstrument kan tiden mellan avslut och avvecklingen av affären vara betydligt längre. Löptider på tre och sex månader är vanliga men även betydligt längre löptider kan förekomma.

Vid en transaktion med aktier eller obligationer är stegen i stort sett desamma som i exemplet med en betalning med fler än en mellanhand (se avsnitt 4.3.1). Därför behövs också en liknande infrastruktur. Skillnaden mellan en betalning med flera mellanhänder och en transaktion med finansiella instrument är att värdepappershandeln medför två flöden. Förutom överföringen av betalningen för värdepapperen från köparen till säljaren (betalningsledet), sker också en överföring av själva värdepapperen från säljaren till köparen (värdepappersledet).

En värdepapperstransaktion består av tre steg. Det första steget är att en transaktion inleds (*handel*). Det gör den när A och B har gett sina köp- respektive säljorder – via ett

⁴ Den följande beskrivningen är i huvudsak hämtad från Riksbankens rapport Den svenska finansmarknaden, 2012.

⁵ För närvarande förhandlas inom EU ett förslag till rättsakt som syftar till att förkorta avvecklingscykeln för aktier till T+2, se förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG (KOM(2012) 73 slutlig).

värdepappersinstitut – till en handelsplats och orderna har matchats. Ett värdepappersinstitut kan även hitta en motpart utanför handelsplatsen, eller träda in som motpart själv. Man säger då att transaktionen sker OTC. I det andra steget skickas transaktionen till ett avvecklingssystem. Där kontrolleras parternas identitet och därefter sammanställs instruktionerna om överföringarna. På clearingmedlemmarnas vägnar räknar clearingorganisationen ut hur mycket respektive clearingmedlem ska betala vid ett köp eller hur många finansiella instrument som ska levereras vid en försäljning (*clearing*). I Sverige har bl.a. Euroclear Sweden AB och NASDAQ OMX Stockholm AB tillstånd som clearingorganisationer. Det förra bolaget har också tillstånd som central värdepappersförvarare (se avsnitt 4.3.3). Vid clearing av handel med finansiella instrument krävs generellt sett att säkerheter ställs för att garantera de åtaganden som har gjorts i clearingverksamheten. Detta behov är särskilt stort vid clearing av derivatinstrument som utmärks av en längre tidsrymd mellan avslut och avveckling.

I det tredje och slutgiltiga steget avslutas transaktionen genom att affären avvecklas då överföringarna i både betalningsledet och värdepappersledet genomförs samtidigt (*avveckling*). Att avveckla betalningsledet och värdepappersledet samtidigt kallas leverans mot betalning (på engelska Delivery versus Payment, DvP) och är ett sätt att minimera motpartsrisker i en värdepapperstransaktion. Det finns då ingen risk att en aktör betalar för något som den inte erhåller, vilket skulle kunna vara fallet om de båda transaktionerna skedde vid skilda tillfällen. I svensk rätt används begreppet avvecklingssystem för system för clearing och avveckling av förpliktelser eller att leverera finansiella instrument (1 § lagen [1999:1309] om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden, i det följande benämnd avvecklingslagen).

Efter det att en affär har avvecklats slutligt registreras resultatet av t.ex. en överlåtelse av finansiella instrument genom *kontoföring* (se avsnitt 4.3.4).

Transaktioner med derivatinstrument innebär några viktiga skillnader jämfört med transaktioner med aktier eller obligationer. En derivattransaktion innebär att parterna ingår ett kontrakt vars värde beror på förändringar i värdet på ett underliggande finansiellt instrument eller någon faktor såsom ett finansiellt index. En sådan transaktion behöver alltså inte innebära – men kan innebära – att äganderätten till det underliggande instrumentet överförs, något som alltid sker vid aktie- eller obligationsaffärer. Inte minst innebär en derivattransaktion att investeraren utsätter sig för en motpartsrisk under en längre tid, jämfört med vid aktie- och obligationsaffärer. Kontraktet kan löpa under flera månader eller till och med upp till 30 år. Under hela denna tid kan värdet av fordran på motparten förändras. Därmed ökar risken för att motparten inte kan betala eller leverera som planerat. Denna risk finns kvar ända till dess att derivatkontraktet förfaller. Det är också först då som transaktionen avvecklas.

4.3.3 Clearing och centrala motparter

Vid clearing och avveckling av finansiella instrument kan en s.k. central motpart (på engelska Central Counterparty, CCP) förekomma. Det är särskilt vanligt vid handel med derivatinstrument. En central motpart anses bidra till säkrare avveckling genom att gå in som köpare till alla säljare och säljare till alla köpare i värdepapperstransaktionerna (se definitionen i artikel 2.1 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Både den köpande och den säljande parten får därmed den centrala motparten som motpart. Motpartsrisken mot många motparter ersätts således med motpartsrisk mot en aktör, den centrala motparten. Genom den centrala motparten minskas antalet avvecklingstransaktioner och därigenom även utväxlingen av likvider mellan deltagarna. Deltagarnas nettoposition gentemot den centrala motparten är skillnaden mellan vad var och en skulle ha betalat ut sammanlagt

och vad de skulle ha fått från övriga vid clearing och avveckling utan central motpart.

Internationellt sett förekommer olika modeller för clearing av handel med finansiella instrument via en central motpart. Vid s.k. slutkundsclearing (på engelska agent clearing) har slutkunderna, såväl finansiella företag av olika slag som fysiska personer, normalt egna konton och en direkt avtalsrelation till den centrala motparten. Vid s.k. medlemsclearing (på engelska principal clearing) har den centrala motparten en avtalsrelation enbart till clearingmedlemmen och inte slutkunden. Med clearingmedlem avses ett företag som deltar i en central motparts clearing och som har ansvaret för att fullgöra de finansiella skyldigheter som deltagandet föranleder (jfr artikel 2.14 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister).

I fråga om säkerheter tar clearingmedlemmen vid slutkundsclearing risken på slutkundens konto från det att transaktionen har bokförts till dess att säkerheten är ställd, men inte därefter. Värdet på de säkerheter som måste ställas kan då inte beräknas utifrån nettot av de olika slutkundernas positioner, utan endast utifrån det specifika kundkontot. Om medlemsclearing i stället används, ansvarar kunden själv för sina säkerheter i relation till clearingmedlemmen. Clearingmedlemmen kan då sammanräkna kundernas säkerheter och i förhållande till den centrala motparten ansvara för att ställa säkerheter på nettobeloppet. Därigenom kan det totala värdet på säkerheterna begränsas.

I Sverige bedriver NASDAQ OMX Stockholm AB central motpartsclearing beträffande bl.a. vissa derivatinstrument som handlas på dess reglerade marknad avseende sådana instrument. Det genomsnittliga säkerhetskravet per dag under 2010 i den verksamheten uppgick till ca 19,5 miljarder kronor⁶.

⁶ Finansinspektionen och Riksbanken, Utvärdering av NASDAQ OMX Derivatives Markets som central motpart, 2010, dnr 2010-617-AFS och dnr 10-7724, s. 8.

4.3.4 Kontoföring av finansiella instrument

För handeln med finansiella instrument är infrastrukturen för kontoföring av finansiella instrument av stor betydelse. Beträffande sådana finansiella instrument för vilka aktiebrev, skuldebrev eller annan motsvarande handling inte har utfärdats (dematerialiserade instrument) eller där det genom förvaring eller på annat likvärdigt sätt har säkerställts att en sådan handling inte kommer i omlopp (immobiliserade instrument) finns bestämmelser om kontoföring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument. Äganderätt och särskild rätt till sådana finansiella instrument registreras i avstämningsregister som förs av en central värdepappersförvarare (1 kap. 1 §). Ett avstämningsregister förs för varje slag av finansiellt instrument. I Sverige har endast Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB och Värdepapperscentralen AB) auktorisation som central värdepappersförvarare. Euroclear Sweden AB har också tillstånd som clearingorganisation (se avsnitt 4.3.2). Även s.k. kontoförande institut (bl.a. vissa värdepappersinstitut) får under vissa förutsättningar utföra registreringsåtgärder (1 kap. 3 § och 3 kap. 2 §).

Avstämningsregister består av avstämningskonton för respektive innehavare av finansiella instrument (4 kap. 1 och 16 §§). På avstämningskontot ska bl.a. pantsättning och förekomst av annan särskild rätt avseende det finansiella instrumentet anges (4 kap. 17 § 5). Innebörden av att vara registrerad som innehavare (ägare) på ett avstämningskonto är att innehavaren ska anses ha rätt att förfoga över det finansiella instrumentet (6 kap. 1 §). Ett sådant avstämningskonto brukar kallas ägarkonto. I lagen om kontoföring av finansiella instrument (kontoföringslagen) finns även bestämmelser om rättsverkan av en registrering av överlåtelse och pantsättning (se avsnitt 5.3.2).

Ett särskilt slag av avstämningskonton är det som kallas förvaltarkonton. Värdepappersinstitut och vissa andra juridiska personer får medges rätt att registreras som förvaltare av ett visst

finansiella instrument, i stället för att instrumentet registreras på ägarkonto (3 kap. 7 §). Vid förvaltarregistrering framgår det således inte av avstämningsregistret vem som är den egentlige ägaren av det finansiella instrumentet. I stället anges på kontot att det finansiella instrumentet i fråga förvaltas för annans räkning (3 kap. 9 § 2). Den för vars räkning de finansiella instrumenten förvaras har i sin tur ett konto eller en depå hos förvaltaren. Det kan exempelvis röra sig om att en privatperson som äger några aktier har en depå hos en bank.

De finansiella instrument som kontoförs av Euroclear Sweden AB specificeras till dess antal och dess slag (4 kap. 17 § 3 och 18 § första stycket 2). Det är däremot inte möjligt att särskilja två instrument av samma slag från varandra. Det innebär att instrument av samma slag är fungibel egendom på samma sätt som pengar. Vanligtvis avser också handeln med finansiella instrument fungibel egendom, dvs. de finansiella instrumenten är inte individuellt bestämda i parternas avtal (prop. 1997/98:160 s. 130).

4.3.5 Reglering av den finansiella infrastrukturen

På EU-nivå regleras clearing och avveckling dels i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (se avsnitt 5), dels i det s.k. finality-direktivet (se vidare avsnitt 7). Det s.k. säkerhetsdirektivet⁷ reglerar frågor om avtal om finansiellt säkerställande och finansiella säkerheter som berör vissa parter (se nästa avsnitt).

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43, Celex 32002L0047), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/44/EG (EUT L 146, 10.6.2009, s. 37, Celex 32009L0044).

4.4 Säkerhetsdirektivet

4.4.1 Syfte och innehåll

Det övergripande syftet med säkerhetsdirektivet är att underlätta tillhandahållandet av finansiella instrument och betalningsmedel som säkerhet genom avtal om s.k. finansiellt säkerställande. Giltigheten av avtal om finansiellt säkerställande ska skyddas. Rättssäkerheten för de inblandade parterna ska även förbättras genom att insolvensrätten i respektive medlemsstat inte ska hindra att säkerheter realiserar på ett effektivt sätt eller t.ex. försvåra ställande av kompletterande säkerhet. Genom regler som underlättar användandet av finansiella säkerheter skapas ökade förutsättningar för integration av och kostnadseffektivitet på EU:s finansmarknader (se skäl 3). Vidare kan sådana regler bidra till ökad stabilitet inom det finansiella systemet i EU. Därtill kommer att reglerna stöder friheten att tillhandahålla tjänster och kapitalets fria rörlighet inom den inre marknaden för finansiella tjänster.

Med avtal om finansiellt säkerställande avses dels avtal om finansiell äganderättsöverföring, dels avtal om finansiell säkerhet (se artikel 2.1 och avsnitt 5.3.2).

Säkerhetsdirektivet tar sikte på säkerhetsställande som sker mellan två parter (bilateral avtal). Åtminstone en av parterna i avtalet ska tillhöra en särskilt avgränsad kategori av professionella aktörer på finansmarknaden. Dessa utgörs av vissa offentliga myndigheter, centralbanker, finansinstitut som omfattas av tillsyn och centrala motparter m.fl. (artikel 1).

Genom säkerhetsdirektivet ska ställande av säkerhet kunna ske på ett enkelt och snabbt sätt utan onödiga formaliteter och kostnader (artikel 3). Säkerhetstagaren ska vidare få en rätt till säkerheten som är hållbar oavsett var säkerheten är lokaliserad (artikel 4). För att kunna utnyttja säkerheten på bästa sätt ska säkerhetstagaren med säkerhetsställarens tillstånd kunna förfoga över säkerheten, om parternas avtal så medger (artikel 5). Vidare ska säkerhetstagaren ha en möjlighet att snabbt och utan onödiga

formaliteter kunna realisera säkerheten (artikel 4). Regelverket ska också tillåta ett utbyte av säkerheten om parterna i en säkerhetstransaktion kommer överens om det (artikel 6). Dessa förfaranden liksom förfarandet att ställa tilläggsäkerheter eller göra en slutavräkning innefattande den ställda säkerheten ska vara skyddade mot vissa insolvensrättsliga regler, i första hand regler som innebär att vissa åtgärder kan ogiltigförklaras eller återvinnas om de vidtagits viss tid före inledandet av ett insolvensförfarande (artikel 8). Vidare förenklar säkerhetsdirektivet förfarandena rörande säkerheter genom att begränsa vidhängande formella krav (artikel 3).

Säkerhetsdirektivet föreskriver en långtgående avtalsfrihet. Det står parterna fritt att bestämma hur avtalet om ställande av säkerhet ska se ut och vilken typ av egendom som ska användas som säkerhet. Säkerhetsdirektivet anger vidare att ett avtal mellan parterna om ställd säkerhet också ska skyddas gentemot tredje man. Ett sådant exempel är om någon av parterna försätts i konkurs.

Säkerheter i form av finansiella instrument och betalningsmedel är av stor och växande betydelse för finansmarknaderna. Detta gäller på flera områden på den del av kapitalmarknaden där institutionella och andra professionella investerare deltar (på engelska wholesale financial markets). Ett område är de betalningssystemkrediter som företrädesvis centralbankerna tillhandahåller. Ett annat område är centralbankernas penningpolitiska operationer. Ett tredje område är repor (återköpsavtal) eller andra motsvarande krediter mot säkerheter för vilka det finns en stor, väl fungerande marknad. Ytterligare ett område där säkerheter utnyttjas är derivatexponeringar. Clearing och avveckling genom central motpart har tidigare främst förekommit beträffande derivatinstrument som handlas på reglerade marknader. Genom förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister införs regler om central motpartsclearing för OTC-derivat. Det förekommer även centrala motparter på vissa aktie-, obligations- och valutamarknader. Ett väl fungerande

regelverk för användande av säkerheter är av stor betydelse för centrala motparter. Utöver vad som nämnts så används givetvis finansiella instrument som säkerheter vid kreditgivning av banker och andra kreditinstitut på den del av finansmarknaden där icke-professionella investerare deltar (på engelska retail financial markets).

4.4.2 Avtal om finansiellt säkerställande

Med avtal om finansiellt säkerställande avses i säkerhetsdirektivet – som ovan nämnts – dels avtal om finansiell äganderättsöverföring, dels avtal om finansiell säkerhet (artikel 2.1 a). Avtal om finansiell äganderättsöverföring definieras i sin tur som avtal, inklusive återköpsavtal, enligt vilka en säkerhetsställare överför full äganderätt till, eller full rätt att utnyttja, en finansiell säkerhet till en säkerhetstagare för att säkerställa eller på annat sätt täcka fullgörandet av de relevanta ekonomiska förpliktelserna (artikel 2.1 b). Avtal om finansiell säkerhet avser avtal enligt vilka säkerhetsställaren ställer finansiell säkerhet till säkerhetstagaren eller till dennes förmån, varvid den fulla eller kvalificerade äganderätten till den finansiella säkerheten, eller den fulla rätten att utnyttja denna kvarstår hos säkerhetsställaren när säkerheten är fastställd (artikel 2.1 c).

Avgörande för distinktionen mellan de två huvudtyperna av avtal om finansiellt säkerställande är således om äganderätten till den finansiella säkerheten, eller i vart fall den fulla rätten att utnyttja denna, kvarstår hos säkerhetsställaren eller inte. Vid genomförandet av säkerhetsdirektivet gjordes bedömningen att det i princip omfattar de två huvudtyperna av säkerhetsrätter som förekommer på finansmarknaden – i svensk rätt rättsfigurerna pantavtal och säkerhetsöverlåtelse (prop. 2004/05:30 s. 26 f.). Det bör här nämnas att det redan i direktivets skäl (skäl 3) anges att direktivet gäller olika former av ställande av säkerhet och äganderättsöverföring (säkerhetsöverlåtelse), inbegripet återköpsavtal (repör). Vid upplåtelse av

panträtt enligt svensk rätt behåller säkerhetsställaren (pansättaren) äganderätten. Vid säkerhetsöverlåtelse övergår däremot äganderätten från säkerhetsställaren till säkerhetsinnehavaren. Den närmare innebörden av att äganderätten övergår kan skilja sig åt beroende på rättsordningen i olika medlemsstater och vad parterna har avtalat. I allmänhet innebär ett avtal om säkerhetsöverlåtelse att förvärvaren har en skyldighet att sälja tillbaka egendomen till den ursprungliga ägaren. Omvänt har således den som ställer säkerheten (säljaren) en rätt att köpa tillbaka egendomen av köparen.

Genom det s.k. ändringsdirektivet⁸ gjordes ett tillägg till definitionerna av avtal om finansiell äganderättsöverföring respektive avtal om finansiell säkerhet. Den förra definitionen kan numera, som framgår ovan, även omfatta den situationen att inte äganderätt utan endast ”full rätt att utnyttja” säkerheten överförs. I den engelska språkversionen används formuleringen ”full entitlement to”. Den senare definitionen ändrades på så sätt att ”den fulla eller kvalificerade äganderätten” ersatte ”den fulla äganderätten” och att det även kunde röra sig om att ”den fulla rätten att utnyttja” säkerheten kvarstod hos säkerhetsställaren. Frågan om vad som avses med förfoganderätten vid ett avtal om finansiell äganderättsöverföring har behandlats i prop. 2004/05:30 s. 41–46. Vid genomförandet av ändringsdirektivet gjordes bedömningen att de ovan nämnda ändringarna, dvs. att även de fall då enbart ett fullt utnyttjande av säkerheten överförs, inte påverkar bedömningen att svensk rätt tillgodoser säkerhetsdirektivets krav (prop. 2010/11:95 s. 34).

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/44/EG av den 6 maj 2009 om ändring av direktiv 98/26/EG om slutlig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper och direktiv 2002/47/EG om ställande av finansiell säkerhet, vad gäller sammanlänkade system och kreditfordringar (EUT L 146, 10.6.2009, s. 37, Celex 32009L0044).

4.4.3 Säkerhetsobjektet

Säkerhetsobjektet, dvs. den finansiella säkerhet som ska ställas enligt säkerhetsdirektivet, består enligt direktivets ursprungliga lydelse av betalningsmedel eller finansiella instrument (artikel 1.4 a). Till följd av ett tillägg i ändringsdirektivet omfattas numera även kreditfordringar. Med kreditfordringar avses penningfordringar som uppstår till följd av ett avtal där ett kreditinstitut beviljar kredit i form av ett lån (artikel 2.1 o). Begreppet har således i direktivet än mer begränsad innebörd än vad som vanligen följer av svenskt juridiskt språkbruk (prop. 2010/11:95 s. 36 f.).

I svensk rätt motsvarar begreppet valuta det som i säkerhetsdirektivet benämns betalningsmedel, dvs. pengar krediterade på konto och andra liknande enkla fordringar (prop. 2004/05:30 s. 33–35 och prop. 2010/11:95 s. 35 f.).

Den avgränsning av säkerhetsobjekt som har gjorts i säkerhetsdirektivet medför att bl.a. panträtt i fast egendom och företagshypotek inte omfattas (beträffande frågan om vilka säkerhetsobjekt som omfattas av finality-direktivet, se avsnitt 7.3).

4.4.4 Genomförandet i svensk rätt

En utgångspunkt vid genomförandet av säkerhetsdirektivet i svensk rätt var att regelverket ska tillämpas generellt, om det inte finns starka konkurrerande intressen som bör beaktas (se prop. 2004/05:30 s. 26 och 38). I linje med detta konstaterades att det nogra bör övervägas om det krävs en särreglering med hänvisning till säkerhetens karaktär. Vidare angavs att den civilrättsliga lagstiftningen bör vara neutral i förhållande till olika aktörer. En särlösning för vissa aktörer, t.ex. finansiella sådana, kan riskera att snedvrider konkurrensen mellan olika borgenärer. Det är samma utgångspunkter som gjordes gällande vid införlivandet av finality-direktivet (se prop. 1999/2000:18 s. 45). Ett flertal av

säkerhetsdirektivets regler har också en nära koppling till regler i finality-direktivet. Det gäller reglerna om effektiv realisation, slutavräkning och återvinning av tilläggssäkerheter, som i samband med genomförandet av finality-direktivet i svensk rätt blev föremål för anpassningar i konkurslagen (1987:672) och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (se a. prop.). En avgörande principiellt betonad skillnad mellan de båda direktiven är att finality-direktivet främst är tillämpligt vid avveckling av handel med finansiella instrument, medan säkerhetsdirektivet är tillämpligt vid avtal om finansiellt säkerställande, dvs. när bl.a. finansiella instrument används som säkerhet, oavsett vilken slags transaktion det är frågan om. På så vis kan säkerhetsdirektivet sägas ha ett avsevärt bredare tillämpningsområde (jfr Lagrådets yttrande, se prop. 2004/05:30 s. 118).

Till följd av ändringsdirektivet har bestämmelser om säkerhet i form av fordringar som uppkommit till följd av ett penninglån tagits in i 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen och 2 kap. 20 § sjätte stycket lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion (se SFS 2011:731 och 2011:730).

5 Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

5.1 Bakgrund och övergripande innehåll

OTC-derivat är derivatkontrakt som handlas bilateralt mellan köpare och säljare vid sidan av reglerade marknader eller andra handelsplatser, vilket innebär att information om deras villkor och innehåll vanligtvis endast är tillgänglig för avtalsparterna. Bristande insyn i handeln med OTC-derivat och förekomsten av stora motpartsrisker som inte hade åtgärdats genom tillräckliga säkerheter, i kombination med en påtaglig koncentration av risker, anses ha bidragit till att förstärka finanskrisen och dess förlopp under hösten 2008 (se prop. 2012/13:72 s. 15). Europeiska kommissionen inledde därför under hösten 2008 ett arbete för att åtgärda de identifierade bristerna, vilket ledde till ett förslag till förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister som lades fram den 15 september 2010. I mars 2012 kom Europaparlamentet och rådet överens om ett kompromissförslag. Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister utfärdades den 4 juli och trädde i kraft den 16 augusti 2012. Som framgår av avsnitt 3 trädde lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i kraft den 1 juni 2013. Samma dag

upphörde den bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden som tidigare reglerade centrala motparter att gälla (20 kap. 5 §).

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister syftar till att minska riskerna i handeln med derivatkontrakt. Den innehåller bl.a. regler om obligatorisk clearing via central motpart av OTC-derivat som förklarats lämpliga för clearing, krav på säkerställande i övriga fall (riskbegränsande tekniker), krav på rapportering av derivatkontrakt till transaktionsregister samt auktorisation av centrala motparter och registrering av transaktionsregister. Vidare ger förordningen de nationella behöriga myndigheterna och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmå) vissa befogenheter att vidta åtgärder.

Med stöd av förordningen har kommissionen antagit flera delegerade förordningar och genomförandeförordningar som kompletterar den.

Med tanke på att förordningen innebär en skyldighet till central motpartsclearing i vissa fall, är det naturligt att den också reglerar centrala motparter i fråga om auktorisation, verksamhetsregler och tillsyn. Det gäller inte minst de centrala motparternas möjligheter att hantera riskerna i verksamheten, såsom kreditrisker, motpartsrisker, marknadsrisker, operativa risker, rättsliga risker och affärsrisker (beträffande risker i finansiell verksamhet i allmänhet, se avsnitt 4.2). I dessa avseenden är kapitalkraven av betydelse för de centrala motparternas motståndskraft (skäl 48). De centrala motparterna övertar risker som andra annars skulle utsätta sig för. De utsätter sig för risk i förhållande till clearingmedlemmarna. Även om clearingskyldigheten enligt förordningen är begränsad till OTC-derivat, gäller förordningens regler om centrala motparter generellt, oavsett om det är fråga om vissa typer av derivatkontrakt eller andra slags finansiella instrument (prop. 2012/13:72 s. 39 f.).

Det är också viktigt att spridningsriskerna av en obeståndssituation minimeras (skäl 65). Därför innehåller förordningen krav på clearingmedlemmarna (artikel 37). Av

samma skäl finns också krav på åtgärder från den centrala motpartens sida, som kan tjäna som en buffert vid obestånd hos en clearingmedlem. Det gäller krav på marginalsäkerheter, obeståndsfond och andra finansiella medel (artiklarna 41–43). Sammantaget ska dessa åtgärder säkerställa att en central motpart kan motstå fallissemang för den clearingmedlem som den centrala motparten har störst exponering mot (artikel 42.3). Om en clearingmedlem blir insolvent, ska den centrala motparten agera snabbt för att begränsa förluster och likviditetspåfrestningar (artikel 48.2).

För att bli clearingmedlem, och därigenom få en direkt avtalsrelation till den centrala motparten, krävs att företaget i fråga uppfyller en rad krav i förordningen. Ett företag eller någon annan kan däremot – utan att uppfylla dessa krav – få tillgång till clearing via en central motpart genom att bli kund till en clearingmedlem. Den som i sin tur är kund till en sådan kund kallas indirekt kund. Det begreppet förekommer emellertid inte i förordningen. Det förekommer däremot i en av de delegerade förordningar som kommissionen har antagit och som kompletterar förordningen, nämligen kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013⁹. Att en indirekt kund clearar genom en clearingmedlem benämns indirekta clearingarrangemang och regleras särskilt i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 4.3 andra stycket).

⁹ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska standarder för tillsyn av indirekta clearingarrangemang, clearingkravet, det offentliga registret, tillträde till en handelsplats, icke-finansiella motparter och riskbegränsningstekniker för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart (EUT L 52, 23.2.2013, s. 11, Celex 32013R0149).

5.2 Allmänna utgångspunkter

Promemorians bedömning: Lagändringar bör genomföras i syfte att undanröja eventuella konflikter eller oklarheter mellan svensk rätt och förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Lagändringar bör även genomföras i syfte att reglerna i förordningen får avsedd effekt.

Skälen för promemorians bedömning: Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är i likhet med övriga EU-förordningar direkt tillämplig. Den innebär således i sig rättigheter och skyldigheter för enskilda. En EU-förordning ska inte genomföras i nationell rätt. Det utesluter dock inte att vissa nationella bestämmelser kan behövas eller rent av vara en förutsättning för att förordningen i fråga ska kunna tillämpas på avsett sätt. Så är fallet även med förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, vilket är skälet till den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (prop. 2012/13:72 s. 21, se även avsnitt 3 ovan).

Av EU-rätten följer att förordningen har företräde framför nationell rätt. Att reglerna om separering och överförbarhet ska ha företräde framför nationella lagar och andra författningar anges dessutom uttryckligen i förordningen (skäl 64). Det kan därför anföras att dess regler har företräde framför t.ex. konkurslagens bestämmelser och att några ändringar inte behöver göras i svensk rätt. Förordningen reglerar dock inte förfarandet vid konkurs eller för ställande av säkerheter närmare. Det innebär att normkonflikter kan uppstå i form av oklarheter om i vilken utsträckning en viss nationell bestämmelse ska åsidosättas i ett visst fall och vilka bestämmelser som då gäller i stället. Komplexa avvägningar kan således behöva göras av centrala motparter och clearingmedlemmar, men även av

exempelvis en konkursförvaltare. För tilltron till den svenska finansmarknaden är det av betydelse att det är så tydligt som möjligt vilka regler som gäller. Från de berörda parternas utgångspunkter bör således osäkerheten om vilka regler som gäller och vilka effekter dessa får (den rättsliga risken) minimeras. Tydlighet i normhänseende är inte minst av betydelse vid en clearingmedlems konkurs, då konkursförvaltaren och den centrala motparten kan behöva fatta snabba beslut. Det kan nämnas att flera andra medlemsstater, däribland vissa med en betydande inhemsk marknad för central motpartsclearing, har vidtagit eller påbörjat lagstiftningsåtgärder med anledning av förordningen¹⁰. Att sådana åtgärder har vidtagits kan därför innebära en konkurrensfördel för clearingmarknaden i en medlemsstat jämfört med en annan.

Av stor betydelse i sammanhanget är också att reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister samt de delegerade förordningarna och genomförandeförordningarna, vilka i huvudsak är av näringsrättslig art, ställer detaljerade krav på de centrala motparternas agerande. Det gäller exempelvis hur medel som har mottagits som marginalsäkerheter eller bidrag till obeståndsfonden ska hanteras. Underlåtenhet att följa de näringsrättsliga bestämmelserna kan medföra betydande konsekvenser för de centrala motparterna. Det är därför rimligt att civil- och insolvensrättsliga bestämmelser i svensk rätt inte försvårar för centrala motparter att följa de näringsrättsliga kraven i förordningen på avsett sätt.

Även för kreditinstitut och värdepappersbolag finns det näringsrättsliga regler som är av betydelse i sammanhanget. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av

¹⁰ Se exempelvis i fråga om Storbritannien de förordningsändringar som trädde i kraft den 1 april 2013, benämnda Financial Services and Markets Act 2000 (Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) Regulations 2013 samt de förslag till lagändringar i bl.a. Financial Services and Markets Act 2000 och Companies Act 1989 som överlämnades till parlamentet den 7 mars 2013. Se vidare, i fråga om Danmark, det förslag till ändringar i bl.a. lov om finansiel virksomhed och lov om værdipapirhandel m.v. som har utarbetats av myndigheten Finanstilsynet.

den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012¹¹ (tillsynsförordningen) innehåller regler om s.k. kapitalbaskrav för exponeringar mot en central motpart eller en clearingmedlem. I svensk rätt används begreppet värdepappersbolag för svenska värdepappersföretag (1 kap. 5 § 26 lagen om värdepappersmarknaden). Vilka regler som ska tillämpas beror bl.a. på om reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister kan tillämpas på avsett sätt (se artiklarna 303.4 och 305.2 i tillsynsförordningen). Av särskilt intresse är att institut eller bolag som är kunder till en clearingmedlem i vissa fall måste kunna förevisa ett opartiskt, skriftligt och motiverat juridiskt utlåtande (på engelska legal opinion) som visar att det inte skulle bära några förluster på grund av att en clearingmedlem eller dennes kunder blir insolvent (artikel 305.2 c i tillsynsförordningen). Således finns det även för kreditinstitutens och värdepappersbolagens del anledning att anpassa svensk rätt till förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Sammantaget bör lagändringar göras i den utsträckning det inte står klart att svensk rätt är förenlig med förordningen. Eventuella konflikter eller oklarheter bör således undanröjas. Därtill bör lagändringar göras för att säkerställa att reglerna i förordningen får avsedd effekt, t.ex. genom att sakrättsligt skydd finns för sådan hantering av säkerheter som följer av förordningen.

5.3 Marginalsäkerheter m.m.

5.3.1 Begreppet marginalsäkerheter

Marginalsäkerheter beskrivs i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister som en central

¹¹ EUT L 176, 27.6.2013, s. 1, Celex 32013R0575).

motparts främsta försvarslinje (skäl 70). Att använda obeståndsfonden aktualiseras således först sedan förlusterna i fråga inte täcks av marginalsäkerheter (artikel 42.1). I ett sådant fall ska den insolventa clearingmedlemmens bidrag användas i första hand (artikel 45.2). Därefter kan andra finansiella medel som den centrala motparten har avsatt tillgripas vid behov (artiklarna 43.1 och 45.3). Om ytterligare medel krävs, kan solventa clearingmedlemmars bidrag till obeståndsfonden användas (artikel 45.4).

Krav på marginalsäkerheter uppkommer till följd av de avsevärda motpartsrisker som ackumuleras hos en central motpart. Med marginalsäkerhet (på engelska margin) avses i allmänhet säkerhet uttryckt i en andel av värdet på ett finansiellt instrument, t.ex. ett derivatkontrakt, som måste finnas på ett visst konto för att positionen (kontraktet) ska kunna vidmakthållas. Det krävs regelmässigt att säkerhet ställs vid avtalets ingående i form av initial marginalsäkerhet (på engelska initial margin) och löpande under kontraktets giltighetstid i takt med att marknadsvärdet på kontraktet ändras i form av tilläggs marginalsäkerhet (på engelska variation margin). Behovet av tilläggs marginalsäkerhet förändras, i allmänhet fortlöpande. Den centrala motparten gör därför löpande bedömningen om det ska krävas ytterligare säkerhet i förhållande till kontraktet. Om så är fallet, underrättas investeraren i fråga (genom ett s.k. margin call).

I förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister används genomgående begreppet marginalsäkerheter, utan åtskillnad mellan initial marginalsäkerhet och tilläggs marginalsäkerhet. Det framgår dock av förordningen att såväl de centrala motparternas ”inledande” som ”fortlöpande” exponeringar avses (artikel 46.1). I några avseenden finns regler som avser endast ”inledande marginalsäkerheter” (artikel 53.2 samt, i den engelska språkversionen, även i skäl 65) respektive ”tilläggs säkerhet” eller ”variationsmarginal” (artikel 85.2 samt i den engelska språkversionen även i skäl 26 och artikel 89.2)

Begreppet marginalsäkerhet definieras inte i förordningen. Generellt gäller dock ett krav på att säkerheter ska vara mycket likvida och ha minimala kredit- och marknadsrisker. De säkerheter som uppfyller kraven kan vara kontanter, guld, finansiella instrument och bankgarantier som uppfyller kraven i förordningen (artikel 46 samt artiklarna 38 och 39 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013)¹².

Vilka slags säkerhetsrätter kan då komma i fråga då marginalsäkerhet ska ställas? Förordningen reglerar i första hand säkerhetsobjektens natur, snarare än säkerhetsrätterna. Till följd av artiklarna 39.8 och 53.2 står det klart att i vart fall avtal om finansiell säkerhet enligt artikel 2.1 c i säkerhetsdirektivet omfattas. Sådana avtal motsvaras närmast av panträtt i svensk rätt (se avsnitt 4.4.2). Det saknas dock skäl för att anta att avsikten med förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister inte skulle vara att även avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt artikel 2.1 b i säkerhetsdirektivet skulle omfattas (se avsnitt 4.4.2). Uttalanden från tjänstemän vid kommissionen ger stöd för en sådan slutsats. De olika civilrättsliga reglerna i medlemsstaterna talar också för att tillåta olika typer av säkerhetsrätter i EU-rätten, i likhet med vad som gäller enligt säkerhetsdirektivet och finality-direktivet. Vidare talar innehållet i en av de delegerade förordningarna för att såväl marginalsäkerheter som bidrag till obeståndsfonden kan ställas genom "överlåtelse av äganderätt" och "säkerhetsrätt" (artikel 44 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013). Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister bör tolkas i ljuset av det som anges i de delegerade förordningarna. Under alla förhållanden har även de delegerade förordningarna direkt effekt. Det bör således stå klart att marginalsäkerhet kan ställas genom säkerhetsöverlåtelser och panträtt avseende vissa säkerhetsobjekt. Därutöver kan

¹² Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska tillsynsstandarder för krav på centrala motparter (EUT L 52, 23.2.2013, s. 41, Celex 32013R0153).

marginalsäkerhet ställas genom bankgaranti, som närmast kan jämföras med ett borgensåtagande. Det gäller dock endast s.k. icke-finansiella motparter.

5.3.2 Svensk rätt

Pantsättning av lös egendom i allmänhet

Ett pantavtal är ett avtal som innebär att en pantsättare ställer viss egendom till panthavarens förfogande som säkerhet för en viss förpliktelse, varvid pantsättaren behåller äganderätten till pantegendomen. Även en tredje man kan ställa pant som säkerhet för en gäldenärs förpliktelser (s.k. tredjemanspant). Pantträkten ger panthavaren rätt att, om den prestation som säkerställs inte fullgörs på rätt sätt, själv tillgodogöra sig prestationens värde ur den pantsatta egendomen. Med prestationens värde avses i förekommande fall även biförpliktelser såsom ränta i den mån de omfattas av pantförskrivningen. Om exempelvis ett penninglån för vilket pant har lämnats inte återbetalas i rätt tid, kan således panten tas i anspråk. För att panthavaren ska få realisera panten krävs således inte att den fordran för vilken panten utgör säkerhet har blivit fastslagen i en verkställbar dom.

Pantavtalet reglerar det obligationsrättsliga förhållandet mellan borgenär och gäldenär. I allmänhet fordras oftast ett ytterligare moment utöver avtalet för att det ska gälla sakrättsligt, dvs. vara giltigt även i förhållande till tredje man. Detta moment beskrivs ibland som pantförskrivningens fullbord. Huvudregeln beträffande lös egendom är att panthavaren får sakrättsligt skydd mot pantsättarens övriga borgenärer när pantegendomen har traderats till panthavaren, dvs. överlämnats så att pantsättaren inte längre kan förfoga över egendomen. I vissa fall, för vissa typer av egendom, kan kravet på tradition ersättas med denuntiation (underrättelse) eller registrering. Beträffande enkla skuldebrev, muntliga fordringar

och andra rättigheter på vilka lagen (1936:81) om skuldebrev (skuldebrevslagen) tillämpas enligt dess ordalydelse eller analogiskt, förutsätts denuntiation till gäldenären enligt 10 och 31 §§ den lagen. I fråga om lös egendom som innehas av tredje man ska denuntiation i stället ske till den tredje mannen enligt lagen (1936:88) om pantsättning av lös egendom som innehaves av tredje man.

För såväl panthavaren som pantsättaren är det av betydelse att pantobjektet är individualiserat i tillräcklig grad. Pantsättaren är fortfarande ägare till pantegendomen och har därför separationsrätt till egendomen i panthavarens konkurs, förutsatt att de regler som gäller för separationsrätt har iakttagits. Pantobjektet bör individualiseras senast i samband med att pantavtalet fullbordas genom tradition, denuntiation, registrering eller liknande åtgärd.

Kännetecknande för panträkten är, som ovan nämnts, att pantborgenären har befogenhet att realisera panten – t.ex. genom att sälja den. Panten, dvs. panträttens objekt, måste därför ha ett realiserbart ekonomiskt värde. De flesta kategorier av lös egendom kan utgöra pant. Vid handpanträtt, dvs. då lösöre och viss annan lös egendom finns i borgenärens omedelbara besittning eller har omhändertagits för dennes räkning av en tredje man, kan pantborgenären i regel på egen hand realisera panten. Vid panträtt i fast egendom, skepp och luftfartyg m.m. är det i stället Kronofogdemyndigheten som ansvarar för den saken. Pantrealisation regleras av en ålderdomlig bestämmelse i 10 kap. 2 § handelsbalken. Bestämmelsen är dispositiv och sätts regelmässigt ur spel genom pantavtalet, t.ex. vid kreditavtal¹³. Vid sidan av handpanträtt kan panträtt uppkomma genom inteckning (fast egendom, skepp och luftfartyg m.m.), registrering eller underrättelse (finansiella instrument m.m.).

¹³ Se prop. 2004/05:30 s. 57, Gösta Walin m.fl., Panträtt, 3 uppl., 2012, s. 329 och Torgny Håstad, Sakrätt avseende lös egendom, 6 uppl., 1996, s. 312.

Om panthavaren har rätt att förfoga över panten, rör det sig inte om giltig panträtt. Sådana avtal brukar benämnas pingus irregulare.

Panträtt betecknas ibland som den juridiskt sett bästa säkerhetsrätten (jfr prop. 1999/2000:18 s. 81). Det beror på att borgenären, som ovan nämnts, har rätt att realisera eller låta realisera egendomen om gäldenären väljer att inte betala i rätt tid. Om gäldenären däremot inte kan betala på grund av obestånd – och därför har försatts i konkurs – finns bestämmelser om förmånsrätt i förmånsrättslagen (1970:979) samt om realisation av ställda säkerheter i konkurslagen. Den ovan nämnda bestämmelsen i handelsbalken gäller inte förfarandet vid konkurs. Bortsett från förmånsrätt med anledning av s.k. säkerställda obligationer har panträtt högst prioritet bland de särskilda förmånsrätterna, som i sin tur har företräde framför de allmänna förmånsrätterna (4, 9 och 15 §§ förmånsrättslagen). Panthavaren är således i regel skyddad mot konkurrerande anspråk och panthavaren har säkerhet i en viss specifik egendom, nämligen panten. Förmånsrätten enligt förmånsrättslagen gäller även vid utmätning.

Eftersom panten tillhör pantgäldenären till dess att den realiseras, rör det sig om egendom som i och för sig ingår i konkursboet från tidpunkten för ett eventuellt beslut om att försätta pantgäldenären i konkurs (3 kap. 3 § första stycket konkurslagen). En borgenär som innehar lös egendom med handpanträtt får dock själv se till att egendomen säljs på auktion, förutsatt att konkursboet dessförinnan har beretts tillfälle att lösa in egendomen (8 kap. 10 § första stycket samma lag). Detta kan även beskrivas som att borgenären har en hembudsskyldighet och att konkursboet har en därmed sammanhängande lösenrätt.

Vid pantrealisationen måste borgenären beakta den indispositiva bestämmelsen i 37 § lagen (1915:218) om avtal och andra rättshandlingar på förmögenhetsrättens område (avtalslagen). Bestämmelsen gäller avtalsvillkor med innebörden att pant eller annan säkerhet ska vara förverkad om den

förpliktelse som säkerheten syftar till att säkerställa inte rätteligen fullgörs (lex commissoria). Ett sådant avtalsvillkor är enligt bestämmelsen utan verkan, dvs. ogiltigt. Bestämmelser av liknande innebörd finns i många andra rättsordningar. Säkerhetsöverlåtelser innefattas i begreppet ”annan säkerhet”¹⁴. Då t.ex. en pant realiserar till ett högre pris än borgenärens fordran måste således panthavaren redovisa överskottet (överhypoteket) till pantsättaren eller, i förekommande fall, konkursboet. Vad gäller pant har pantsättaren separationsrätt till överhypoteket (jfr 23 och 27 §§ kommissionslagen [2009:865]).

För finansiella instrument, valuta och fordringar som har uppkommit genom att ett kreditinstitut eller ett motsvarande utländskt institut har beviljat ett penninglån gäller ett undantag från hembudsskyldigheten och lösenrätten (8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen, se vidare nedan).

Vid sidan av borgenärens rätt att omedelbart realisera finansiella instrument m.m. får konkursförvaltaren utan borgenärens samtycke dels sälja finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), dels sälja valuta till gällande marknadspris (8 kap. 7 § konkurslagen).

Pantsättning av finansiella instrument

Vid pantsättning och överlåtelse av sådana dokumentbaserade finansiella instrument på vilka bestämmelserna i skuldebrevslagen tillämpas enligt dess ordalydelse eller analogiskt, gäller traditionsprincipen (se ovan, 10 och 22 §§ nämnda lag samt prop. 1997/98:160 s. 130).

I kontoföringslagen finns särskilda bestämmelser om pantsättning av dematerialiserade och immobiliserade finansiella

¹⁴ Göran Millqvist, Säkerhetsöverlåtelser och 37 § avtalslagen i Avtalslagen 90 år, 2005, s. 295–306, samt Hjalmar Karlgren, Säkerhetsöverlåtelse enligt svensk rättspraxis, 1958, s. 25.

instrument, som är av väsentligt större praktiskt betydelse än det som ovan anges avseende dokumentbaserade instrument. Liksom avseende frågan om vem som är ägare till ett visst finansiellt instrument (se avsnitt 4.3.4) är registreringen av en anmälan om dispositionen avgörande även för det sakrättsliga skyddet vid överlåtelse och pantsättning. Det har också beskrivits som att den s.k. inskrivningsprincipen gäller för finansiella instrument (prop. 1997/98:160 s. 131). Således är tidpunkten för registreringen avgörande för när sakrättsligt skydd uppkommer. Det sakrättsliga momentet, dvs. det som t.ex. en pantsättare gör för att fullborda pantavtalet, kan dock sägas bestå av att anmälan görs. Således får ett finansiellt instrument inte tas i anspråk av en överlåtare eller pantsättares borgenärer efter det att en anmälan om överlåtelse respektive pantsättning har registrerats, annat än vad gäller sådana rättigheter som registrerades före dess (6 kap. 2 och 7 §§ kontoföringslagen). Enligt de allmänna villkor som Euroclear Sweden AB tillämpar för närvarande, innebär pantsättningen i praktiken att de pantsatta finansiella instrumenten förs över till ett särskilt värdepapperskonto, benämnt pantkonto, på vilket panthavaren registreras¹⁵.

Avseende förvaltarregistrerade finansiella instrument gäller dock att en underrättelse (denuntiation) till förvaltaren om överlåtelse eller pantsättning medför samma rättsverkningar som en registrering i ett avstämningsregister. I sakrättsligt hänseende fullbordas således en pantförskrivning vid olika tidpunkter beroende på om det kontoförda finansiella instrumentet i fråga har registrerats på ägarkonto eller förvaltarkonto. Särskilda bestämmelser finns för det fall att ett finansiellt instrument har överlåtit eller pantsatts till flera var för sig eller överlåtit eller pantsatts av någon som inte ägde det (6 kap. 3 och 4 §§).

Vid pantsättning enligt kontoföringslagen individualiseras de finansiella instrumenten först genom registreringen hos den centrala värdepappersförvararen (jfr prop. 1997/98:160 s. 130).

¹⁵ Euroclear Sweden AB, Allmänna villkor, 2009-02-07, avsnitt B.7.1.

För sakrättsligt skydd för panträtten är det då tillräckligt att antalet och slaget av finansiella instrument anges.

Avseende realisering av säkerhet i form av finansiella instrument, valuta och vissa fordringar som uppkommit på grund av penninglån finns en särskild bestämmelse i konkurslagen (8 kap. 10 § andra stycket). Bestämmelsen innebär att sådan egendom omedelbart får säljas eller realiseras genom avräkning av en borgenär som har egendomen som säkerhet, om det sker på ett affärsmässigt rimligt sätt. Med säkerhet avses här panträtt (prop. 1999/2000:18 s. 107). Bestämmelsen utgör således ett undantag från den lösenrätt som konkursförvaltaren annars har vid realisation av pant enligt första stycket samma lagrum (se ovan). Undantaget tillkom med anledning av finalitydirektivet och fick sin nuvarande utformning till följd av ändringsdirektivet (a. prop. och SFS 1999:1310 respektive prop. 2010/11:95 och SFS 2011:731). Tillgångar av detta slag får i stället omedelbart säljas eller realiseras genom avräkning av en borgenär som har egendomen som säkerhet, utan att konkursförvaltaren bereds tillfälle att först lösa in egendomen – om det sker på ett affärsmässigt rimligt sätt. Bestämmelserna i konkurslagen är dock inte tillämpliga på fordringar som utgör pant och som har förfallit till betalning (prop. 1999/2000:18 s. 86). Med ett affärsmässigt rimligt sätt avses normalt försäljning till börs- eller marknadspris (prop. 2004/05:30 s. 96). Undantaget omfattar inte vissa onoterade aktier, för vilka en särskild bestämmelse finns. Av bestämmelserna i förmånsrättslagen följer att det belopp som har flutit in vid en eventuell försäljning tillkommer pantborgenären, upp till det fordrade beloppet.

I kommissionslagen finns en bestämmelse som ger en kommissionär rätt att realisera kommittenten tillhöriga finansiella instrument och valuta i vilka kommissionären har panträtt, om gäldenären inte har försatts i konkurs (16 §). Det ska ske på motsvarande sätt som enligt 8 kap. 10 § konkurslagen.

Även om konkurslagens bestämmelser ger panthavaren en rätt att realisera pant i form av finansiella instrument, inställer sig

frågan vilken förfoganderätt som panthavaren har till kontoförda finansiella instrument – dvs. vilka praktiska förutsättningar denne har för att genomföra realisationen. Frågan behandlas inte närmare i kontoföringslagen.

På samma sätt som vid pantsättning av annan lös egendom kvarstår pantsättarens äganderätt efter pantförskrivningen. En skillnad jämfört med vanlig handpanträtt är dock att pantsättningen inte innebär att panthavaren ”tar hand om” panten¹⁶. Å andra sidan blir panthavarens säkerhet värdelös om pantsättarens konto kan debiteras utan panthavarens godkännande. I doktrinen har det därför anförts att anmälan om pantsättning till kontohållaren (den centrala värdepappersförvararen) också ska anses innebära en överflyttning av förfogandelegitimation under vissa villkor. Genom registreringen av pantförskrivningen har kontohållaren därför blivit skyldig att beakta att panthavaren i stället för pantsättaren har fått en viss behörighet i fråga om kontot, nämligen rätten att under vissa förutsättningar sälja de pantsatta instrumenten. Bedömningen kan kompliceras av en eventuell tvist om förutsättningarna för realisering av instrumenten. I regel anses det dock enligt denna uppfattning i doktrinen finnas starka skäl för att anse att kontohållaren ska vara skyldig att beakta en registrerad panthavares intresse av att utan särskild omgång eller tidsfördröjning kunna realisera sin panträtt. I annat fall skulle inte panthavaren ha någon möjlighet att realisera sin säkerhet¹⁷. I praktiken torde panthavarens intressen tillgodoses genom att denne registreras på ett pantkonto, till vilket de finansiella instrumenten överförs (se ovan angående Euroclear Sweden AB:s allmänna villkor).

¹⁶ Karin Wallin-Norman, *Kontorätt, rätt till kontoförda värdepapper*, 2009, s. 203.

¹⁷ Karin Wallin-Norman, a. a., s. 204–207.

Säkerhetsöverlåtelse

Ett alternativ till att upplåta panträtt är att ställa säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse. Det innebär att den som ställer säkerheten säljer egendomen till den som tar emot säkerheten. Den närmare utformningen av överlåtelseavtalet kan variera, men allmänt sett finns en skyldighet för förvärvaren att sälja tillbaka egendomen till den ursprungliga ägaren. I doktrinen har det anförts att det är en nödvändig förutsättning för att säkerhetsöverlåtelse ska föreligga att säljaren har en återlösenrätt till egendomen i fråga och att köparens förvärv således betingas av säkerhetsbehovet, inte av någon önskan om tillgång till egendomen som sådan¹⁸. I tidigare lagstiftningsärenden har det uttalats att utgångspunkten för en säkerhetsöverlåtelse är att viss egendom lämnas över till säkerhetstagaren i syfte att säkra ett anspråk och inte i syfte att säkerheten ska användas av säkerhetstagaren (prop. 2004/05:30 s. 41). Det som skiljer säkerhetsöverlåtelsen från omsättningsöverlåtelse är nämligen just syftet att tillhandahålla en säkerhet – t.ex. med anledning av en lämnad kredit. Orsakerna till att parterna väljer säkerhetsöverlåtelse i stället för pantavtal kan vara att det sakrättsliga momentet är svårt att uppfylla eller att säkerhetstagaren vill förfoga över egendomen som ägare.

En motsvarande huvudsaklig uppdelning mellan panträtt och säkerhetsöverlåtelse återfinns i flertalet medlemsstater, men avtalens rättsliga innebörd kan variera. Att ”äganderätten” övergår kan t.ex. ges olika betydelse i olika medlemsstater, men är också beroende på hur avtalet mellan parterna har utformats. Avtalet kan t.ex. innebära att förvärvaren får förfoga fritt över egendomen eller på annat sätt ta över ”äganderätten” fullt ut. Vid en sådan förfoganderätt enligt svensk rätt måste dock bestämmelsen i 3 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument beaktas. Vill ett företag som står under tillsyn av Finansinspektionen ingå avtal om förfoganderätt över finansiella

¹⁸ Bo Helander, *Kreditsäkerhet i lös egendom, Sakrättsliga spørsmål*, 1983, s. 583 samt Göran Millqvist, a. a. s. 295–306.

instrument, ska avtalet enligt bestämmelsen slutas skriftligen i en särskild handling. I avtalet ska dessutom det förfogande som avses anges noggrant.

Säkerhetsöverlåtelse förekommer beträffande olika typer av lös egendom, även finansiella instrument. I Sverige ställs dock säkerhet i form av finansiella instrument regelmässigt genom panträtt och inte säkerhetsöverlåtelse. Genom ett avtal om säkerhetsöverlåtelse kan säkerhetsinnehavaren få rätt att förfoga över säkerheten. Förfoganderätten är av särskild betydelse vad gäller fungibel, dvs. utbytbar, egendom. Inte minst beträffande finansiella instrument kan säkerhetsinnehavaren på så sätt återlämna annan egendom av samma typ (t.ex. ett antal aktier av visst slag, se prop. 2004/05:30 s. 29). Genom att t.ex. sälja vidare de finansiella instrumenten kan ökad avkastning uppnås.

Av säkerhetsdirektivet framgår, som redogjorts för i avsnitt 4.4.2, uttryckligen att det omfattar återköpsavtal/repor (se skäl 3 och artikel 2.1 b). Begreppen repa och repor har sitt ursprung i den engelska termen repurchase agreement. Av begreppet återköpsavtal följer att det ska röra sig om ett avtal om en överlåtelse följt av ett återköp. I vissa fall krävs dock inte att återköp sker (s.k. oäkta repor). Genom en repa förbinder sig en part att sälja finansiellt instrument till motparten i utbyte mot likvida medel. Enligt avtalet ska därefter säljaren köpa tillbaka instrumenten vid en viss senare tidpunkt, till ett bestämt pris. Repan kan därför beskrivas som dels en försäljning på dagen (avista), dels ett avtal om återköp vid en framtida tidpunkt (termin). Säljaren betalar en ränta som består av skillnaden i pris vid sälj- respektive köptillfället¹⁹. Genom repor kan Riksbanken även förse bankväsendet med likviditet.

Vissa slags repor skiljer sig från andra typer av säkerhetsöverlåtelser på så sätt att den egendom som överläts (de finansiella instrumenten) inte fungerar som säkerhet för någon annan transaktion. Även dessa slags repor har vid genomförandet

¹⁹ Riksbanken, Den svenska finansmarknaden, 2012, s. 27 f.

av säkerhetsdirektivet bedömts vara avtal om säkerhetsöverlåtelse (a. prop. s. 30 f.).

I fråga om repor har i tidigare lagstiftningsärenden den bedömningen gjorts att det torde vara vedertagen praxis på finansmarknaden att förvärvaren även utan uttrycklig rätt i avtalet får förfoga över egendomen som ägare (a. prop. s. 31). Den egendom som säkerhetsinnehavaren är skyldig att sälja tillbaka till säkerhetstagaren är således egendom av motsvarande slag, inte samma egendom.

Vid genomförandet av säkerhetsdirektivet i svensk rätt gjordes bedömningen att definitionen av avtal om finansiell äganderättsöverföring (artikel 2.1 b) överensstämde med säkerhetsöverlåtelse enligt svensk rätt (a. prop. s. 28). Den då lydande definitionen gällde avtal enligt vilka en säkerhetsställare överför full äganderätt till en finansiell säkerhet till en säkerhetsinnehavare för att säkerställa eller på annat sätt täcka fullgörandet av de relevanta ekonomiska förpliktelserna (i den engelska språkversionen av direktivet används begreppet *title transfer*). Genom ändringsdirektivet utvidgades emellertid definitionen till att, utöver full äganderätt, även innefatta avtal enligt vilka säkerhetsställaren överför *full rätt att utnyttja* den finansiella säkerheten för de syften som anges i definitionen. Vid genomförandet av ändringsdirektivet gjordes bedömningen att svensk rätt tillgodoser säkerhetsdirektivets krav även med den justerade definitionen (prop. 2010/11:95 s. 34). Därvid gjordes bedömningen att tillägget enbart syftade till att möjliggöra att även kreditfordringar ska kunna förekomma som säkerhetsobjekt enligt säkerhetsdirektivet, eftersom det i vissa fall kunde anses missvisande eller felaktigt att tala om en "äganderätt" till kreditfordringar (a. prop. s. 37).

Några särskilda bestämmelser om säkerhetsöverlåtelse finns inte i den svenska lagstiftningen. I vissa avseenden gäller samma bestämmelser i lag för såväl överlåtelse som pantsättning. Det gäller t.ex. 10 § skuldebrevslagen och 6 kap. 1–5 §§ kontoföringslagen (jfr 6 kap. 7 § den senare lagen). Vanligtvis omfattas såväl omsättningsöverlåtelse som säkerhetsöverlåtelse

av bestämmelserna om överlåtelse. Bestämmelsen om återvinning av säkerheter i 4 kap. 12 § konkurslagen omfattar såväl säkerhetsöverlåtelse som andra säkerhetsrätter²⁰. Bestämmelsen om överhypotek i avtalslagen (se ovan) gäller även säkerhetsöverlåtelser.

I sakrättsligt hänseende inställer sig beträffande säkerhetsöverlåtelse frågan om i vilken utsträckning överlåtelser är skyddad mot tredje man, dvs. om köparen har separationsrätt eller förmånsrätt i säljarens konkurs. Sakrättsligt skydd för säkerhetsinnehavaren uppnås enligt de regler som gäller för omsättningsöverlåtelser, eftersom det formellt sett är fråga om en överlåtelse. Även den motsatta frågan, dvs. om säkerhetsställaren åtnjuter skydd vid säkerhetsinnehavarens konkurs, är av intresse.

På den globala finansmarknaden förekommer vissa standardavtal som preciserar avtalsvillkoren vid säkerhetsöverlåtelse. Bland dessa, som finns i olika versioner, kan särskilt nämnas ISDA Master Agreement (med tillägget Credit Support Annex), TBMA/ISMA Global Master Repurchase Agreement, OSLA (Overseas Securities Lender's Agreement), GMSLA (Global Master Securities Lending Agreement) samt i viss mån Banking Federation of the European Union, Master Agreement for Financial Transactions (med tillägget Product Annex for Repurchase Transactions).

Separationsrätt

Den som är ägare till viss egendom har i allmänhet rätt att få tillbaka sin egendom även om den finns i en konkursgäldenärs besittning (separationsrätt). Separationsrätten har således betydelse i förhållande till tredje man, även om det inte rör sig om någon säkerhetsrätt. Den kan i stället härledas från äganderätten. Att endast egendom som tillhörde

²⁰ Lars Welamson och Mikael Mellqvist, Konkurs, 11 uppl., 2013, s. 130 samt Gertrud Lennander, Återvinning i konkurs, 4 uppl., 2013, s. 289.

konkursgäldenären när konkursbeslutet meddelades ingår i konkursboet följer även av 3 kap. 3 § första stycket konkurslagen.

För att separationsrätt ska kunna uppnås måste anspråket i allmänhet avse individuellt bestämd egendom som kan identifieras. Det brukar benämnas specialitetsprincipen. Om separationsrätt inte längre kan göras gällande avseende egendomen, kan i stället en fordran riktas mot gäldenären i fråga.

I motsats till ägarregistrerade, kontoförda finansiella instrument framgår det inte av kontoföringen hos den centrala värdepappersförvararen till vilka kunder olika finansiella instrument hör om instrumenten är förvaltarregistrerade. I stället summeras de innehav som förvaltarens olika kunder har på ett och samma konto. Det innebär dock inte att kundernas äganderätt (separationsrätt) sätts i fara. I sådana fall framgår nämligen kopplingen till en enskild kund av förvaltarens interna bokföring och register. I doktrinen har det därför gjorts gällande att denna identifiering och specificering är tillräcklig för att kunderna ska tillerkännas separationsrätt till ett visst antal och en viss sorts finansiella instrument i förvaltarens konkurs²¹. Det kan tilläggas att det inte torde råda någon tvekan om att förvaltaren är redovisningsskyldig enligt lagen (1944:181) om redovisningsmedel i sådana fall.

Förfogande över säkerhetsrätter

I linje med den generella avtalsfriheten i svensk rätt får en säkerhetsinnehavare nyttja och förfoga över säkerheten om säkerhetsställaren har gått med på det. Har inget annat avtalats, torde utgångspunkten vid pantsättning vara att så inte får ske. Som framgår ovan medför en fri förfoganderätt vid pantsättning (pingus irregulare) att panträttens sakrättsliga verkan sätts i fara.

²¹ Karin Wallin-Norman, a. a., s. 180–182.

Vid säkerhetsöverlåtelse övergår i stället äganderätten till säkerhetsinnehavaren, som i regel får förfoga över säkerheten.

Om säkerhetsinnehavaren säljer vidare de finansiella instrumenten, är det inte säkert att säkerhetsställarens anspråk på återköp är skyddad i säkerhetstagarens konkurs. Det är bl.a. av detta skäl som det finns specialbestämmelser i 3 kap. lagen om handel med finansiella instrument.

Säkerhetsdirektivet innehåller en regel om förfoganderätt över finansiella säkerheter som omfattas av ett avtal om finansiell säkerhet (motsvarande panträtt). Genom regeln ska säkerhetstagaren ges rätt att förfoga över ställda finansiella säkerheter enligt ett avtal om finansiell säkerhet (artikel 5) om och i den utsträckning som avtalsvillkoren föreskriver det. För det fall att denne utnyttjar förfoganderätten, uppkommer en skyldighet att överföra en likvärdig säkerhet (ett substitut), eller i vissa fall kvitta värdet på den likvärdiga säkerheten mot eller använda det vid uppfyllandet av de relevanta ekonomiska förpliktelserna som säkerheten avser.

Vid genomförandet av säkerhetsdirektivet anförde Lagrådet vissa synpunkter i bl.a. frågan om säkerhetsställarens separationsrätt²². Enligt Lagrådet är det inte möjligt för säkerhetsställaren att uppnå sakrättsligt skydd till det substitut som säkerhetsställaren skaffat, eftersom ett avtal om fri förfoganderätt innebär försträckning. Fri förfoganderätt innebär också enligt Lagrådet att säkerhetstagaren inte mottar säkerheten för säkerhetsställarens räkning i den mening som avses i lagen om redovisningsmedel. Säkerhetsställaren saknar då separationsrätt till överhypoteket.

Vid genomförandet av säkerhetsdirektivet gjordes dock bedömningen att säkerhetsinnehavaren har ett fullgott sakrättsligt skydd i svensk rätt för det fall att denne förfogar över säkerheten i enlighet med regeln om förfoganderätt i säkerhetsdirektivet (prop. 2004/05:30 s. 52). I fråga om säkerhetsställarens sakrättsliga skydd gjordes i korthet följande

²² Se Lagrådets yttrande i prop. 2004/05:30 s. 122.

överväganden. Om säkerhetsinnehavaren inte har förfogat över säkerheten enligt avtalet, är det tänkbart att säkerhetsställaren har separationsrätt – i vart fall om säkerheten kan identifieras och inte har sammanblandats. Om ett sådant förfogande har skett, kan säkerhetsställaren inte längre åberopa sin äganderätt. Separationsrätt kan dock föreligga om ett substitut har införskaffats, förutsatt att det kan identifieras och har avskilts. Det anfördes att det kunde diskuteras om en tydligare reglering skulle kunna underlätta användandet av säkerhetsavtal. Slutsatsen blev emellertid att bestämmelserna om separationsrätt i svensk rätt inte behövde ändras på grund av säkerhetsdirektivet, eftersom reglerna om förfoganderätt inte ska påverka tillämpningen av den nationella lagstiftning som rör separation av tillgångar (a. prop. s. 53 f.).

I fråga om säkerhetsöverlåtelse har det i doktrinen anförts att säkerhetsställarens rätt till återleverans av säkerheten skulle kunna registreras på konto hos den centrala värdepappersförvararen. Därigenom skulle ett sakrättsligt skydd uppnås vid säkerhetsinnehavarens obestånd. En sådan registrering framstår dock inte som realistisk i de flesta fall, eftersom säkerhetsinnehavarens möjligheter att fritt förfoga över säkerheten skulle omintetgöras²³.

5.3.3 Guld som säkerhetsobjekt

Promemorians förslag: Vid en gäldenärs konkurs ska guld som har ställts som säkerhet till en central motpart få säljas omedelbart eller realiseras genom avräkning av en central motpart som har egendomen som säkerhet, om det sker på ett affärsmässigt rimligt sätt.

Skälen för promemorians förslag: Som framgår av föregående avsnitt innebär bestämmelsen i 8 kap. 10 § andra

²³ Karin Wallin-Norman, a. a., s. 217.

stycket konkurslagen att den som har finansiella instrument som säkerhet omedelbart får sälja instrumenten på visst sätt om säkerhetsställaren försätts i konkurs. Detsamma gäller valuta och vissa fordringar som uppkommit på grund av penninglån. Med säkerhet avses här panträtt (prop. 1999/2000:18 s.107). Bestämmelsen har införts som en följd av finality-direktivet. I samband med genomförandet av säkerhetsdirektivet har bestämmelsen utvidgats på så sätt att den även avser valuta och att säkerheten även får realiseras av säkerhetsinnehavaren genom avräkning. Med anledning av ändringsdirektivet omfattar bestämmelsen även vissa fordringar.

Syftet med bestämmelsen är att säkerheten ska kunna realiseras omedelbart utan att innehavaren av säkerheten ska behöva avvakta konkursförfarandet. Säkerheterna skyddas därigenom från insolvenslagstiftningens effekter. Om en deltagare i ett avvecklingssystem försätts i konkurs, kan en snabb realisation krävas för att genomföra avvecklingen i systemet (a. prop. s. 79–83). Att möjliggöra en sådan snabb realisation är också ett av syftena med finality-direktivet.

Vid clearing genom en central motpart gör sig beträffande realisering av säkerheter samma överväganden gällande som vid avvecklingssystem i övrigt. Den centrala motpartens roll innebär mycket betydande motpartsrisker, vilket är anledningen till bl.a. kravet på marginalsäkerheter. Kraven på att marginalsäkerheterna ska vara mycket likvida och vara av visst slag syftar i sin tur till att möjliggöra att de realiseras snabbt (artikel 47.1 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Om säkerheterna inte kan realiseras omedelbart, fungerar inte marginalsäkerheterna som den centrala motpartens ”främsta försvarslinje”. Även bidrag till obeståndsfonden kan ställas genom t.ex. panträtt. Också de bidragen måste således kunna realiseras för att tjäna avsett syfte. Inte minst vad gäller reglerna om separering och överförbarhet i förordningen är det av avgörande betydelse att den centrala motparten kan realisera säkerheter (artikel 48). För att undvika dominoeffekter i förhållande till den centrala motparten och

clearingmedlemmarna samt för att bevara förtroendet för finansmarknaden, bör således de olika säkerhetsobjekt som omfattas av förordningen kunna realiserars omedelbart vid säkerhetsställarens konkurs.

Enligt förordningen ska guld kunna användas som marginalsäkerhet (artikel 46.3 första stycket a). Guld omfattas dock inte av de säkerheter som i dag får realiserars omedelbart av gäldenären enligt 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen. Det innebär att borgenären (säkerhetsinnehavaren), om säkerheten innehas med handpanträtt, endast får sälja den på auktion (första stycket första meningen i lagrummet). Redan auktionsförfarandet i sig motverkar syftet med förordningen vad gäller snabb realisation. Dessutom får auktionen inte hållas tidigare än fyra veckor efter edgångssammanträdet, om konkursförvaltaren inte medger undantag. Därtill kommer att borgenären minst en vecka före försäljningen ska ge förvaltaren tillfälle att lösa in egendomen, vilket innebär en försening av försäljningen. Det finns sammantaget skäl för att anpassa konkurslagen på så sätt att den är förenlig med förordningen. Guld som har ställts som säkerhet till en central motpart bör således få realiserars under samma förutsättningar som följer av finality-direktivet. Det innebär att ett tillägg bör göras i 8 kap. 10 § konkurslagen.

De närmare kraven på det guld som får användas som säkerhet följer av bilaga I till kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013. Där anges bl.a. att guldet ska ha formen av guldtackor som uppfyller en viss status. Guldtackorna ska vidare antingen ”innehas” direkt av den centrala motparten (dvs. finnas i den centrala motpartens omedelbara besittning) eller vara deponerade hos vissa centralbanker eller vissa kreditinstitut.

För närvarande används inte guld som säkerhet vid central motpartsclearing i Sverige. Konkurslagens bestämmelse bör dock trots det ändras med anledning av förordningen. I detta lagstiftningsärende finns det emellertid inte skäl för att överväga

om huruvida bestämmelsen bör omfatta även guld som tillhandahålls som säkerhet i andra sammanhang.

5.3.4 Bankgarantier som säkerhet

Promemorians bedömning: Svensk rätt möjliggör att säkerhet ställs genom bankgaranti på det sätt som förutsätts i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och de delegerade förordningar som har antagits med stöd av förordningen.

Skälen för promemorians bedömning: En bankgaranti innebär att en bank ställer sig som garant för en gäldenärs förpliktelse mot en borgenär. Om gäldenären inte fullgör förpliktelsen, erhåller borgenären en fordran mot banken. På så sätt kan bankgarantier jämföras med borgensåtaganden. Till skillnad från säkerhetsrätterna panträtt och säkerhetsöverlåtelse är det således inte frågan om att gäldenären ställer honom eller henne tillhörig egendom som säkerhet. Att säkerheten består av en fordran på tredje man snarare än viss egendom innebär i sin tur att det är den tredje mannens kreditvärdighet som är av betydande intresse för borgenären. Under lång tid har därför just banker varit attraktiva som garantier, såväl i Sverige som internationellt.

Enligt reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister får bankgarantier användas som säkerhet för s.k. icke-finansiella motparter (artikel 46.1). Med det avses, förenklat uttryckt, ett företag som är etablerat inom EU och som varken är en central motpart eller ett finansiellt företag såsom värdepappersföretag, kreditinstitut och försäkringsföretag (artikel 2.8 och 2.9).

Begreppet bankgaranti kan beteckna olika avtal vars närmare innehåll skiljer sig åt i betydande grad. De krav som gäller för att en bankgaranti ska få användas som marginalsäkerhet enligt

förordningen preciseras emellertid i bilaga I till kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013. Det kan vara fråga om en garanti utställd av antingen en affärsbank eller av en centralbank. För affärsbankernas garantier anges bl.a. att de ska vara oåterkalleliga och villkorslösa. Vidare finns begränsningar för vilket koncernförhållande m.m. som banken får ha i förhållande till den icke-finansiella motpart som omfattas av garantin. Av betydelse är även att garantin helt ska omfattas av säkerheter. Säkerheten måste i sin tur omedelbart kunna utnyttjas av den centrala motparten och vara "isolerad från konkurs" om clearingmedlemmen och garanten samtidigt skulle hamna på obestånd. Med "isolerad från konkurs" avses sannolikt att sakrättsligt skydd för säkerheten ska finnas.

I Sverige torde bankgarantier vanligtvis ställas utan att borgenären samtidigt kräver säkerhet från banken. En annan sak är att banken ofta lär kräva säkerhet från gäldenären, i syfte att skydda sin regressfordran mot denne. Reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister innebär således i det perspektivet högre krav i fråga om säkerhet. Att garanten (banken) ställer säkerhet för sitt garantiåtagande liknar tredjemanspant, även om garantens säkerhet i formell mening avser den egna garantin och inte gäldenärens förpliktelser (jfr NJA 2000 s. 667). För att uppnå ett sakrättsligt skydd för den säkerhet som banken ställer, gäller samma regler som i övrigt vid pantsättning och säkerhetsöverlåtelse (se avsnitt 5.3.2). Det innebär att svensk rätt gör det möjligt för berörda aktörer att uppfylla den delegerade förordningens krav på säkerhet för bankgarantier från affärsbanker. Detsamma gäller kraven på garantier som ställs ut av centralbanker. Sammantaget saknas det således behov av några lagstiftningsåtgärder i nu aktuellt hänseende.

Bestämmelser om bankgaranti i näringsrättsligt hänseende finns i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

5.3.5 Centrala motparter rätt att förfoga över marginalsäkerheter

Promemorians förslag: En central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister som vill ingå ett avtal med ägaren till ett finansiellt instrument om att den centrala motparten ska ha rätt att förfoga över det finansiella instrumentet, ska inte behöva ingå ett skriftligt avtal enligt bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument. Det gäller under förutsättning att kraven i artikel 39.8 i förordningen är uppfyllda och att förfogandet följer reglerna i artikel 47 i förordningen.

Pantsättarens rätt till panten ska i ett sådant fall inte påverkas av att den centrala motparten får förfoga över egendomen på det sätt som anges i förordningen.

Skälen för promemorians förslag

Nyttjanderätt och separationsrätt

Enligt artikel 39.8 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ska en central motpart ha "nyttjanderätt" knuten till de marginalsäkerheter och bidrag till obeståndsfonden som ställs genom ett avtal om finansiell säkerhet, i den mening som avses i artikel 2.1 c i säkerhetsdirektivet. Det gäller under förutsättning att användningen av dessa arrangemang ("nyttjanderätten") föreskrivs i den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser och att clearingmedlemmen skriftligen accepterar bestämmelserna. Vidare ska den centrala motparten "offentliggöra denna nyttjanderätt" och utöva den enligt reglerna i artikel 47 i förordningen.

Avtal om finansiell säkerhet enligt säkerhetsdirektivet motsvarar panträtt i svensk rätt. Enligt definitionen i artikel 2.1 c ska den fulla eller kvalificerade äganderätten till säkerheten eller den fulla rätten att utnyttja denna kvarstå hos säkerhetsställaren.

I linje med svensk rätt kan således en omfattande förfoganderätt för säkerhetsinnehavaren medföra att det inte längre rör sig om ett avtal av aktuellt slag.

Begreppet nyttjanderätt i den svenska språkversionen av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister avviker från gängse språkbruk i svensk rätt vad gäller förfogande över säkerheter (i den engelska språkversionen används i stället begreppet right of use). Det förekommer också i artikel 2.1 m i säkerhetsdirektivet och innebär då att säkerhetsinnehavaren får förfoga över säkerhetsobjektet såsom ägare i enlighet med villkoren i avtalet. Motsvarande begrepp i den svenska språkversionen av säkerhetsdirektivet är förfoganderätt.

I fråga om begreppets innebörd i förordningen bör dock tolkningen i första hand ta sin utgångspunkt i artikel 47. Där anges att finansiella instrument som ställs som marginalsäkerhet eller utgör bidrag till obeståndsfonden i första hand ska deponeras hos operatörer av avvecklingssystem för värdepapper som erbjuder fullständigt skydd. I andra hand får vissa andra mycket säkra arrangemang med auktoriserade finansinstitut användas. De närmare kraven på detta andrahandsalternativ preciseras i artikel 44 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013. Som framgår ovan registreras pantsättning av finansiella instrument enligt svensk rätt genom kontoföring hos den centrala värdepappersförvararen, Euroclear Sweden AB. Det bolaget är även administratör (systemoperatör) av ett avvecklingssystem.

Det framstår inte som helt klart vad som avses med att instrumenten ska ”deponeras” på så sätt, dvs. om det innebär något annat än att den centrala värdepappersförvararen ska registrera att instrumenten har pantsatts till förmån för den centrala motparten. Att det inte är fråga om att äganderätten ska övergå till den centrala motparten framgår av artikel 47.5. När det gäller det ovan redovisade andrahandsalternativet, kan det komma i fråga att deponera instrumenten hos bl.a. vissa kreditinstitut och finansinstitut. I sådana fall rör det sig

sannolikt inte om att panträtten endast registreras på sedvanligt sätt. Snarare förefaller reglerna i den delegerade förordningen innebära att dessa institut ska ha instrumenten i sin besittning.

I fråga om valuta (kontanter) som säkerhet, används i praktiken säkerhetsöverlåtelse vid central motpartsclearing i Sverige. Det torde dock inte finnas något hinder i svensk rätt mot pantsättning av sådana tillgångar i enlighet med de ovan berörda reglerna om förvaring hos tredje man i den delegerade förordningen.

Även om innebörden av de ovan berörda reglerna inte är helt klar, talar övervägande skäl för att avsikten med artikel 39.8 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är att tillförsäkra den centrala motparten en något vidare förfoganderätt över panten än vad som följer av säkerhetsdirektivet. En sådan förfoganderätt kan innebära att säkerhetsställarens sakrättsliga skydd för panten sätts på spel. I vart fall kan osäkerhet uppstå om detta förhållande. Därför finns det skäl att i lagen om handel med finansiella instrument förtydliga att ett sådant begränsat förfogande som avses i artiklarna 39.8 och 47.3 inte innebär att säkerhetsställarens sakrättsliga skydd (separationsrätt) upphör.

Avsikten med förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är att de deponerade finansiella instrumenten och andra tillgångar som tillhör någon annan än den centrala motparten ska hållas åtskilda från de egna tillgångarna (artikel 47.5). Det rör sig således om en slags klientmedelshantering som liknar bestämmelserna i lagen om redovisningsmedel. Genom reglerna i förordningen finns det således praktiska förutsättningar för att hålla tillgångar åtskilda på det sätt som förutsätts vid separationsrätt.

Formkrav för förfoganderätt

Som framgår ovan är ett företag som står under Finansinspektionens tillsyn i allmänhet skyldigt att följa vissa

formkrav i lagen om handel med finansiella instrument om att någon annan än ägaren ska ha rätt att förfoga över ett finansiellt instrument för egen räkning (3 kap. 1 §). Bestämmelserna gäller inte om företagets motpart är exempelvis ett annat företag som står under tillsyn av Finansinspektionen eller ett motsvarande utländskt företag inom EES som står under betryggande tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ, Riksgäldskontoret, Riksbanken eller ett kreditinstitut av visst slag.

Vad gäller marginalsäkerheter till centrala motparter är visserligen sådana motparter företag som står under tillsyn av Finansinspektionen eller en utländsk myndighet. Den andra avtalsparten kan dock i vissa fall vara en icke-finansiell motpart som inte uppfyller kraven för undantag från nämnda bestämmelse i lagen om handel med finansiella instrument. I en sådan situation finns det således bestämmelser i svensk rätt som ställer upp krav som går utöver dem i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Ett tillägg bör därför göras i lagen om handel om finansiella instrument som tydliggör att skriftlighetskravet inte ska tillämpas då säkerheter ställs till en central motpart enligt förordningen. Det bör innefatta såväl marginalsäkerheter som bidrag till obeståndsfonden.

5.4 Separering, överförbarhet och obeståndsförfaranden

5.4.1 Syfte och innehåll

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister innehåller regler om separering och överförbarhet av tillgångar och positioner som en central motpart innehar för olika clearingmedlemmars och deras kunders räkning (artikel 39). Syftet är att det ska vara möjligt att överföra positioner och tillgångar som tillhör kunder till en clearingmedlem på obestånd till en solvent clearingmedlem enligt

reglerna för obeståndsförfaranden (skäl 64 och artikel 48.4). Med tillgångar avses här säkerheter som innehas i syfte att täcka en viss position, t.ex. i ett derivatkontrakt. Alternativt ska kundernas positioner kunna avvecklas (realiseras) på ett ordnat sätt och överskjutande säkerhet kunna återlämnas. Genom regler om separering och överförbarhet skyddas således kunderna till de clearingmedlemmar som clearar OTC-derivat via centrala motparter. Den insolventa clearingmedlemmens egna positioner ska också kunna avvecklas vid insolvens (artikel 48.4).

5.4.2 Separering

Promemorians bedömning: Svensk rätt är förenlig med reglerna om separering av clearingmedlemmars och kunders tillgångar och positioner i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Skälen för promemorians bedömning: Graden av skyddsnivå för clearingmedlemmarnas kunder är beroende av vilken nivå av separering som väljs. Centrala motparter och clearingmedlemmar ska erbjuda kunderna ett val mellan två huvudsakliga kontostrukturer – separering av kunders samlingskonton respektive enskild kundseparering (artikel 39.5).

Reglerna om separering av kunders samlingskonton gör det möjligt att separera clearingmedlemmens tillgångar och positioner från tillgångar och positioner som innehas för clearingmedlemmens kunders räkning genom separata register och separat bokföring hos den centrala motparten (artikel 39.2). Ett sådant samlingskonto för kunder benämns ibland omnibuskonto. Beträffande ett sådant konto gäller alltså separeringen mellan clearingmedlemmen och dess kunder, men de olika kundernas tillgångar och positioner separeras inte sinsemellan. Det kan jämföras med förvaltarregistrering av finansiella instrument hos Euroclear Sweden AB, då det av det

avstämningsregister som bolaget för framgår att t.ex. en viss bank innehar vissa finansiella instrument för kunds räkning, utan att kundens identitet anges (se avsnitt 4.3.4). För omnibuskonton gäller att samtliga kunder ska utse en alternativ clearingmedlem, till vilken tillgångarna (säkerheterna) och positionerna på kontot kan överflyttas för det fall att den ursprungliga clearingmedlemmen hamnar på obestånd (artikel 48.5).

Bland omnibuskonton kan en distinktion göras mellan å ena sidan bruttoomnibuskonton och å andra sidan nettoomnibuskonton. I det förra fallet, vid slutkundsclearing (agent clearing), ställs säkerheter från kunderna till den centrala motparten (se avsnitt 4.3.3). I det senare fallet, vid medlemsclearing (principal clearing), ställer kunderna säkerhet till clearingmedlemmen. Denne kan då ställa säkerhet som täcker kundernas sammantagna nettoposition på nettoomnibuskonton, varvid kundernas övriga säkerheter behålls av clearingmedlemmen. Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister utesluter således inte att säkerhet ställs såväl av clearingmedlemmen som av kunden själv.

Om clearingmedlemmen ställer säkerhet i egna medel, har denne rimligtvis av naturliga skäl krävt motsvarande säkerhet från sin kund. I sådana fall ”speglas” således rättsförhållandet mellan clearingmedlemmen och den centrala motparten av ett motsvarande rättsförhållande mellan clearingmedlemmen och kunden. Speglingen gäller inte bara säkerheterna, utan även det avtal som säkerheten avser – exempelvis ett derivatkontrakt²⁴. I viss utsträckning kan clearingmedlemmen även återanvända en av kunden ställd säkerhet genom återpantsättning (se 3 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument). Det råder emellertid osäkerhet om bestämmelserna om återpantsättning avser att pantträffen pantsätts, att panten pantsätts på nytt eller

²⁴ Jfr Svenska Fondhandlarföreningens s.k. ICA-avtal, 2013-07-08, s. 1, (C).

båda dessa företeelser²⁵. Den frågan bör inte närmare behandlas i förevarande lagstiftningsärende, eftersom kommissionen inom kort väntas lägga fram ett förslag som berör återpansättning av finansiella instrument²⁶.

Om en central motpart i stället tillämpar enskild kundseparering i förhållande till en viss clearingmedlem, ska det enligt förordningen vara möjligt att särskilja en kunds tillgångar och positioner från dem som innehas för andra kunders räkning. Det möjliggörs genom separata register och separat bokföring hos den centrala motparten (artikel 39.3). I en obeståndssituation ska även sådana kunders tillgångar och positioner överflyttas från den insolvente clearingmedlemmen till en solvent clearingmedlem på ett liknande sätt. Eftersom den enskilde kundens tillgångar och positioner kan särskiljas, gäller dock att det är den enskilde kunden som ska bestämma till vilken clearingmedlem som överföringen ska göras och som slutligen ska begära att överföringen genomförs (artikel 48.6).

Även vid enskild kundseparering är det möjligt att kunden ställer säkerhet direkt till den centrala motparten – då slutkundsclearing tillämpas. Om i stället medlemsclearing används, ställs säkerhet av kunden till clearingmedlemmen, som därefter ställer säkerhet till den centrala motparten. I vilken utsträckning det kan röra sig om samma egendom som pantsätts på nytt (återpansättning) eller ej beror på om återpansättning är möjlig eller inte (se ovan).

Vid sidan av de ovan berörda kundkonton som kan förekomma, kan en clearingmedlem även ha konton som avser handel för egen räkning.

För samtliga konton hos en central motpart gäller att tillgångar och positioner som redovisas på ett konto inte får sammanblandas med tillgångar och positioner på ett annat konto. Vidare är det inte tillåtet med nettning av positioner på

²⁵ Staffan Myrdal, Återpansättning, 2005, s. 507–534. Se även Svenska Fondhandlareföreningens remissvar avseende departementspromemorian OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Ds 2012:39, dnr Fi2012/3270).

²⁶ Förslaget har arbetsnamnet Securities Law Legislation.

olika konton eller att tillgångar som avser positioner på ett konto exponeras för förluster på ett annat konto (artikel 39.9).

I praktiken kan det antas att en förutsättning för att en clearingmedlem accepterar ett avtalsvillkor om överföring av positioner hänförliga till en annan clearingmedlems kunder är att även de motsvarande säkerheterna (tillgångarna) överflyttas, alternativt att nya säkerheter av tillfredsställande slag ställs. I tillsynsförordningen (se avsnitt 5.2) finns regler för beräkningen av det s.k. exponeringsvärdet för kreditinstitut och värdepappersbolag i nu aktuellt avseende (artiklarna 303.5 och 304.2).

I den mån en kund ställer säkerhet direkt till den centrala motparten påverkas inte kundens rätt till säkerheten av clearingmedlemmens insolvens. Den centrala motparten har då i vissa fall, nämligen vid pantsättning, mottagit egendomen för kundens räkning. Om pantsättningen avser kontanta medel är lagen om redovisningsmedel tillämplig enligt dess ordalydelse. Gäller det i stället annan lös egendom, tillämpas reglerna i den lagen analogiskt. I fråga om pantsättning av finansiella instrument gäller enligt bestämmelserna i kontoföringslagen att det på avstämningskontot registreras att instrumenten är pantsatta till förmån för en viss panthavare (4 kap. 17 § 2). Vid pantsättning uppnås den i förordningen eftersträvade separeringen av kunders tillgångar från den centrala motpartens egna medel (artikel 39.2 i förordningen), oavsett om det gäller finansiella instrument eller annan pantegendom. Det gäller även om flera kunders medel förvaras på ett gemensamt omnibuskonto (se tredje stycket lagen om redovisningsmedel).

Om en kund ställer säkerhet direkt till den centrala motparten genom säkerhetsöverlåtelse, rör det sig inte om egendom som den centrala motparten har mottagit för annan med redovisningsskyldighet (se första stycket lagen om redovisningsmedel). Någon separationsrätt föreligger därför i regel inte i den centrala motpartens konkurs. Reglerna i förordningen behandlar emellertid clearingmedlemmens insolvens. En sådan insolvenssituation berör inte kundens

eventuella rätt till återleverans av säkerhetsöverlåten egendom gentemot den centrala motparten. Svensk rätt hindrar då inte att reglerna i förordningen tillämpas på avsett sätt.

Vid medlemsclearing speglas kundens säkerhetsställande till clearingmedlemmen av ett motsvarande säkerhetsställande från clearingmedlemmen till den centrala motparten. Då den centrala motparten mottar pantsatt egendom från clearingmedlemmen rör det sig enligt svensk rätt om egendom som har mottagits för annan med redovisningsskyldighet. Reglerna i förordningen utgår emellertid från att säkerheterna, såvida det inte rör sig om clearingmedlemmens handel för egen räkning, har mottagits för clearingmedlemmens kunders räkning (artikel 39.2 och 39.3). Med ”kunders räkning” avses inte nödvändigtvis samma sak som uppdrag för en annan persons räkning enligt 1 § första stycket kommissionslagen. Reglerna i förordningen medger att egendomen avskiljs från den centrala motpartens egna medel enligt bestämmelserna i lagen om redovisningsmedel.

Frågan om vilken rätt som kunden har till säkerheter som ställts till clearingmedlemmen vid medlemsclearing och i vilken uträkning en annan clearingmedlem kan överta dennes rättigheter och skyldigheter i förhållande till kunden berörs i avsnitt 5.4.5.

Sammantaget görs bedömningen att svensk rätt är förenlig med reglerna om separering i förordningen.

Reglerna om separering är av särskild betydelse för kreditinstitut och värdepappersbolag vid tillämpningen av tillsynsförordningen (se avsnitt 5.2). För ett sådant institut eller ett bolag som är kund till en clearingmedlem beror tillämpningen av reglerna i tillsynsförordningen på om reglerna i förordningen OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister kan tillämpas på avsett sätt (artiklarna 303.4 a och 305.2 a i tillsynsförordningen). Institutets eller bolagets tillgångar (säkerheter) och positioner ska kunna urskiljas och separeras i enlighet med artikel 39 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister för att kapitalbaskraven ska kunna beräknas på ett visst sätt. Separeringen gäller i förhållande

till såväl den centrala motparten som dennes övriga kunder. Denna separering ska leda till att tillgångarna och positionerna är ”konkursskyddade”, vilket i korthet innebär att de är skyddade mot tredje mans anspråk (artikel 300.1). (I den engelska språkversionen av förordningen används begreppet bankruptcy remote.) Ett sådant förfarande förutsätter att institutet eller bolaget har valt enskild kundseparering. Förutsatt att enskild kundseparering har valts, bör svensk rätt i linje med vad som anförs ovan uppfylla kraven i tillsynsförordningen.

5.4.3 Obeståndsförfaranden och överföring

En central motpart är skyldig att ha ”detaljerade förfaranden” som ska tillämpas när en clearingmedlem inte följer reglerna för verksamheten (artikel 48 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Om en clearingmedlem hamnar på obestånd, ska den centrala motparten agera snabbt för att begränsa förluster och likviditetspåfrestningar. Efter vissa underrättelser och kontroller, ska den centrala motparten genomföra de obeståndsförfaranden som följer av dess verksamhetsbestämmelser eller liknande regelverk.

Om clearingmedlemmen i fråga blir insolvent, ska tillgångarna och positionerna på samtliga kunders begäran överflyttas till en annan, solvent, clearingmedlem som kunderna har utsett. En clearingmedlems insolvens ska således påverka en annan clearingmedlem så lite som möjligt. En överföring förutsätter dock att den solventa clearingmedlemmen har samtyckt till det genom ett tidigare avtal. Något samtycke från den insolventa clearingmedlemmen krävs däremot inte. Om överföringen till den solventa clearingmedlemmen inte har ägt rum inom en i förväg fastställd tid för överföring som anges i den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser, får den centrala motparten vidta alla åtgärder som är tillåtna i verksamhetsbestämmelserna för att aktivt hantera sin risk i förhållande till dessa positioner, inbegripet att realisera de

tillgångar och positioner som innehas av clearingmedlemmen på obestånd för dennes kunders räkning (artikel 48.5).

I det följande (avsnitten 5.4.4–5.4.9) ska det prövas i vilken utsträckning svensk rätt är förenlig med de olika reglerna i förordningen avseende obeståndsförfaranden och överföring.

5.4.4 Slutavräkning

Promemorians förslag: Ett avtal mellan en central motpart och en clearingmedlem eller en kund till en clearingmedlem som avses i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister om att förpliktelser ska slutavräknas om en av parterna försätts i konkurs, ska gälla mot konkursboet och borgenärerna i konkursen.

Skälen för promemorians förslag: Avräkning av förpliktelser mellan två parter (nettning) kan göras inom ramen för ett avtalsförhållande. Någon generell reglering av nettning i lag finns inte. Däremot har s.k. slutavräkning (på engelska close out netting) reglerats i 5 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument. Ett avtal mellan två parter vid handel med finansiella instrument, med andra liknande rättigheter eller åtaganden eller med valuta om att förpliktelser dem emellan ska slutavräknas om en av parterna försätts i konkurs, gäller enligt bestämmelsen mot konkursboet och mot borgenärerna i konkursen. Detsamma gäller en avräkning av förpliktelser mellan två eller flera deltagare i ett anmält avvecklingssystem eller ett samverkande system, om avräkningen har skett i enlighet med systemets regler. Bestämmelsen har verkan även i förhållande till offentligt ackord under företagsrekonstruktion, vilket dock är av underordnad betydelse i fråga om clearingmedlemmar²⁷.

²⁷ Av 1 kap. 3 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion följer att banker och värdepappersbolag m.fl. företag inte omfattas av bestämmelserna i lagen.

Bestämmelsen reglerar således slutavräkning såväl vad gäller bilaterala avtalsförhållanden utanför clearing- och avvecklingsverksamhet som multilateral slutavräkning inom avvecklingssystem. Bakgrunden till bestämmelsen är att det tidigare ansågs föreligga ett särskilt problem vad gäller partsbyte i samband med en obeståndssituation. Konkursboet har i regel inte någon skyldighet att fullgöra gäldenärens åtaganden, men får inträda i ett avtal genom att ta över gäldenärens rättigheter och förpliktelser (63 § köplagen [1990:931]).

Frågan behandlades i Clearingutredningens betänkande (SOU 1993:114). Utredningen gjorde bedömningen att beaktansvärda skäl talar för att ett avtal om avräkning normalt sett är bindande för konkursboet. Konkursboet skulle således genom avtalet sakna inträdesrätt. Därigenom minskas risken för att konkursförvaltaren väljer att inträda i avtal som bedöms som förmånliga samtidigt som övriga avtal annulleras (s.k. cherry-picking). Utredningen ansåg emellertid att frågan var så pass svårbedömd att en bestämmelse i lag krävdes för att uppnå tillräcklig säkerhet, särskilt i internationella förhållanden (SOU 1993:114 s. 261–263). Även regeringen ansåg att det var angeläget att svensk rätt är entydig vad gäller nettningsavtals juridiska hållbarhet (prop. 1994/95:130 s. 16).

Nettning i avtalsförhållanden utanför clearing- och avvecklingsverksamhet berörs inte av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. I fråga om slutavräkning inom avvecklingssystem uppkommer däremot frågan om en ändring i svensk rätt behövs på grund av regleringen av centrala motparter i förordningen. Begreppet anmält avvecklingssystem definieras i 2 § avvecklingslagen. Avvecklingssystem administreras vanligtvis av en clearingorganisation eller en central värdepappersförvarare (4 och 6 §§ samma lag). Med clearingorganisation avses i sin tur ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. lagen om värdepappersmarknaden eller enligt reglerna i förordningen (1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden). En central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala

motparter och transaktionsregister är således en clearingorganisation enligt svensk rätt. För att kunna beviljas auktorisation ska den centrala motparten vara anmäld som ett avvecklingssystem enligt reglerna i finality-direktivet (artikel 17.4 i förordningen). Det kan mot den bakgrunden hävdas att centrala motparter enligt förordningen redan omfattas av bestämmelsen om slutavräkning inom avvecklingssystem enligt 5 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument.

Emellertid reglerar förordningen även clearingmedlemmars och deras kunders ställning i fråga om central motpartsclearing. Den krets av företag som kan uppfylla de krav som ställs på clearingmedlemmar i artikel 37 i förordningen överensstämmer inte nödvändigtvis med den krets av företag som får vara deltagare i ett avvecklingssystem enligt 8 § avvecklingslagen. Begreppet kund i förordningen omfattar alla företag med en avtalsrelation till en central motparts clearingmedlem som gör det möjligt för företaget att cleara sina transaktioner via den centrala motparten (artikel 2.15). En kund kan dock också ha en avtalsrelation direkt med den centrala motparten. Även en sådan avtalsrelation bör omfattas av möjligheterna till slutavräkning. Möjligheterna till slutavräkning i fall av konkurs vid central motpartsclearing enligt reglerna i förordningen har betydelse för möjligheten att överflytta det kvarvarande värdet av positionerna på ett visst konto.

Övervägande skäl talar således för att det i bestämmelsen om slutavräkning i lagen om handel med finansiella instrument uttryckligen bör anges att den gäller även de aktörer som omfattas av förordningen. Ett avtal mellan en central motpart och en clearingmedlem eller en kund till en clearingmedlem som avses i förordningen om att förpliktelser ska slutavräknas om en av parterna försätts i konkurs ska således gälla mot konkursboet och borgenärerna i konkursen.

5.4.5 Partssuccession

Promemorians förslag: Avtalsvillkor som en clearingmedlem har godtagit och som innebär att tillgångar och positioner som innehas för kunders räkning enligt reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ska överföras till en annan clearingmedlem, ska gälla mot den förra clearingmedlemmens konkursbo och borgenärer.

Sådana tillgångar ska inte anses ingå i clearingmedlemmens konkursbo.

Promemorians bedömning: Någon ändring i kommissionslagen behövs inte.

Skälen för promemorians förslag och bedömning

Avtalsvillkor och sakrättslig verkan

Reglerna om obeståndsförfaranden förutsätter att tillgångar och positioner som en clearingmedlem på obestånd innehar för kunders räkning ska överflyttas till en annan clearingmedlem (artikel 48 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Denna överföring kan beskrivas som att den ställning som en clearingmedlem har i en rad olika avtal övertas av en annan clearingmedlem, s.k. partssuccession (på engelska novation). Som framgår av avsnitt 5.4.2 kan det bland de tillgångar som ”innehas för kundernas räkning” finnas säkerhet som i formell mening ägs av clearingmedlemmen själv. Innebörden av ”för kundernas räkning” och liknande uttryck i förordningen är således inte per automatik densamma som i 1 § första stycket kommissionslagen. I princip står det en clearingmedlem fritt att avtala om att överlåta sina tillgångar (säkerheter) och positioner i t.ex. derivatkontrakt till någon annan (se dock avsnitt 5.4.6 angående förverkande av ställd säkerhet).

Reglerna om obeståndsförfaranden i förordningen tar sin utgångspunkt i att det är den centrala motparten som ”förklarar att clearingmedlemmen har hamnat på obestånd” efter att denne inte längre följer den centrala motpartens deltagandekrav. Att tillämpa obeståndsförfarandena kan således bli aktuellt även före det att clearingmedlemmen har försatts i konkurs²⁸. En sådan situation kan jämföras med avtalsbrott i förhållande till den centrala motparten. Ett sådant avtalsbrott torde dock i praktiken tyda på att clearingmedlemmen är eller inom kort kommer att bli insolvent i den mening som avses i 1 kap. 2 § andra stycket konkurslagen.

Det kan inte uteslutas att obeståndsförfaranden enligt förordningen inleds först efter det att en clearingmedlem försatts i konkurs, t.ex. efter en konkursansökan från clearingmedlemmen själv (jfr 2 kap. 7 § konkurslagen). I en sådan situation måste de villkor om överföring av tillgångar (säkerheter) och positioner som clearingmedlemmen accepterat, antingen i ett särskilt avtal eller genom att godkänna den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser, gälla även gentemot konkursförvaltaren och borgenärerna i konkursen. Det gäller inte minst då det uttryckligen anges i förordningen att en sådan överföring ska göras utan samtycke från clearingmedlemmen på obestånd (artikel 48.5 och 48.6). För att reglerna i förordningen ska kunna tillämpas på avsett sätt får det inte uppkomma en situation där konkursförvaltaren väljer att träda in i t.ex. vissa derivatkontrakt och vissa avtal om ställande av säkerhet, samtidigt som förvaltaren avstår från andra avtal (jfr 63 § köplagen). Det gäller särskilt rätten att återfå egendom som har säkerhetsöverlåtits till den centrala motparten.

Sammantaget bör en bestämmelse införas i lagen om handel med finansiella instrument i syfte att reglera den ovan berörda partssuccessionen i sakrättsligt hänseende och därigenom avskära konkursboet från rådighet över de avtal som berörs.

²⁸ Av 1 kap. 3 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion följer att banker och värdepappersbolag m.fl. företag inte omfattas av bestämmelserna i lagen.

Frågan är då hur en sådan bestämmelse bör utformas lagtekniskt. Den kan t.ex. ta sikte på att den centrala motpartens åtgärder enligt reglerna om obeståndsförfaranden i förordningen ska gälla gentemot clearingmedlemmens konkursbo och borgenärer. En sådan lösning ger dock den centrala motparten en vidsträckt befogenhet att bestämma om rättigheter och skyldigheter för enskilda, med rättsverkan för tredje man. Det framstår som mer lämpligt att i stället knyta bestämmelsen till de avtalsvillkor eller verksamhetsbestämmelser som clearingmedlemmen har godtagit. En sådan lösning överensstämmer också med den nuvarande bestämmelsen om slutavräkning i 5 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument.

För tydlighets skull bör det i den nya bestämmelsen anges att tillgångar som omfattas av ett avtal om överföring inte anses ingå i clearingmedlemmens konkursbo enligt 3 kap. 3 § första stycket konkurslagen.

Kreditinstitut och värdepappersbolag

Reglerna om överföring av tillgångar är av särskild betydelse för kreditinstitut och värdepappersbolag vid tillämpningen av tillsynsförordningen (se avsnitt 5.2). För ett sådant institut eller bolag som är kund till en clearingmedlem beror beräkningen av kapitalbaskraven enligt kapitaltäcknings-förordningen på om reglerna i förordningen OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister kan tillämpas på avsett sätt (artiklarna 303.4 b och 305.2 b i tillsynsförordningen).

För detta krävs enligt tillsynsförordningen att de relevanta lagar, förordningar, regler och avtalsmässiga arrangemang som är tillämpliga eller bindande för institutet eller bolaget eller för den centrala motparten säkerställer överföringen av institutets positioner i samband med dessa kontrakt och transaktioner samt respektive säkerheter till en annan clearingmedlem inom den relevanta marginalriskperioden, om clearingmedlemmen skulle drabbas av fallissemang eller insolvens. Detta krav har ett

samband med kraven avseende separering och ”konkursskyddade” tillgångar (se avsnitt 5.4.2). Således ska artikel 48 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i praktiken kunna tillämpas enligt dess syfte för att kapitalbaskraven ska kunna beräknas på ett visst sätt.

Med det förslag som lämnas i förevarande avsnitt bör det i princip inte finnas något i svensk rätt som hindrar kreditinstitut och värdepappersbolag från att uppfylla de aktuella kraven i tillsynsförordningen. I praktiken kan frågan emellertid bero på vilka marginalriskperioder som tillämpas. I tillsynsförordningen finns regler om marginalriskperioder (artikel 304.3 och 304.4). Enligt tillsynsförordningen ska också Europeiska Bankmyndigheten (Eba) utarbeta förslag till tekniska standarder avseende marginalriskperioder (artikel 304.5)

Kommission

En clearingmedlem kan i vissa fall ha uppdrag i fråga om handel med finansiella instrument för en kunds räkning enligt bestämmelserna i kommissionslagen. Det gäller särskilt om clearingmedlemmen är ett värdepappersinstitut enligt lagen om värdepappersmarknaden. Clearingmedlemmen kallas då kommissionär och kunden kommittent (1 § andra stycket kommissionslagen). Kommissionslagen innehåller bl.a. bestämmelser om hanteringen av kommittentens egendom (6 §).

Det finns därför anledning att fråga sig om kommissionslagen i något avseende kan komma i konflikt med förordningen om en clearingmedlem är kommissionär för en kund som omfattas av förordningens regler. Det gäller särskilt säkerheter som tillhör en kund till en clearingmedlem. Clearingmedlemmen (kommissionären) har enligt 15 § pantvärd i viss egendom som tillhör kunden (kommittenten). Clearingmedlemmen har också en möjlighet att realisera sin pant (16 §). Clearingmedlemmen får dessutom i vissa fall hindra att ”varor” lämnas ut till kunden

(18 §). Denna stoppningsrätt gäller också finansiella instrument, även om det i förarbetena till lagen har förutsatts att den inte torde aktualiseras i sådana fall (prop. 2008/09:88 s. 117). Det är möjligt att dessa bestämmelser kan komma i konflikt med reglerna i förordningen, särskilt vad gäller överföring av tillgångar enligt artikel 48. Kommissionärens panträtt och rätt att hålla inne "varor" kan således stå i strid med en clearingmedlems skyldighet att acceptera att tillgångar (säkerheter) som innehas "för kundernas räkning" överförs till en annan clearingmedlem.

Kommissionslagen, som i vissa avseenden inte tillämpas på handel med finansiella instrument, är i allt väsentligt dispositiv i förhållande till de flesta slags kommittenter. I dessa fall kan parterna således träffa avtal som sätter lagens bestämmelser ur spel. Det talar mot att ändra lagen med anledning av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. För kommittenter som också är konsumenter är lagen däremot indispositiv såtillvida att avtalsvillkor som i jämförelse med lagens bestämmelser är till nackdel för konsumenten är utan verkan (2 §). Enligt förarbetena till lagen kan inte några bestämda gränser anges för när en privatpersons handel på värdepappersmarknaden är att bedöma som näringsverksamhet (a. prop. s. 90).

Om en kund som är konsument ingår ett avtal av innebörden att tillgångar och positioner ska hanteras på det sätt som anges i förordningen, bör avtalsvillkoren vara till fördel för konsumenten jämfört med kommissionslagen. I ett sådant fall skulle kommissionslagens bestämmelser således inte vara tvingande. De skulle därför inte heller komma i konflikt med förordningens regler. Om en sådan konflikt trots allt skulle uppstå, råder det dock ingen tvekan om att förordningen har företräde framför lagen. Någon ändring i kommissionslagen krävs därför inte.

5.4.6 Förverkande av säkerhet

Promemorians förslag: Ett undantag från förbudet mot förverkande av säkerhet i 37 § avtalslagen införs. Det avser säkerhet som ställs av en clearingmedlem till en sådan central motpart som avses i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, såvitt gäller överföring av tillgångar enligt artikel 48 i förordningen.

Skälen för promemorians förslag: Som framgår av avsnitt 5.3.2 är avtalsvillkor som innebär att ställd säkerhet förverkas ogiltiga enligt 37 § avtalslagen. Den eventuella mellanskillnaden mellan säkerhetens värde vid realisation och borgenärens fordran ska således återlämnas till gäldenären.

Vid ställande av säkerhet enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ska den centrala motparten åtminstone på dagsbasis ha fullständiga säkerheter för alla sina exponeringar (artikel 41.1). Lämpliga värderingsavdrag på säkerheterna ska göras (artikel 46.1). Det innebär sammantaget att ett överskott kan uppkomma om marginalsäkerheter realiserar med anledning av positioner som finns på ett konto enligt reglerna i förordningen. Sådana positioner kan behöva realiserar om en clearingmedlem hamnar på obestånd, även om säkerheten avser kunders positioner (artikel 48.5 och 48.6).

För att en säkerhet, som eventuellt överstiger exponeringen i fråga, ska kunna överflyttas från en clearingmedlem på obestånd till en annan clearingmedlem, är det inte tillräckligt att den förre clearingmedlemmen har samtyckt till överföringen på förhand. Denne kan nämligen trots avtalet återkräva den överskjutande säkerheten med stöd av 37 § avtalslagen. Av ännu större betydelse är att konkursförvaltaren för clearingmedlemmens konkursbo kan göra samma sak. Mot bakgrund av det anförda bör 37 § avtalslagen inte tillämpas på säkerhet som ställs av en clearingmedlem till en central motpart enligt förordningen. Ett

undantag av den innebörden bör således tas in i lagen om handel med finansiella instrument. Undantaget bör dock inte omfatta även säkerhet som ställs direkt av en kund till den centrala motparten. Sådana tillgångar riskerar nämligen inte att dras in i en clearingmedlems konkurs.

5.4.7 Återvinning i konkurs

Promemorians förslag: En säkerhet som har överlämnats till en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister får inte återvinnas enligt 4 kap. 10 eller 12 §§ konkurslagen.

Skälen för promemorians förslag: Genom den i avsnitt 5.4.5 föreslagna nya bestämmelsen om sakrättslig verkan av ett avtal om partssuccession regleras de effekter ett sådant avtal får efter det att en clearingmedlem har försatts i konkurs. Frågan är då om bestämmelserna om återvinning i konkurs möjliggör för en konkursförvaltare att återvinna säkerhet som clearingmedlemmen ställde till den centrala motparten före konkursbeslutet.

Säkerhet som en gäldenär har överlämnat senare än tre månader före fristdagen och som inte var betingad vid skuldens tillkomst eller inte har överlämnats utan dröjsmål efter skuldens tillkomst, går åter om säkerhetsställandet inte ändå kan anses som ordinärt med hänsyn till omständigheterna (4 kap. 12 § konkurslagen). Möjligheten till återvinning gäller inte bara överlämnande av säkerheter, utan även annan åtgärd av gäldenären eller borgenären som är avsedd att trygga borgenärens rätt (andra stycket). Därigenom erinras om att borgenärsskydd kan uppkomma på annat sätt än överlämnande, t.ex. genom denuntiation. Med fristdag avses som huvudregel den dag då konkursansökan kom in till tingsrätten (4 kap. 2 § konkurslagen).

Bestämmelsen om återvinning av säkerheter kan sägas ha sin förebild i bestämmelsen om återvinning av betalningar i 4 kap. 10 § konkurslagen. Enligt det lagrummet får återvinning ske av betalning av en skuld inom tre månader före fristdagen och som har gjorts med annat än sedvanliga betalningsmedel, i förtid eller med belopp som avsevärt försämrat gäldenärens ekonomiska ställning. Med betalning jämföras kvittning, såvida inte borgenären hade varit berättigad att kvitta i konkursen. Återvinning ska dock inte ske, om betalningen med hänsyn till omständigheterna ändå kan anses som ordinär.

Begreppet säkerhet innefattar förutom pant även bl.a. säkerställande genom säkerhetsöverlåtelse²⁹. Möjligheten till återvinning motverkar allmänt sett att borgenärer vidtar brådskande åtgärder mot en gäldenär som har kommit i ekonomiskt trångmål för att på så sätt få bättre ställning i en konkurs. Möjligheten hindrar också att gäldenären på ett illojalt sätt gör sina tillgångar oåtkomliga för borgenärerna. Återvinning syftar alltså till att upprätthålla den grundläggande principen om likabehandling av borgenärer genom att motverka kapplöpning mellan borgenärerna och försvåra transaktioner som är illojala mot borgenärskollektivet (prop. 2001/02:57 s. 6 f.). Just möjligheten till återvinning av säkerställande kan motiveras av att säkerställandet i det fallet inte tillför gäldenären något konstruktivt, utan är i praktiken likvärdigt med en betalning³⁰.

I fråga om marginalsäkerheter torde det inte förekomma att en säkerhet ställs utan att den var betingad vid skuldens tillkomst. Det kan dock förekomma att marginalsäkerheten inte överlämnas utan dröjsmål efter skuldens tillkomst – t.ex. då en tilläggsmarginälsäkerhet (variation margin) krävs lång tid efter det att ett derivatkontrakt har ingåtts. Det kan här nämnas att det vid central motpartsclearing i Sverige för närvarande förekommer derivatkontrakt med upp till 30 års löptid. Tidigare fanns en bestämmelse för sådana tilläggsmarginälsäkerhet vid

²⁹ Lars Welamson och Mikael Mellqvist, *Konkurs*, 11 uppl., 2013, s. 130 samt Gertrud Lennander, *Återvinning i konkurs*, 4 uppl., 2013, s. 289.

³⁰ Gertrud Lennander, a. a., s. 281.

just clearingverksamhet i lagen om handel med finansiella instrument (5 kap. 2 §). Bestämmelsen upphävdes emellertid i samband med att den generella bestämmelsen om undantag för ordinära säkerställanden infördes (a. prop. s. 8–12). Undantaget tar främst sikte på rättshandlingar som inte föranleds av gäldenärens betalningssvårigheter eller förestående konkurs utan skulle ha ägt rum även om denne var solvent. Avgörande är om transaktionen avviker från vad som kan anses normalt och naturligt. Säkerställandets karaktär ska fastställas genom en helhetsbedömning av samtliga föreliggande omständigheter (a. prop. s. 8 och 14 f.).

Genom undantaget finns det goda möjligheter för att tilläggsäkerheter som ställs vid clearingverksamhet blir bestående. I doktrinen har det som ett exempel på ordinärt säkerställande nämnts det fallet att ett avtalsvillkor föreskriver att ställd säkerhet ska kompletteras om den skulle sjunka i värde. Vidare har det i doktrinen anförts att en sådan tilläggsäkerhet enligt avtal mellan en clearingorganisation och en clearingmedlem utgör ett led i den normala verksamheten och att det därför inte är befogat att återvinna säkerheten³¹. En clearingmedlems överlämnande av en säkerhet till en central motpart enligt förordningen torde således mycket sällan kunna bli föremål för återvinning.

Vid införandet av undantagsbestämmelserna i 4 kap. 10 och 12 §§ förutsågs emellertid inte situationen att säkerhet som ställts av en clearingmedlem skulle kunna överflyttas till en annan clearingmedlem. Denna ovan beskrivna partssuccession (se avsnitten 5.4.3 och 5.4.5) innebär visserligen inte att den insolventa clearingmedlemmen ställer säkerhet på nytt, snarare rör det sig om att en ny clearingmedlem övertar den insolventa clearingmedlemmens rättigheter och skyldigheter. Genom att en clearingmedlem (A) avtalar om att säkerheter och positioner ska överföras till en annan clearingmedlem (B) vid bl.a. en obeståndssituation, undandras egendom från borgenärskollek-

³¹ Gertrud Lennander, a. a., s. 292 f.

tivet i A:s konkurs. Det kan för övrigt sägas vara ett av syftena bakom reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det är tänkbart att ett sådant avtal, om det sker inom tre månader från fristdagen, kan jämföras med överlämnande av säkerhet. Det kan här särskilt nämnas att även clearingmedlemmens rätt till överhypotek överförs. Alternativt kan själva överföringen av säkerheterna jämföras med överlämnande av säkerhet. I det fallet sker det genom borgenärens (den centrala motpartens försorg). Det är inte givet att en sådan disposition i efterhand skulle anses ordinär, i synnerhet med tanke på att överföringen tveklöst föranleds just av att gäldenären är insolvent eller har betalningssvårigheter.

Överföringen av säkerheter och det avräkningsförfarande (slutavräkning) som äger rum mellan clearingmedlemmen och den centrala motparten vid en insolvenssituation kan även bedömas utifrån bestämmelsen om återvinning av betalningar i 4 kap. 10 § konkurslagen. Överföringen kan innebära såväl att betalning sker i förtid (genom slutavräkning) som att den sker genom annat än sedvanliga betalningsmedel (främst finansiella instrument, men möjligen även guld). Det kan också röra sig om en betalning som avsevärt har försämrat gäldenärens ekonomiska ställning. Visserligen är en slutavräkningsklausul bindande för borgenärerna och konkursboet (5 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument). Det förhållandet att överföringen kan innefatta överhypotek i säkerhetsobjekten, som inte avräknas, skulle dock kunna bedömas som en betalning av ett högre belopp än skulden.

Sammantaget finns det en risk för att bestämmelserna om återvinning i konkurslagen motverkar syftet bakom reglerna i förordningen. Det kan visserligen anföras att det inte råder någon tvekan om att reglerna i förordningen har företräde framför konkurslagens bestämmelser om återvinning, för det fall att en normkonflikt skulle uppstå i ett enskilt fall (jfr skäl 64 till förordningen). I syfte att uppnå största möjliga tydlighet om rättsläget bör det emellertid införas en bestämmelse i lagen om

handel med finansiella instrument i vilken det uttryckligen anges att en säkerhet som har ställts till en central motpart enligt reglerna i förordningen inte får återvinnas.

Det som har anförts om återvinning i konkurs ovan ska inte tolkas som stöd för att återvinning får ske av annan egendom än sådan säkerhet som omfattas av förslaget till lagändring, exempelvis av en säkerhet som har ställts vid clearing som inte omfattas av förordningen. Förslaget till begränsning av möjligheterna till återvinning är nämligen, som framgår ovan, föranlett av reglerna om överföring av tillgångar och positioner från en clearingmedlem till en annan. Dessa regler gäller endast centrala motparter och saknar motsvarighet för övriga borgenärer.

5.4.8 Lanspråktagande av kunders säkerhet vid en clearingmedlems avtalsbrott eller insolvens

Promemorians bedömning: Svensk rätt är förenlig med reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister vad gäller att säkerhet som ställts av en kund ska kunna tas i anspråk med anledning av en clearingmedlems avtalsbrott eller insolvens.

Skälen för promemorians bedömning: Som framgår av avsnitt 5.4.2 kan marginalsäkerheter enligt förordningen ställas till en central motpart av såväl en clearingmedlem som en kund. Reglerna om obeståndsförfaranden kan aktualiseras vid t.ex. en clearingmedlems konkurs, men även i ett tidigare skede – då clearingmedlemmen inte följer den centrala motpartens deltagandekrav och den centrala motparten bedömer att denne inte kommer att kunna fullgöra sina skyldigheter (artikel 48.1 och 48.3). Om förfarandet för att överföra tillgångar (säkerheter) och positioner till en annan clearingmedlem inte har

ägt rum inom viss tid, ska dessa tillgångar och positioner i sista hand kunna realiseras eller likvideras (artikel 48.5 och 48.6).

Reglerna i förordningen utgår således från att säkerheter som har ställts direkt av kunder kan realiseras med anledning av en clearingmedlems avtalsbrott gentemot den centrala motparten eller en clearingmedlems insolvens. Det kan liknas vid tredjemanspant, dvs. att säkerhet ställs för annans förpliktelser. Ett sådant förfarande kan regleras i avtal eller genom den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser. Några lagstiftningsåtgärder krävs därför inte för att reglerna i förordningen ska kunna tillämpas på avsett sätt.

5.4.9 Hantering av kunders överskjutande säkerheter vid en clearingmedlems konkurs

Promemorians bedömning: Svensk rätt är förenlig med reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister såvitt gäller hanteringen av kunders överskjutande säkerheter (överhypotek) vid en clearingmedlems konkurs.

Skälen för promemorians bedömning: Av reglerna i förordningen följer att om en överföring inte kan göras inom föreskriven tid, ska tillgångar som innehas av clearingmedlemmen i fråga för kunders räkning realiseras eller likvideras, se föregående avsnitt. Kunders säkerheter får endast användas för att täcka positioner som innehas för deras räkning. Om det återstår fordringar på den centrala motparten efter det att den centrala motparten har slutfört obeståndsförfaranden för clearingmedlemmen, ska överskjutande säkerheter (överhypotek) återlämnas till dessa kunder, om den centrala motparten vet vilka de är. Om deras identitet inte är känd, ska säkerheterna återlämnas till den insolventa clearingmedlemmen för kundernas räkning (artikel 48.7 i förordningen).

Det finns anledning att överväga om de nu aktuella reglerna i förordningen i praktiken kan tillämpas om clearingmedlemmen i fråga har försatts i konkurs. Till ett konkursbo räknas som huvudregel all egendom som tillhörde gäldenären när konkursbeslutet meddelades eller som tillfaller honom under konkursen och som är sådan att den kan utmätas (3 kap. 3 § konkurslagen). Om de överskjutande säkerheterna anses tillhöra konkursboet, kan kundernas möjligheter att få tillbaka säkerheterna i praktiken i vissa situationer begränsas till att bevaka en oprioriterad fordran i konkursen och i bästa fall emotse en begränsad utdelning efter en längre tid. Artikel 48.7 i förordningen bör dock tolkas på så sätt att de överskjutande säkerheterna tillhör kunderna och att konkursförvaltaren i förekommande fall mottar dem med redovisningsskyldighet enligt lagen om redovisningsmedel. Det gäller även om tillgångarna i formell mening ägdes av clearingmedlemmen före det att överföringen till den andra clearingmedlemmen påbörjades. Det kan här nämnas att förslaget i avsnitt 5.4.5 innebär att säkerheterna inte ska anses ingå i clearingmedlemmens konkursbo. Först om det inte, trots rimliga ansträngningar, har gått att härleda kunderna, och dessa inte ger sig till känna, kan medlen anses tillhöra konkursboet. En sådan situation skulle i praktiken kunna uppkomma beträffande omnibuskonton.

Om en clearingmedlem och en kund önskar reglera rättsförhållandet dem emellan vad gäller clearingmedlemmens eventuella anspråk på ersättning från kunden med anledning av att säkerhet har överförs till en annan clearingmedlem och att överhypoteket därefter har utbetalats till kunden, bör de kunna göra det genom avtal. Kundens betalningsskyldighet påverkas nämligen inte av ett eventuellt konkursbeslut avseende den förstnämnda clearingmedlemmen.

Svensk rätt är således förenlig med reglerna i förordningen i nu aktuellt hänseende.

5.5 Samverkansöverenskommelser

5.5.1 Syfte och innehåll

En central motpart får under vissa förutsättningar ingå en samverkansöverenskommelse med en eller flera andra centrala motparter (artikel 51 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Det innebär att de centrala motparternas respektive system samverkar genom att transaktioner verkställs med hjälp av flera system (artikel 2.12). En central motpart får neka till eller begränsa sådan samverkan enbart med hänvisning till behovet av att hantera de risker som en samverkansöverenskommelse kan innebära. Överenskommelser om samverkan ska godkännas enligt samma förfarande som gäller vid auktorisation av en central motpart (artikel 54). Som villkor för godkännande gäller särskilda krav på riskhantering som bl.a. har till syfte att en central motpart ska stå emot konsekvenserna av obestånd hos en annan central motpart som är sammanlänkad genom en överenskommelse om samverkande system (artikel 52).

Samverkansöverenskommelser beskrivs i förordningen som viktiga verktyg för att öka integrationen av clearing- och avvecklingsmarknaden inom EU, även om de kan innebära ytterligare risker för de centrala motparterna och ökad komplexitet (skäl 73). Vid en samverkansöverenskommelse finns motpartsrisker mellan de samverkande centrala motparterna till följd av deras exponeringar mot varandra. De överväganden som har gjorts avseende marginalsäkerheter vid samverkansöverenskommelser liknar dem som har gjorts beträffande clearingmedlemmarnas marginalsäkerheter i förhållande till en central motpart, nämligen att säkerheterna ska investeras på ett säkert och försiktigt sätt och att de ska återställas till den centrala motpart som ställt säkerheten för det fall att den mottagande centrala motparten hamnar på obestånd (skäl 70). På motsvarande sätt som för clearingmedlemmar gäller

således att insolvens för en central motpart i så liten utsträckning som möjligt ska drabba en annan central motpart.

Enligt förordningen bör centrala motparter ha varit auktoriserade för clearing eller godkända i enlighet med förordningen, eller auktoriserade enligt en redan existerande nationell auktoriseringsordning, under tre år innan de behöriga myndigheterna godkänner en samverkansöverenskommelse (skäl 73). Bakgrunden till det är att samverkansöverenskommelser kan utsätta centrala motparter för ytterligare risker. Dessutom är möjligheten att ingå en sådan överenskommelse under en övergångsperiod begränsad till clearing av överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument (artikel 1.3). Esmå bör dock senast den 30 september 2014 lämna en rapport till kommissionen om huruvida detta bör utvidgas till andra finansiella instrument (artikel 85.3). Anledningen till begränsningen är den ökade komplexitet som följer av samverkansöverenskommelser avseende clearing av OTC-derivatkontrakt (skäl 73). Några sådana samverkansöverenskommelser som berör central motpartsclearing i Sverige finns således inte³².

Reglerna om samverkansöverenskommelser mellan centrala motparter i förordningen kan jämföras med reglerna om samverkande system (interoperabilitet) enligt finality-direktivet (se avsnitt 7). Även de centrala motparterna kan lyda under samma eller olika rättsordningar. För de centrala motparternas del gäller dock samma näringsrättsliga regler inom EU till följd av att förordningen och de delegerade akterna är direkt tillämpliga i medlemsstaterna.

³² Jfr Finansinspektionen och Riksbanken, Utvärdering av NASDAQ OMX Derivatives Markets som central motpart, 2010, s. 1 (dnr 2010-617-AFS, dnr 10-7724).

5.5.2 Marginalsäkerheter vid samverkansöverenskommelser

Promemorians förslag: Avtalsvillkor som innebär att valuta ställs som säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse mellan två centrala motparter på villkor att överlåtaren vid en viss senare tidpunkt eller vid förvärvarens konkurs ska återfå säkerheten ska gälla mot förvärvarens konkursbo och borgenärer, om förvärvaren har deponerat säkerheten hos en tredje part enligt artikel 47 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Skälen för promemorians förslag

Reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Mot bakgrund av de i föregående avsnitt redovisade skälen finns regler om tillhandahållande av marginalsäkerheter bland centrala motparter som omfattas av en samverkansöverenskommelse i artikel 53 i förordningen. En central motpart ska på sina konton klart och tydligt separera tillgångar och positioner som innehas för de centrala motparters räkning med vilka den har ingått en samverkansöverenskommelse (artikel 53.1). Även här torde tillgångar avse ställd säkerhet (jfr avsnitt 5.4.2). Att kraven i artikel 53 är uppfyllda är en förutsättning för att en samverkansöverenskommelse ska få ingås (artikel 51).

Syftet med begreppen tillgångar respektive säkerheter i artikel 53 är inte att generellt sett ge företräde för t.ex. panträtt eller säkerhetsöverlåtelse. Säkerhet som ställs genom båda dessa säkerhetsrätter bör därför anses omfattas av reglerna, bortsett från artikel 53.2 som har ett tydligt avgränsat tillämpningsområde och avser endast initiala marginalsäkerheter. Denna tolkning överensstämmer för övrigt med den tolkning som tjänstemän vid kommissionen har gjort.

Panträtt

Om en central motpart endast tillhandahåller initiala marginalsäkerheter (jfr avsnitt 5.3.1) enligt ett avtal om finansiell säkerhet, ska den samverkande centrala motparten som mottar säkerheten inte ha rätt att använda den (artikel 53.2). Med begreppet avtal om finansiell säkerhet åsyftas sådana avtal som avses i artikel 2.1 c i säkerhetsdirektivet, dvs. det som närmast motsvaras av panträtt i svensk rätt. Formuleringen ”inte ha rätt att använda” bör ses som motsatsen till begreppet ”nyttjanderätt” avseende marginalsäkerheter i artikel 39.8 (se avsnitt 5.3.5). I den engelska språkversionen används nämligen formuleringen ”no right of use” i artikel 53.2 och formuleringen ”right of use” i artikel 39.8.

Det förhållandet att den mottagande centrala motparten inte ska ha rätt att använda, i betydelse förfoga över, panten är förenligt med svensk civilrätt (se avsnitten 5.3.2 och 5.3.5).

Säkerheter i form av finansiella instrument ska deponeras hos operatörer av avvecklingssystem som har anmälts enligt finalitydirektivets bestämmelser (artikel 53.3). Även i det avseendet bör svensk rätt anses vara förenlig med reglerna i förordningen.

Säkerhet som har ställts enligt en samverkansöverenskommelse ska endast vara tillgänglig för den mottagande centrala motparten i händelse av obestånd hos den centrala motpart som ställde säkerheten (artikel 53.4). Begreppet obestånd har här en annan innebörd än de omständigheter som kan föranleda att obeståndsförfaranden inleds mot en clearingmedlem enligt reglerna i artikel 48. Vid pantsättning bör det inte finnas något hinder i svensk rätt mot att avtala om att pantrealisation endast kan komma i fråga om pantsättaren försätts i konkurs.

Säkerhetsöverlåtelse av finansiella instrument

Om den centrala motpart som mottog säkerheterna själv hamnar på obestånd, ska säkerheterna snarast återlämnas till den centrala motpart som tillhandahöll dem (artikel 53.5). I fråga om panträtt (artikel 53.2) har säkerhetsställaren vid säkerhetsinnehavarens konkurs alljämt en separationsrätt till panten enligt svensk rätt. Om det i stället rör sig om en säkerhetsöverlåtelse, blir situationen något annorlunda. Egendomen har då överlåtits till den mottagande centrala motparten, vilket även gäller i förhållande till tredje man (se avsnitt 5.3.2). Säkerhetsställaren har då en rätt enligt överlåtelseavtalet att återfå egendomen, men den rätten har inte i sig sakrättslig verkan om den endast följer av avtal. Däremot bör parterna i en sådan överenskommelse kunna avtala om slutavräkning i händelse av konkurs på ett sätt som beaktar även säkerhetsställarens rätt att återfå egendomen. Förslaget i avsnitt 5.4.4 innebär att en sådan överenskommelse skulle gälla även i förhållande till den mottagande centrala motpartens konkursbo och borgenärer.

Om en central motpart däremot, trots slutavräkning, fortfarande har en kvarstående fordran på den insolventa centrala motparten, är förutsättningarna i stort sett obefintliga för att hela fordran ”snarast återlämnas” till borgenären. För att svensk rätt i en sådan situation ska uppfylla kraven i förordningen krävs ett sakrättsligt skydd för den säkerhetsöverlåtna egendomen, som möjliggör ett återlämnande till säkerhetsställaren på liknande villkor som vid pantsättning. Innebörden av en sådan säkerhetsöverlåtelse blir då att förfoganderätten för säkerhetsinnehavaren inskränks och att någon fullvärdig äganderätt inte finns.

Av 6 kap. 1 § kontoföringslagen framgår att den rätt som normalt tillkommer den som är antecknad som ägare på ett avstämningskonto, kan begränsas genom en anteckning på kontot. Vilka slags begränsningar som åsyftas framgår inte av förarbetena till bestämmelsen (prop. 1988/89:152 s. 77 f., jfr prop. 1997/98:160 s. 177). I doktrinen har det dock anförts att

en säkerhetsställares anspråk på återleverans vid säkerhetsöverlåtelse kan skyddas sakrättsligt genom registrering på säkerhetsinnehavarens konto³³. Svensk rätt uppfyller i så fall kraven i förordningen på att säkerhetsöverlåtelse endast ska vara tillgänglig i händelse av säkerhetsställarens insolvens samt att den ska återlämnas i händelse av säkerhetsinnehavarens insolvens. I praktiken förutsätts då att en sådan begränsning verkligen registreras.

Mot bakgrund av bedömningen ovan föreligger inte något behov av civil- eller insolvensrättsliga lagstiftningsåtgärder i nu aktuellt avseende. Eftersom reglerna i förordningen är direkt tillämpliga, bör inte heller några näringsrättsliga lagstiftningsåtgärder vidtas.

Säkerhetsöverlåtelse av valuta

Säkerhetsöverlåtelse av valuta används i stor utsträckning som säkerhet vid central motpartsclearing i Sverige. I svensk rätt motsvarar begreppet valuta det som i säkerhetsdirektivet benämns betalningsmedel, dvs. pengar krediterade på konto och andra liknande enkla fordringar (prop. 2004/05:30 s. 33–35 och prop. 2010/11:95 s. 35 f.). Om en central motpart ställer en säkerhet i form av valuta till en annan central motpart med anledning av en samverkansöverenskommelse, övergår äganderätten till förvärvaren. Genom att beloppet bokförs på förvärvarens konto uppnår denne ett sakrättsligt skydd för överlåtelsen. Överlåtarens anspråk på att återfå egendomen vid en viss senare tidpunkt är av obligationsrättslig betydelse, men har som framgår ovan ingen sakrättslig verkan i sig. I fråga om valuta saknas också möjlighet att registrera anspråket på återleverans på det sätt som är möjligt avseende finansiella instrument. Svensk rätt möjliggör därför inte att säkerheter i nu aktuellt avseende återlämnas till säkerhetsställaren på det sätt

³³ Karin Wallin-Norman, a. a., s. 217.

som anges i artikel 53.5 i förordningen. För att ett avtalsvillkor om att en överlåtare ska ha rätt till återleverans av säkerheten ska få sakrättslig verkan, krävs därför en ny bestämmelse i lag av innebörden att villkoret gäller mot förvärvarens konkursbo och borgenärer.

Valuta är fungibel egendom som kan sammanblandas med förvärvarens övriga egendom. För att den i praktiken ska kunna särskiljas från den övriga egendomen krävs att den förvaras hos tredje man. Av den anledningen finns i artikel 47.4 och 47.5 i förordningen krav på att en central motparts ”kontantsättningar” ska göras hos en tredje part av visst slag, nämligen auktoriserade finansinstitut eller centralbanker genom de stående insättningsfaciliteter eller andra jämförbara faciliteter som centralbankerna ställer till förfogande. Vidare ska de medel som deponeras hos tredje part kunna identifieras separat från de tillgångar som tillhör den tredje parten. Detta förfarande liknar i hög grad det som föreskrivs i lagen om redovisningsmedel.

I syfte att anpassa svensk rätt till förordningen bör en ny bestämmelse tas in i lagen om handel med finansiella instrument. Avtalsvillkor som innebär att valuta ställs som säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse mellan två centrala motparter på villkor att överlåtaren vid en viss senare tidpunkt eller vid förvärvarens konkurs ska återfå säkerheten, ska gälla mot förvärvarens konkursbo och borgenärer³⁴. Det ska gälla under förutsättning att förvärvaren har deponerat säkerheten hos en tredje part enligt artikel 47 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Med konkurs avses även motsvarande insolvensförfarande i ett annat land inom EES.

I avsnitt 7.3 finns ett motsvarande förslag beträffande säkerhetsöverlåtelser mellan två administratörer av avvecklings-system.

³⁴ Varken centrala motparter enligt förordningen eller övriga clearingorganisationer kan bli föremål för företagsrekonstruktion, se 1 kap. 3 § första stycket lagen om företagsrekonstruktion och 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden.

6 Finansieringen av obeståndsfonden

6.1 Bakgrund

Som framgår av avsnitt 5.3.1 ska en central motpart ha en obeståndsfond för att begränsa exponeringen mot clearingmedlemmarna. Den ska täcka förluster som överskrider marginalsäkerheterna (artikel 42 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Bidrag till obeståndsfonden kan ställas såväl av en clearingmedlem som av dennes kunder. Avsikten med förordningen förefaller vara att sådana bidrag i första hand ska tillföras genom panträtt ("avtal om finansiell säkerhet" enligt artikel 39.8), men det bör finnas ett visst utrymme för andra former av säkerställande (jfr artikel 44.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013). Genom att solventa clearingmedlemmars bidrag till obeståndsfonden i vissa fall kan tas i anspråk för en annan clearingmedlem, som är insolvent, kan det ifrågasättas i vilken utsträckning bidragen till obeståndsfonden utgör säkerhet till förmån för tredje man. Frågan är då om det är möjligt för vissa slags clearingmedlemmar och kunder – särskilt vissa finansiella företag – att bidra till obeståndsfonden på det sätt som avses i förordningen. I obligationsrättsligt hänseende är det möjligt att ställa säkerhet till förmån för tredje man, men för vissa aktörer finns begränsningar i lag av möjligheten att ställa säkerhet.

Vid remissbehandlingen av promemorian OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Ds 2012:39) anförde NASDAQ OMX Stockholm AB att det för vissa kategorier av clearingdeltagare finns hinder i nationell lagstiftning mot att bidrag till obeståndsfonden ställs. Det gäller enligt bolaget t.ex. fondbolag, kommuner och landsting. I det följande behandlas därför förutsättningarna för vissa aktörer att bidra till obeståndsfonden.

I tillsynsförordningen (se avsnitt 5.2) finns regler om att kreditinstitut och värdepappersbolag ska beräkna exponeringar som härrör från bidrag till en central motparts obeståndsfond (artiklarna 302.2 och 307–309).

6.2 Värdepappersfonder

Promemorians bedömning: Fondlagstiftningen ställer inte upp något hinder mot att medel i en värdepappersfond används som bidrag (säkerhet) till en central motparts obeståndsfond på det sätt som förutsätts i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Om ett fondbolag som är clearingmedlem åtar sig att tillhandahålla ytterligare medel enligt artikel 43.3 i förordningen, strider dock ett sådant åtagande mot fondlagstiftningen om medel i en värdepappersfond används.

Skälen för promemorians bedömning: Fondbolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder (1 kap. 4 §). Med fondverksamhet avses bl.a. förvaltning av en värdepappersfond (1 kap. 1 § 11). Lagen om värdepappersfonder, vars rubrik fram till den 22 juli 2013 lydde lagen om investeringsfonder (se SFS 2013:563) genomför direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva

investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)³⁵. Direktivet benämns vanligen UCITS-direktivet efter den engelska titeln Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities.

Finansinspektionen har den 24 maj 2013 på fråga från bl.a. NASDAQ OMX Stockholm AB tagit ställning till om ett fondbolag får bidra till en central motparts obeståndsfond vid central motpartsclearing på det sätt som reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister förutsätter, med medel i en värdepappersfond som bolaget förvaltar. Ställningstagande gjordes innan rubriken till lagen om investeringsfonder (LIF) ändrades till lagen om värdepappersfonder och då värdepappersfonder fortfarande utgjorde en underkategori av samlingsbeteckningen investeringsfonder. Finansinspektionen har då anfört i huvudsak följande (dnr 13-3876).

Enligt 5 kap. 23 § första stycket 2 lagen (2004:46) om investeringsfonder (LIF) får ett fondbolag i fondverksamheten inte gå i borgen. Då en clearingmedlems bidrag till obeståndsfonden även kan nyttjas för täckande av andra clearingmedlemmars förluster har fråga uppkommit om bidragen är att betrakta som borgen och därmed förhindrar fondbolag att finansiera obeståndsfonden.

Av artikel 39.8 i Förordningen framgår att en central motpart ska ha nyttjanderätt knuten till de marginalsäkerheter eller bidrag till obeståndsfonden som samlas in via ett avtal om finansiell säkerhet i den mening som avses i artikel 2.1 c i Europaparlamentets och rådets direktiv av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (Säkerhetsdirektivet), förutsatt att användningen av dessa arrangemang föreskrivs i dess verksamhetsbestämmelser. Vidare framgår att clearingmedlemmen skriftligen ska bekräfta sitt godtagande av verksamhetsbestämmelserna. Av artikel 2.1 c i Säkerhetsdirektivet framgår att med "avtal om finansiell säkerhet" avses avtal enligt vilka säkerhetsställaren ställer finansiell säkerhet

³⁵ EUT L 302, 17.11.2009, s. 32 (Celex 32009L0065), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/14/EU (EUT L 145, 31.5.2013, s. 1, Celex 32013L0014).

till säkerhetstagaren eller till dennes förmån, varvid den fulla äganderätten till den finansiella säkerheten kvarstår hos säkerhetsställaren när säkerhetsrätten är fastställd. Av detta följer att äganderätten avseende bidragen till obeståndsfonden kvarblir hos den clearingmedlem som tillskjutit bidraget.

Lagstiftaren har vid genomförandet av Säkerhetsdirektivet angett att den i Säkerhetsdirektivet använda terminologin avseende avtalstyper valts medvetet i syfte att omfatta samtliga typer av säkerhetsavtal, oavsett hur de benämns i respektive medlemsstat. Vidare anges att ett avtal om finansiell säkerhet, i den mening som avses i artikel 2.1 c i Säkerhetsdirektivet, för svenskt vidkommande torde betraktas som ett pantavtal då äganderätten kvarblir hos den som ställer säkerheten (prop. 2004/05:30 s. 26 f). Detta innebär sålunda att bidragen till obeståndsfonden är att betrakta som pant.

Då en clearingmedlems bidrag till obeståndsfonden kan komma att nyttjas för att täcka andra insolventa clearingmedlemmars förluster är bidragen, i detta hänseende, även att betrakta som tredjemanspant, dvs. att säkerhetsställaren ställer säkerhet för annans förpliktelser. I praxis har konstaterats att tredjemanspant visserligen företer en del likheter med borgen, framför allt s.k. beloppsbegränsat borgensåtagande. En väsentlig skillnad mellan dessa typer av säkerheter är dock att pantsättaren gentemot borgenären enbart åtagit sig att svara med den pantsatta egendomen, emedan borgensmannens ansvar är personligt och dennes åtagande gentemot borgenären kan göras gällande i hela hans förmögenhet (se NJA 2000 s. 667). Pant och borgen utgör alltså två olika typer av säkerheter, varför bidragen till obeståndsfonden inte kan anses omfattas av förbudet för fondbolag att gå i borgen.

Frågan är då om det ändå föreligger något rättsligt hinder mot att ett fondbolag tillskjuter bidrag till obeståndsfonden. Av 4 kap. 2 § andra stycket LIF följer att ett fondbolag får använda tillgångarna i en fond för att fullgöra förpliktelser som ingåtts som ett led i förvaltningen av fonden och för att ställa säkerheter för fullgörandet av sådana förpliktelser. En investeringsfonds medel får placeras i derivatinstrument, under förutsättning att vissa i LIF uppställda krav är uppfyllda (se 5 kap. 12 § LIF). Enligt definitionen i 1 kap. 1 § första stycket 2 LIF ska med derivatinstrument avses optioner, terminer, swappar samt andra likartade finansiella instrument. Vid

ingående av t.ex. ett terminskontrakt tar fonden på sig en förpliktelse och sådana affärer, liksom andra affärer med derivatinstrument, fordrar vanligtvis också att säkerhet ställs, vilket dessutom förutses i Finansinspektionens föreskrifter (se bl.a. 16 kap. 9 a, b och d §§ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:11) om investeringsfonder). Av detta följer att fondbolag får använda fondförmögenheten för att ställa säkerhet vid handel med derivatinstrument. I sammanhanget bör dock noteras att fondförmögenheten inte får pantsättas i större omfattning än vad som är nödvändigt för att säkerställa förpliktelserna (prop. 2002/03:150 s. 226 f).

Av artikel 45 i Förordningen framgår att om den insolventa clearingmedlemmens ställda marginalsäkerheter och tillskjutna bidrag till obeståndsfonden inte täcker dess förluster så ska den centrala motpartens egna avsatta medel användas. Först därefter ska den centrala motparten använda bidragen som clearingmedlemmar, vilka inte är på obestånd, tillskjutit obeståndsfonden. Förordningen stadgar även att bidragen till obeståndsfonden ska vara proportionella mot respektive clearingmedlems exponering. Sammantaget får av ovanstående anses följa att det primära syftet med bidragen till obeståndsfonden är att täcka clearingmedlemmens egna förluster och att bidragen i andra hand är avsedda att nyttjas för att täcka en annan insolvent clearingmedlems exponering. Det anförda innebär att panten ställs som säkerhet för fullgörande av de finansiella skyldigheter som clearingdeltagandet föranleder och för fullgörande av förpliktelser som därmed har ett naturligt ekonomiskt samband med fondens förvaltning. Mot bakgrund av att bidragen till obeståndsfonden ska vara proportionella mot respektive clearingmedlems exponering kan bidragen inte anses innebära att fondförmögenheten pantsätts i större omfattning än vad som är nödvändigt för att säkerställa förpliktelserna som clearingdeltagandet föranleder.

Under nu angivna omständigheter kan det inte anses föreligga något rättsligt hinder mot att fondbolag tillskjuter bidrag till obeståndsfonden.

Finansinspektionen har således gjort bedömningen att den rörelsereglering som gäller för fondverksamhet inte innebär något hinder mot att fondbolag bidrar till obeståndsfonden med

medel i en värdepappersfond. Frågan har emellertid inte prövats i domstol. Finansinspektionens ställningstagande återspeglar därför hur gällande rätt tolkas i praxis. Redan mot bakgrund av inspektionens bedömning saknas det anledning att överväga någon lagstiftningsåtgärd i nu aktuellt avseende.

Utöver Finansinspektionens bedömning kan det tilläggas att bestämmelsen i 5 kap. 23 § första stycket 2 lagen om värdepappersfonder, avseende förbud mot borgen, genomför artikel 88 i UCITS-direktivet³⁶. I artikel 88.1 b anges att bl.a. förvaltningsbolag som handlar för en värdepappersfonds räkning inte får bevilja lån eller ingå borgen för någon annans räkning. Med förvaltningsbolag avses i direktivet bolag vars regelmässiga verksamhet består i att förvalta fondföretag i form av bl.a. värdepappersfonder (artikel 2.1 b). Fondbolag enligt svensk rätt är således ett förvaltningsbolag i UCITS-direktivets mening (prop. 2010/11:135 s. 96).

I artikel 88.2 i UCITS-direktivet anges dock att artikel 88.1 inte ska hindra det företag som avses där från att förvärva överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument eller andra finansiella instrument som avses i vissa bestämmelser i direktivet och som inte är till fullo betalda. Bland de finansiella instrument som avses finns vissa finansiella derivatkontrakt (50.1 g i direktivet). Syftet med artikel 88.2 är att t.ex. ett fondbolag ska kunna åta sig att betala de förvärvade finansiella instrumenten vid avvecklingstidpunkten utan att detta betecknas som ett otillåtet lån (prop. 2002/03:150 s. 218). UCITS-direktivet bör vidare förstås på så sätt att det ska vara möjligt att handla bl.a. sådana finansiella derivatkontrakt som medel i en värdepappersfond får investeras i, även om reglerna för clearing och avveckling av sådana köp föreskriver att säkerhet ställs i proportion till exponeringen i fråga (jfr a. prop. s. 226). Förbudet mot borgensåtaganden i artikel 88 avser således i första hand andra former av åtaganden. Sammantaget talar inte heller

³⁶ Prop. 2002/03:150 s. 322. Den artikeln i 2009 års UCITS-direktiv motsvarar artikel 41 i 1985 års UCITS-direktiv.

innehållet i UCITS-direktivet mot den slutsats som Finansinspektionen har kommit fram till.

Även om det i och för sig är möjligt enligt fondlagstiftningen för fondbolag att använda medel i en värdepappersfond som bidrag till en obeståndsfond, får en bedömning av bolagets möjlighet att delta i central motpartsclearing enligt förordningen göras i varje enskilt fall. Om fondbolaget är clearingmedlem, bör det vid en sådan bedömning även beaktas att en central motpart får begära att en solvent clearingmedlem skjuter till ytterligare finansiella medel om en annan clearingmedlem hamnar på obestånd (artikel 43.3 i förordningen). Det är sannolikt att den centrala motparten i sådant fall kräver att fondbolaget på förhand, utan förbehåll, åtar sig att lämna ett sådant tillskott. Ett sådant åtagande från fondbolagets sida bör anses som ett borgensåtagande enligt 5 kap. 23 § första stycket 2 lagen om värdepappersfonder om det avser medel i en värdepappersfond. Det är således inte tillåtet enligt fondlagstiftningen. Med tanke på att förbudet mot borgen i fondlagstiftningen härrör från UCITS-direktivet (se ovan), saknas det förutsättningar för att ändra lagen om värdepappersfonder.

Om ett fondbolag i stället använder egna finansiella medel bör ingen konflikt med fondlagstiftningen uppstå i nu aktuellt avseende (frågan får då bedömas mot bakgrund av bl.a. bestämmelserna om kapitalkrav för fondbolag).

6.3 Pensionsstiftelser

Promemorians bedömning: Pensionsstiftelser får enligt svensk rätt inte bidra till en central motparts obeståndsfond genom att ställa säkerhet. Några lagstiftningsåtgärder bör inte vidtas i det avseendet.

Skälen för promemorians bedömning: Arbetsgivares utfästelse om pension till arbetstagare eller arbetstagares

efterlevande kan tryggas bl.a. genom särskild avsättning av medel till pensionsstiftelse enligt lagen (1967:531) om tryggnad av pensionsutfästelse m.m. (tryggandelagen). Med pensionsstiftelse avses en av arbetsgivare grundad stiftelse vars utslutande ändamål är att trygga en utfästelse om pension till arbetstagare eller arbetstagares efterlevande (9 §). Av lagen följer att en pensionsstiftelse som tryggar utfästelse om pension till minst 100 sådana personer inte får ställa säkerhet för tredje man (11 § femte stycket). Bestämmelsen genomför artikel 18.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut³⁷ (tjänstepensionsdirektivet). Enligt den artikeln får tjänstepensionsinstitut inte ta upp lån eller ställa säkerhet på tredje parts vägnar. Medlemsstaterna får dock tillåta instituten att för en begränsad period ta upp vissa lån som endast syftar till att tillgodose likviditetsbehov. Pensionsstiftelser är tjänstepensionsinstitut (se prop. 2004/05:165 s. 109 f.).

I linje med vad Finansinspektionen har anfört i fråga om fondbolag och värdepappersfonder (se avsnitt 6.2) är det primära syftet med bidragen till en central motparts obeståndsfond att täcka clearingmedlemmens eller kundens egna förluster. Först i andra hand är bidragen avsedda att nyttjas för att täcka en annan insolvent clearingmedlems exponering. En skillnad jämfört med det som gäller för värdepappersfonder är emellertid att förbudet för pensionsstiftelserna avser att ”ställa säkerhet för tredje man”. Det är således inte begränsat till att gå i ”borgen”. Pantsättning eller annan säkerhet som utgör bidrag till obeståndsfonden är åtminstone till viss del säkerhet för tredje man. Bestämmelsen i tryggandelagen hindrar således att pensionsstiftelser bidrar till obeståndsfonden enligt reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Bestämmelsen om säkerhet för tredje man i tryggandelagen motsvarar i stort sett ordagrant regeln i tjänstepensionsdirektivet. Direktivet ger således inte något större utrymme för att

³⁷ EUT L 235, 23.9.2003, s. 10 (Celex 32003L0041).

ställa sådan säkerhet än vad tryggandelagen gör. Det innebär att det inte finns förutsättningar för att ändra bestämmelsen i tryggandelagen i nu aktuellt avseende.

Sammantaget är det således inte möjligt för pensionsstiftelser att bidra till obeståndsfonden enligt svensk rätt.

6.4 Försäkringsföretag

Promemorians bedömning: Försäkringsföretag får enligt svensk rätt som huvudregel bidra till en central motparts obeståndsfond genom att ställa säkerhet på det sätt som förutsätts i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, om fria tillgångar används. I verksamhet som avser tjänstepensionsförsäkring får dock inte säkerhet ställas för tredje man. Några lagstiftningsåtgärder bör inte vidtas i det avseendet.

Skälen för promemorians bedömning: I försäkringsrörelselagen (2010:2043) finns bestämmelser om försäkringsrörelse som drivs av svenska försäkringsföretag. Ett försäkringsföretag ska ha tillgångar för skuldtäckning som minst uppgår till ett belopp som svarar mot bl.a. försäkringstekniska avsättningar för egen räkning (6 kap. 1 §). Tillgångar får som huvudregel användas för skuldtäckning bara till den del de inte belastas av panträtt eller annan säkerhetsrätt (6 kap. 8 §). Med andra ord får skuldtäckningstillgångarna inte användas som pant eller annan säkerhet. Det har att göra med att försäkringstagarnas förmånsrätt avseende fordran som följer av försäkringsavtal m.m. enligt 4 a § förmånsrättslagen och 6 kap. 31 § försäkringsrörelselagen inte ska konkurrera med andra borgenärens förmånsrätt i samma tillgång (prop. 1989/90:34 s. 75).

De nu aktuella bestämmelserna i försäkringsrörelselagen innebär således att ett försäkringsföretag inte får använda

skuldtäckningstillgångar som bidrag till obeståndsfonden. Som huvudregel hindrar dock inte försäkringsrörelselagen att sådana bidrag ställs av försäkringsföretaget genom t.ex. panträtt i andra tillgångar än skuldtäckningstillgångarna, dvs. de fria tillgångarna som inte omfattas av försäkringstagarnas förmånsrätt.

Bestämmelsen om panträtt eller annan säkerhetsrätt i 6 kap. 8 § försäkringsrörelselagen gäller inte för tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar i ett försäkringsföretags tjänstepensionsverksamhet (6 kap. 20 §). I sådan verksamhet får dock inte säkerhet ställas för tredje man (4 kap. 6 §). Således gäller samma regel för försäkringsföretagens tjänstepensionsverksamhet som för pensionsstiftelser. Pantsättning eller annan säkerhet som utgör bidrag till obeståndsfonden är åtminstone till viss del säkerhet för tredje man. I likhet med vad som gäller för pensionsstiftelser (se föregående avsnitt) hindrar således försäkringsrörelselagen att försäkringsföretag bidrar till obeståndsfonden enligt reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, om det rör sig om tillgångar i ett försäkringsföretags tjänstepensionsverksamhet. Även bestämmelsen i försäkringsrörelselagen genomför tjänstepensionsdirektivet. Det saknas därför anledning att överväga någon lagändring i nu aktuellt avseende.

6.5 Kommuner och landsting

Promemorians bedömning: Kommuner och landsting får inte bidra till en central motparts obeståndsfond genom att upplåta panträtt i sin egendom.

Skälen för promemorians bedömning: Kommuner och landsting regleras huvudsakligen i kommunallagen (1991:900). I lagen anges att kommuner och landsting inte får upplåta panträtt i sin egendom till säkerhet för en fordran. Vid förvärv av egendom får de dock överta betalningsansvaret för lån som

tidigare har tagits upp mot säkerhet av panträtt i egendomen (8 kap. 13 §).

Reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister förutsätter att en clearingmedlem och en kund kan bidra till obeståndsfonden genom att ställa säkerhet i form av panträtt. Regleringen i kommunallagen innebär dock att en kommun eller ett landsting inte har möjlighet att bidra till en central motparts obeståndsfond genom att pantsätta egendom, oavsett om panten i ett senare skede kan komma att tas i anspråk för egen eller annans exponering.

7 Finality-direktivet

7.1 Gällande rätt

7.1.1 Syfte och innehåll

Finality-direktivets övergripande syfte är att förhindra eller minimera rättsliga risker vid avveckling på finansmarknaden (beträffande risker i finansiell verksamhet i allmänhet, se avsnitt 4.2). De rättsliga riskerna hänför sig främst till frågan om ett visst förfarande eller ett visst avtal är giltigt enligt den tillämpliga nationella rätten. Den frågan är främst av intresse vid sådana störningar som kan uppkomma till följd av att insolvensförfaranden inleds avseende en deltagare i ett system för clearing och avveckling. Men framför allt handlar det om att minska riskerna för en dominoeffekt som innebär att problem hos en deltagare sprider sig och därigenom orsakar risker för den finansiella stabiliteten.

Med insolvensförfaranden avses i svensk rätt konkurs och företagsrekonstruktion. De rättsliga riskerna har således ett samband med kredit- och motpartsrisker (se avsnitt 4.2), eftersom ett insolvensförfarande förutsätter att gäldenären i fråga är insolvent eller i vart fall har betalningssvårigheter. Enligt svensk rätt kan företagsrekonstruktion inte komma på fråga för clearingorganisationer, banker, försäkringsföretag, värdepappersbolag m.fl. Genom att förhindra eller minimera de rättsliga riskerna ska finality-direktivet bidra till säkerhet och stabilitet på

finansmarknaden. Därigenom förenklas inte minst den gränsöverskridande handeln med finansiella instrument och valuta. Vidare underlättas betalningar i samband med sådan handel.

Det finansiella systemets funktion och stabilitet kräver att överföringsuppdrag avseende betalningar och värdepapper samt nettningar blir bestående, även i en situation där en deltagare blir insolvent. Finality-direktivet innehåller därför ett skydd för överföringsuppdrag och nettningar inom finansiella avvecklingssystem (i direktivet benämnt system). De ska under vissa förutsättningar gälla även i förhållande till tredje man, dvs. i sakrättsligt hänseende, även om ett insolvensförfarande inleds mot en deltagare (artikel 3). Överföringsuppdrag inom ett avvecklingssystem får vidare inte återkallas efter den tidpunkt som anges i reglerna för systemet (artikel 5). I fråga om insolvensförfaranden föreskrivs bl.a. att de inte får ha retroaktiv verkan (artikel 7). Genom direktivet förhindras sammantaget att medlemsstaternas insolvensrättsliga regelsystem får genomslag inom det område som direktivet reglerar, dvs. inom avvecklingssystemet.

Vid sidan av dess betydelse avseende avvecklingssystem är finality-direktivet även tillämpligt då säkerheter ställs till förmån för ECB eller medlemsstaternas centralbanker inom ramen för deras funktion som centralbanker, inklusive penningpolitiska transaktioner (artikel 1 c andra strecksatsen)³⁸. Dessa regler i direktivet syftar till att underlätta genomförandet av den europeiska monetära unionen (skäl 10).

7.1.2 Skydd för säkerhetsinnehavare

Som framgår av avsnitten 4.3.2, 4.3.3 och 5 är säkerheter av stor betydelse vid clearing och avveckling – särskilt för de motpartsrisker som en central motpart utsätts för. Säkerheter är

³⁸ Vilken typ av verksamhet vid centralbankerna som avses framgår av prop. 1999/2000:18 s. 26 f.

ett sätt att hantera de risker som en viss exponering innebär. Genom finality-direktivet tillförsäkras innehavare av säkerheter som ställs i samband med avvecklingssystem ett visst skydd vid säkerhetsställarens insolvens. Närmare bestämt ska de rättigheter som en systemoperatör eller en deltagare har till en säkerhet som ställs till dem i samband med ett system eller ett samverkande system inte påverkas av att insolvensförfaranden inleds mot en deltagare, en systemoperatör eller en tredje man som har ställt säkerheten (artikel 9.1 första stycket). Detsamma gäller till förmån för ECB och medlemsstaternas centralbanker vid insolvensförfaranden mot deras motparter.

Första och andra styckena i artikel 9.1 i finality-direktivet, som inte ändras genom förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, berör vilka rättigheter som bl.a. en systemoperatör har till säkerheter som ställs till denne av en annan systemoperatör i ett samverkande system. Dessa stycken har följande lydelse.

De rättigheter som en systemoperatör eller en deltagare har till en säkerhet som ställs till dem i samband med ett system eller ett samverkande system och de rättigheter som medlemsstaternas centralbanker eller Europeiska centralbanken har till en säkerhet som ställs till dem ska inte påverkas av insolvensförfaranden mot någon av följande:

- a) Deltagaren (i det berörda systemet eller i ett samverkande system).
- b) Systemoperatören för ett samverkande system, som inte är deltagare.
- c) Motpart till medlemsstaternas centralbanker eller Europeiska centralbanken.
- d) Tredje man som ställt säkerheten.

Sådan säkerhet får realiseras för att tillgodose dessa rättigheter.

En förutsättning för att säkerhetsinnehavaren skyddas är, även om det inte anges uttryckligen i artikel 9, att denne har uppnått sakrättsligt skydd för sin säkerhetsrätt (prop. 1999/2000:18 s. 79). Som framgår av andra stycket i artikel 9.1 ska en ställd säkerhet kunna realiseras vid behov, dvs. då ett insolvensförfarande inleds mot säkerhetsställaren (t.ex. en deltagare i ett avvecklingssystem), utan föregående godkännande av t.ex. en konkursförvaltare.

Deltagare i ett system kan vara kreditinstitut, värdepappersföretag, offentliga myndigheter och offentligt garanterade företag samt företag utanför EU vars verksamhet motsvarar den som bedrivs av kreditinstitut och värdepappersföretag inom gemenskapen (artikel 2 f). För denna kategori av deltagare föreskrivs som villkor endast att de ska delta i ett system med ansvar för att uppfylla de finansiella åtaganden som härrör från överföringsuppdrag inom systemet. Vidare kan centrala motparter, avvecklingsagenter, clearingorganisationer och systemoperatörer vara deltagare i ett system.

Med säkerhet avses i finality-direktivet alla realiserbara tillgångar – inbegripet utan begränsningar finansiell säkerhet enligt artikel 1.4 a i säkerhetsdirektivet – som tillhandahålls genom pantsättning eller återköpsavtal eller liknande avtal eller på annat sätt (artikel 2 m). Det gäller dock under förutsättning att syftet med säkerheten är att säkra rättigheter och förpliktelser som kan uppstå i samband med ett system, eller som tillhandahålls medlemsstaternas centralbanker eller ECB.

7.1.3 Samverkande system

Genom ändringsdirektivet infördes vissa regler om samverkande system i finality-direktivet. Samverkande system definieras som två eller flera system vilkas systemoperatörer har ingått ett ömsesidigt arrangemang som innebär verkställande av överföringsuppdrag mellan systemen (artikel 2 o). Samverkan mellan avvecklingssystem kallas också interoperabilitet. Av

kravet på ömsesidighet följer att det inte är tillräckligt att en systemoperatör deltar i ett annat system (prop. 2010/11:95 s. 31). När två eller flera system träffar en överenskommelse om samverkan integreras systemens regler i viss uträkning med varandra. Överenskommelsen om samverkan är emellertid inte i sig att betrakta som ett system. Det framgår uttryckligen av direktivets definition av system (artikel 2 a sista stycket). I stället anges i reglerna i ändringsdirektivet i vilka fall system respektive samverkande system avses. De samverkande systemen kan lyda under samma rättsordning eller olika rättsordningar. Genom ändringsdirektivet har regler införts i finality-direktivet avseende den tidpunkt vid vilken ett överföringsuppdrag blir definitivt i den meningen att det blir bindande i förhållande till tredje man respektive oåterkalleligt (artikel 3.4 och artikel 5 andra stycket). I båda dessa fall gäller att varje system ska ha sina egna regler för tidpunkterna i fråga. Reglerna i de olika samverkande systemen ska i största möjliga mån samordnas, men om inget annat föreskrivs i dessa regler påverkar inte reglerna i ett system reglerna i ett annat system i detta avseende.

7.1.4 Genomförandet i svensk rätt

Finality-direktivet har genomförts i svensk rätt genom införandet av lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden (avvecklingslagen), ändringar i 8 kap. 7 och 10 §§ konkurslagen samt ändringar i 1 kap. 1 § och 5 kap. 1 och 3 §§ lagen om handel med finansiella instrument (prop. 1999/2000:18). Den nya lagen och lagändringarna trädde i kraft den 1 januari 2000.

Finality-direktivets regler rörande själva funktionen hos ett avvecklingssystem och vissa regler av i huvudsak administrativ karaktär (artikel 1, delar av artikel 6, och artikel 10) har införlivats med svensk rätt genom avvecklingslagen. Karaktären av dessa direktivbestämmelser är sådana att ett införlivande har krävts för att introducera själva företeelsen avvecklingssystem.

Det har därvid inte varit nödvändigt att skärskåda varje enskild bestämmelse för sig, utan bedömningen har kunnat göras övergripande (a. prop. s. 47–56). Artiklarna 12, 13 och 14 som rör ikraftträdande och uppföljning av direktivet som sådant har inte krävt några särskilda införlivandeåtgärder. Övriga regler gäller civil- och insolvensrätt samt bestämmelser om lagval. En viktig övergripande princip för införlivandet av bestämmelserna i den andra gruppen har varit att överväganden måste göras av varje direktivbestämmelse för sig samt att nödvändiga införlivanden i möjligaste mån bör göras generellt. Det innebär att tungt vägande skäl bör krävas för att införa en specialreglering som enbart omfattar avvecklingsystem och deltagande i ett sådant system (se a. prop. s. 45).

Bland de insolvensrättsliga bestämmelser som har införts till följd av finality-direktivet kan särskilt nämnas 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen, som medför att den som har finansiella instrument som säkerhet omedelbart får sälja instrumenten på visst sätt om säkerhetsställaren försätts i konkurs (se avsnitt 5.2.3). I samband med genomförandet av säkerhetsdirektivet har den bestämmelsen utvidgats på så sätt att instrumenten även får realiseras av säkerhetsinnehavaren genom avräkning. Med säkerhet avses här panträtt (a. prop. s. 107).

Mot bakgrund av finality-direktivets lydelse enligt ändringsdirektivet har avvecklingslagen och lagen om handel med finansiella instrument ändrats, främst vad gäller samverkande system (prop. 2010/11:95). Ändringarna trädde i kraft den 30 juni 2011 (SFS 2011:732 och 2011:733). Genom ändringarna i avvecklingslagen infördes en definition av begreppet samverkande system (2 § sista strecksatsen). Vidare anges det numera i lagen att även om ett insolvensförfarande har inletts mot en deltagare, gäller ett överföringsuppdrag mot tredje man om det har införts i systemet eller i ett samverkande system innan beslutet om förfarandet meddelades. Ett överföringsuppdrag får inte återkallas av en deltagare eller av tredje man efter den tidpunkt som anges i de regler som gäller för systemet eller för ett samverkande system (13 §).

I avvecklingslagen används begreppet administratör som motsvarighet till termen systemoperatör i direktivet. Vidare används begreppet avvecklingssystem, som närmast motsvarar termen system i direktivet.

7.2 Ändringen i finality-direktivet till följd av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

Enligt artikel 87.1 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister har ett nytt, tredje stycke med följande lydelse lagts till i artikel 9.1 i finality-direktivet.

Om en systemoperatör har ställt säkerhet till en annan systemoperatör i samband med ett samverkande system, ska den systemoperatörens rättigheter till säkerheten inte påverkas av insolvensförfaranden mot den mottagande systemoperatören.

Medlemsstaterna ska anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga till följd av tillägget senast den 17 augusti 2014 (artikel 87.2).

Tillägget bör läsas i ljuset av första och andra styckena i artikel 9.1 (se avsnitt 6.1.2). Sammantaget gäller således reglerna i artikel 9.1 rätten till säkerheter vid insolvens. Första och andra styckena berör de rättigheter som en säkerhetsinnehavare har för det fall att säkerhetsställaren blir insolvent. Det nya tredje stycket berör den omvända situationen, nämligen vilka rättigheter som säkerhetsställaren har till ställd säkerhet om säkerhetsinnehavaren blir insolvent. I tredje stycket är det enbart systemoperatörer som avses beträffande såväl säkerhetsställaren som säkerhetsinnehavaren. Genom tillägget av tredje stycket blir rubriken närmast före artikel 9 något missvisande (rubriken lyder ”skydd för säkerhetsinnehavarens rättigheter mot verkningarna av säkerhetsställarens insolvens”).

Skälet bakom tillägget till finality-direktivet är enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister att det mot bakgrund av reglerna för samverkande system har ansetts lämpligt att ändra direktivet för att skydda rättigheterna för en systemoperatör ”som ställer kompletterande säkerhet” för en mottagande systemoperatör, i fall av insolvensförfaranden mot den mottagande systemoperatören (skäl 97 i förordningen). I den engelska språkversionen anges ”that provides collateral security”. Motsvarande text i den franska språkversionen lyder ”ayant fourni une garantie (collateral)”. I den svenska språkversionen anges inte heller något om kompletterande säkerhet eller tilläggsäkerhet i artikeln (det anges endast i skälet). Artikel 9.1 tredje stycket bör således inte anses vara begränsat till kompletterande säkerheter eller tilläggsäkerheter. I stället gäller den säkerheter generellt, med den innebörd som begreppet har i finality-direktivet – och den begränsningen att det ska röra sig om säkerheter som ställs av en systemoperatör till en annan systemoperatör i samband med samverkande system.

7.3 Behovet av lagstiftningsåtgärder

Promemorians förslag: En administratör som ställer säkerhet till en annan administratör genom pantavtal med anledning av ett samverkande system, får inte medge panthavaren rätt att förfoga över panten på annat sätt än genom att den realiseras på grund av pantsättarens konkurs eller avtalsbrott.

Avtalsvillkor som innebär att valuta ställs som säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse mellan två administratörer av avvecklingssystem på villkor att överlåtaren vid en viss senare tidpunkt eller vid förvärvarens konkurs ska återfå säkerheten, ska gälla mot förvärvarens konkursbo och borgenärer om förvärvaren har deponerat säkerheten hos en tredje man enligt lagen (1944:181) om redovisningsmedel.

Om säkerhet ställs genom säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal), ska administratören säkerställa att den överlåtna egendomen ska återföras till administratören om förvärvaren försätts i konkurs.

Skälen för promemorians förslag

Vilka typer av säkerhetsrätter och säkerhetsobjekt avses?

För bedömningen av om svensk rätt är förenlig med det tillagda tredje stycket i artikel 9.1 i finality-direktivet krävs först en prövning av vad som avses med säkerhet i den artikeln. Vid genomförandet av finality-direktivet gjordes bedömningen att de säkerhetsarrangemang som främst används när säkerhet ställs för medverkan i avvecklingssystem torde vara pantsättning av finansiella instrument, kontobehållningar avseende inhemsk eller utländsk valuta samt olika former av repo-förfaranden avseende finansiella instrument (prop. 1999/2000:18 s. 81).

Med säkerhet avses i finality-direktivet alla realiserbara tillgångar – inbegripet utan begränsningar finansiell säkerhet enligt artikel 1.4 a i säkerhetsdirektivet – som tillhandahålls genom pantsättning eller återköpsavtal eller liknande avtal eller på annat sätt (artikel 2 m). Den mycket vidsträckta definitionen omfattar således avtal om finansiell säkerhet enligt säkerhetsdirektivet, vilket motsvarar panträtt i svensk rätt (se avsnitt 4.4.2). Av skäl 9 till finality-direktivet framgår att repor (återköpsavtal), panträtter som följer av lag och fiduciariska överföringar³⁹ också omfattas av definitionen. Därigenom framgår att begreppet repor används synonymt med begreppet återköpsavtal. Såväl repor som andra typer av återköpsavtal inryms i den svenska rättsfiguren säkerhetsöverlåtelse. Det förutsätts dock att syftet med säkerheten är att trygga rättigheter och förpliktelser som kan uppstå i samband med ett

³⁹ I den engelska språkversionen används begreppet fiduciary transfers, med vilket torde avses en särskild form av säkerhetsöverlåtelse som förekommer i vissa utländska rättsordningar.

avvecklingssystem, eller som tillhandahålls medlemsstaternas centralbanker eller ECB (skälen 9 och 10).

De säkerhetsobjekt som kan komma i fråga kan också vara av skiftande slag.

Emellertid anges det i finality-direktivet även att det inte ska påverka bestämmelser i nationell lag om vilken slags säkerhet som kan användas. Denna formulering har tillkommit i syfte att göra det möjligt att förhindra att s.k. hypotekariska säkerheter, dvs. säkerhet som kvarblir i säkerhetsställarens besittning, används som säkerhet för åtaganden i clearing- och avvecklingssystem (a. prop. s. 80). Vid genomförandet av finality-direktivet i svensk rätt gjordes bedömningen att detta handlingsutrymme för medlemsstaterna troligen avsåg såväl typen av säkerhetsrätt som typen av säkerhetsobjekt. Genom ändringsdirektivet har emellertid lydelsen av artikel 2 m ändrats jämfört med lydelsen då den bedömningen gjordes. Numera framgår det att finansiell säkerhet enligt säkerhetsdirektivet, dvs. betalningsmedel, finansiella instrument och kreditfordringar, ska kunna utgöra säkerhetsobjekt. Vid genomförandet av ändringsdirektivet gjordes bedömningen att detta tillägg inte innebar någon ändring i sak (prop. 2010/11:95 s. 23). Oavsett hur det förhåller sig med den saken torde det inte finnas något handlingsutrymme för medlemsstaterna vad gäller att utesluta betalningsmedel, finansiella instrument och kreditfordringar som säkerhetsobjekt. I svensk rätt motsvarar begreppet valuta det som i säkerhetsdirektivet benämns betalningsmedel, dvs. pengar krediterade på konto och andra liknande enkla fordringar (prop. 2004/05:30 s. 33–35 och prop. 2010/11:95 s. 35 f.). Däremot finns det, mot bakgrund av syftet att snabbt kunna realisera egendom och därigenom minska risker för en dominoeffekt, utrymme för att inte tillämpa finality-direktivet på säkerheter som inte har en mycket hög likviditet (jfr artikel 46 i förordningen och prop. 1999/2000:18 s. 81). Även om direktivet således medger att annan egendom än finansiella instrument, betalningsmedel och kreditfordringar kan komma i fråga som säkerhetsobjekt, torde det saknas anledning att tillämpa

direktivets regler på fast egendom eller annan lös egendom än den nu nämnda. Någon annan bedömning bör således inte göras än den som gjordes vid genomförandet av ändringsdirektivet.

I fråga om vilka säkerhetsrätter som avses i direktivet anges pantsättning och återköpsavtal uttryckligen i direktivet. Även om ett visst utrymme kan finnas för medlemsstaterna att undanta vissa säkerhetsrätter, torde avsikten vara att säkerhet ska kunna ställas i form av panträtt och återköpsavtal avseende de ovan nämnda säkerhetsobjekten.

Finality-direktivet och säkerhetsdirektivet innehåller något olika definitioner avseende säkerhetsobjekt och säkerhetsrätter och fyller olika syften. Det framgår emellertid av säkerhetsdirektivet att reglerna i det direktivet ska kunna tillämpas då säkerhet ställs till clearingorganisationer, s.k. avvecklingsagenter och centrala motparter (artikel 1.2 d). Till viss del kan säkerhetsdirektivet således sägas komplettera finality-direktivets regler. Avsikten torde vara att de avtal om finansiellt säkerställande som regleras i säkerhetsdirektivet ska kunna användas även då säkerhet ställs enligt finality-direktivet, i vart fall till den grad de inryms under de där förekommande begreppen panträtt och återköpsavtal eller liknande avtal. De svenska rättsfigurerna panträtt och säkerhetsrätt bör således kunna tillämpas vid säkerhetsställande enligt såväl säkerhetsdirektivet som finality-direktivet. Det gäller inte minst då det bör finnas ett utrymme för berörda aktörer att välja mellan dessa båda rättsfigurer och då säkerhetsöverlåtelser förekommer som säkerhet vid t.ex. derivathandel.

Av artikel 9.1 tredje stycket i finality-direktivet och de skäl som anförs i förordningen för tillägget av det nya stycket framgår inte att begreppet säkerhet skulle ha någon annan innebörd där än i direktivet i övrigt. Det kan visserligen anföras att vid säkerhetsöverlåtelse övergår äganderätten till säkerhetsinnehavaren, vilket gör att säkerhetsställaren inte kan räkna med att dennes rättigheter ska vara opåverkade av säkerhetsinnehavarens konkurs. Å andra sidan har äganderättsövergången rimligtvis ägt rum redan före det att

säkerhetsinnehavaren eventuellt försätts i konkurs. I ett sådant läge har insolvensförfarandet i sig inte betydelse för säkerhetsställarens äganderätt till säkerheten, då den redan har upphört. Insolvensförfarandet innebär då att gäldenären förlorar rådighet över sin egendom. Med anledning av säkerhetsinnehavarens obestånd kan säkerhetsställaren sannolikt inte heller räkna med att kunna göra gällande en återköpsklausul. Det saknas sammantaget tillräcklig grund för att tolka tillägget i artikel 9.1 i finality-direktivet på så sätt att det endast avser panträtt och inte säkerhetsöverlåtelse. Det kan nämnas att tjänstemän vid kommissionen har gjort gällande att säkerhet som ställs genom återköpsavtal eller likande avtal (a repurchase or similar agreement) omfattas av artikel 9.1 tredje stycket.

Sammanfattningsvis avser ändringen i finality-direktivet säkerhet som ställs genom pantsättning, återköpsavtal eller liknande avtal eller på annat sätt för att säkra vissa rättigheter och förpliktelser. Dessa säkerhetsrätter motsvarar i svensk rätt i huvudsak panträtt och säkerhetsöverlåtelse. Ändringen avser finansiella instrument, valuta och kreditfordringar som säkerhetsobjekt.

Panträtt

Av bedömningen ovan följer att tillägget till artikel 9.1 i finality-direktivet omfattar säkerhet som ställs genom panträtt. Frågan är då om en säkerhetsställares rättigheter till säkerheten enligt svensk rätt, såvitt gäller panträtt, påverkas av att insolvensförfaranden inleds mot säkerhetsinnehavaren.

Vid panträtt har säkerhetsställaren separationsrätt till panten om säkerhetsinnehavaren försätts i konkurs, förutsatt att pantavtalet har fullbordats genom denuntiation, tradition, registrering eller liknande åtgärd (se avsnitt 5.3.2). Vidare krävs att säkerhetsinnehavaren inte fritt får förfoga över panten. Något krav på sådan fri förfoganderätt följer inte av finality-direktivet. Om en systemoperatör avtalar med en annan systemoperatör om

fri förfoganderätt i enlighet med 3 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument, har separationsrätten upphört genom förfoganderätten. I ett sådant fall försämras således inte säkerhetsställarens rätt ur ett sakrättsligt perspektiv genom att insolvensförfaranden inleds mot säkerhetsinnehavaren. I praktiken innebär dock insolvensförfarandet att utsikterna för att återfå säkerheten försämras. Det bör också framhållas att en systemoperatör som även är en central motpart och omfattas av reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister inte får medge fri förfoganderätt till marginalsäkerheter då ett avtal om finansiell säkerhet (panträtt) ingås i samband med en samverkansöverenskommelse (se artikel 53.2 i förordningen och avsnitt 5.5.2).

I fråga om pantsättning av kontoförda finansiella instrument innebär registreringen av ägandeförhållandet och – vid förvaltarregistrering – denuntiationen till förvaltaren ett sakrättsligt skydd för säkerhetsställaren (3 kap. 10 § och 6 kap. kontoföringslagen). Säkerhetsställaren kommer inte i sämre läge av att säkerhetsinnehavaren eventuellt försätts i konkurs.

Betalningsmedel definieras i artikel 2.1 d i säkerhetsdirektivet. Där anges att det rör sig om pengar som har krediterats ett konto, oavsett valutaslag, eller liknande fordringar som avser återbetalning av pengar (t.ex. inlåning på penningmarknaden). Det som benämns liknande fordringar har vid genomförandet av säkerhetsdirektivet bedömts omfatta bl.a. de s.k. deposits som förekommer på den svenska dagslånemarknaden (prop. 2004/05:30 s. 34). Ett tillgodohavande på ett konto, t.ex. ett bankkonto, är i praktiken en enkel fordran på den som tillhandahåller kontot, exempelvis en bank. Förutsatt att det rör sig om redovisningsmedel som kontohållaren håller avskilda enligt lagen om redovisningsmedel kan separationsrätt uppnås för borgenären. I sådana fall fullbordas en pantförskrivning genom denuntiation till kontohållaren (gäldenären) (10 och 31 §§ skuldebrevslagen). Oavsett om säkerhetsställaren har separationsrätt eller inte, förändras inte dennes ställning av att ett insolvensförfarande inleds mot säkerhetsinnehavaren.

Vid pantsättning av sådana kreditfordringar som avses i artikel 2.1 o i säkerhetsdirektivet (dvs. kreditinstituts penningfordringar på grund av lån, se avsnitt 4.4.3) kan pantsättning ske på samma sätt som vid tillgodohavande på ett konto. Inte heller i detta fall försämras säkerhetsställarens ställning av att säkerhetsinnehavaren blir insolvent.

Sammantaget bedöms såväl svensk civilrätt som insolvensrätt vara förenlig med artikel 9.1 i finality-direktivet i dess nya lydelse såvitt gäller panträtt.

För att säkerhetsställaren i praktiken ska vara sakrättsligt skyddad mot motpartens obestånd vid samverkansöverenskommelser krävs att pantavtalet inte ger panthavaren någon fri förfoganderätt. För de systemoperatörer som även är centrala motparter får fri förfoganderätt inte heller medges vid samverkansöverenskommelse enligt artikel 53.2 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (se ovan). Frågan är då om det bör införas en bestämmelse av näringsrättslig karaktär i avvecklingslagen som ålägger andra administratörer än de som omfattas av reglerna i förordningen och som vill ställa säkerhet inom ramen för samverkande system att se till att parterna inte avtalar om någon fri förfoganderätt över säkerheten.

Tillägget av det tredje stycket i artikel 9.1 i direktivet bör läsas i ljuset av reglerna om marginalsäkerheter vid samverkansöverenskommelser i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 53). Samverkan mellan systemoperatörer enligt finality-direktivet och centrala motparter enligt förordningen är i allt väsentligt mycket likartade företeelser, och de centrala motparterna är också systemoperatörer enligt direktivet (se artikel 17.4 i förordningen). Det förklarar varför tillägget till finality-direktivet motiveras av reglerna i förordningen om samverkande system (skäl 97 i förordningen). Ett syfte med förordningen är att insolvens inte ska spridas från en aktör till en annan, även vad gäller två centrala motparter eller två systemoperatörer.

Även om viss osäkerhet råder om hur tillägget till finality-direktivet ska tolkas, bör en ny bestämmelse om förfoganderätt vid pantavtal införas i avvecklingslagen. Genom bestämmelsen, som bör likna artikel 53.2 i förordningen, bör administratören åläggas att inte medge någon fri förfoganderätt över panten. Panten ska endast kunna disponeras vid pantsättarens konkurs eller avtalsbrott. På så sätt skyddas pantsättaren mot panthavarens insolvens genom att en separationsrätt alltjämt gäller. Därigenom minskar också risken för att insolvens hos en administratör sprider sig till en annan.

Säkerhetsöverlåtelse

Som framgår ovan är en förutsättning för att säkerhetsinnehavaren ska åtnjuta skydd enligt finality-direktivet att säkerhetsinnehavaren har erhållit sakrättsligt skydd för sin säkerhetsrätt. Vid genomförandet av direktivet gjordes därför bedömningen att det förhållandet att övriga borgenärer kan tillgodogöra sig värdet av egendom som ställts som säkerhet, men för vilken säkerhetsinnehavaren inte erhållit sakrättsligt skydd, inte innebär att säkerhetsinnehavaren ska anses påverkad av insolvensförfarandet (prop. 1999/2000:18 s. 79). I praktiken innebär dock vanligtvis säkerhetsställarens konkurs i ett sådant fall att säkerhetsinnehavaren får bevaka en oprioriterad fordran i konkursen och därigenom nöja sig med en begränsad ersättning.

Vid säkerhetsöverlåtelse övergår äganderätten från säljare (säkerhetsställare) till köpare (säkerhetsinnehavare). I doktrinen har det framförts olika uppfattningar i sakrättsliga frågor beträffande säkerhetsöverlåtelse avseende lös egendom i allmänhet och i vilken utsträckning rättsverkan av sådana överlåtelser skiljer sig från det som gäller för panträtt. Såvitt gäller finansiella instrument står det dock klart att säkerhetsinnehavaren (köparen) uppnår sakrättsligt skydd för överlåtelserna genom registrering enligt 6 kap. kontoföringslagen

och därigenom också får förfoga över instrumentet i fråga såsom ägare.

Säkerhetsöverlåtelse inbegriper definitionsmässigt en återköpsrätt för säkerhetsställaren, vilket även följer av begreppet återköpsavtal. I de avtalsvillkor som regelmässigt tillämpas på säkerhetsöverlåtelser på den globala finansmarknaden finns också sådana återköpsklausuler. Frågan är då om återköpsrätten är sakrättsligt skyddad, dvs. om den kan göras gällande om säkerhetsinnehavaren försätts i konkurs. I doktrinen har det avseende lös egendom i allmänhet anförts att en sådan återköpsrätt är sakrättsligt skyddad och att den medför separationsrätt i säkerhetsinnehavarens konkurs⁴⁰. Om avtalsvillkoren däremot ger säkerhetsinnehavaren än mer omfattande rätt att disponera över panten än vad som gäller vid panträtt, har det i doktrinen anförts att återköpsrätten inte är sakrättsligt skyddad⁴¹. Det torde stå klart att en fri förfoganderätt gör att säkerhetsställaren inte får separationsrätt till säkerheten, inte heller vad gäller överhypoteket vid realisation (se Lagrådets uttalanden vid genomförandet av säkerhetsdirektivet, refererade i avsnitt 5.3.2).

I de standardavtal som regelmässigt används på den globala finansmarknaden innebär återköpsklausulerna att finansiella instrument av samma slag och mängd ska återsäljas vid en viss tidpunkt, inte att det ska vara fråga om samma finansiella instrument (att dessa regelmässigt inte heller kan särskiljas vid kontoföring hos Euroclear Sweden AB framgår av avsnitt 4.3.4). Det möjliggör återutnyttjande av säkerhetsobjektet. Därutöver finns i standardavtalen vanligtvis även bestämmelser om substitution (surrogation) av säkerhetsobjektet, men det avser utbyte av säkerhetsobjektet mot ett annat slag av finansiella instrument. Vanligtvis krävs då samtycke från säkerhetsställaren i särskild ordning. Men samtycke krävs alltså inte om det endast rör sig om att byta ut instrument till andra instrument av samma

⁴⁰ Torgny Håstad, a. a., s. 443, med där angiven övrig litteratur.

⁴¹ Göran Millqvist, a. a., s. 295–306.

slag och mängd. Dessa avtalsvillkor innebär i praktiken en fri förfoganderätt, något som för övrigt kan jämföras med definitionen av avtal om finansiell äganderättsöverföring i säkerhetsdirektivet (artikel 2.1 b). Som ovan har anförts (avsnitt 5.3.2) torde detsamma följa även uttryckliga avtalsvillkor.

Den tvingande bestämmelsen om överhypotek i 37 § avtalslagen ger uttryck för principen att säkerhetsinnehavaren inte får tillgodogöra sig mer än sin fordran gentemot säkerhetsställaren. Bestämmelsen gäller i obligationsrättsligt hänseende. Av betydelse för tredje man är däremot skyldigheten för säkerhetsinnehavaren enligt 8 kap. 10 § fjärde stycket konkurslagen att till konkursförvaltaren redovisa vad som flutit in vid en pantrealisation (se avsnitt 5.3.2). Bestämmelsen har tolkats så att säkerhetsinnehavaren omedelbart får tillgodogöra sig ett belopp motsvarande sin fordran och kostnaderna för realisationen⁴². Motsatsvis ska överhypoteket betalas till konkursförvaltaren. Till skillnad från den nämnda bestämmelsen i avtalslagen gäller bestämmelsen i konkurslagen endast vid panträtt, inte säkerhetsöverlåtelse.

Mot bakgrund av artikel 53 i förordningen bör tillägget i finality-direktivet förstås på så sätt att säkerhetsställaren ska ha rätt att få tillbaka även säkerhetsöverlåten egendom i händelse av säkerhetsinnehavarens insolvens. På samma sätt som beträffande förordningen (se avsnitten 5.3.2 och 5.5.2) bör säkerhetsställares anspråk på återleverans kunna skyddas sakrättsligt genom registrering på säkerhetsinnehavarens konto, om säkerheten består av finansiella instrument (jfr vad som anges i 6 kap. 1 § kontoföringslagen om begränsningar som framgår av ett avstämningsskonto). Med anledning av den bedömningen bör svensk civilrätt och insolvensrätt anses uppfylla kraven i finality-direktivet på att säkerhetsställarens rättigheter till finansiella instrument som har säkerhetsöverlåtit inte ska påverkas av att insolvensförfaranden har inletts mot säkerhetsinnehavaren.

⁴² Eugène Palmér och Peter Savin, Konkurslagen, en kommentar (28 februari 2013, Zeteo), kommentaren till 8 kap. 10 §.

Något behov av lagstiftningsåtgärder av sådant slag för att genomföra tillägget i artikel 9.1 i direktivet föreligger därför inte i det avseendet.

I fråga om säkerhetsöverlåtelse av valuta bör samma bedömning göras som vid samverkansöverenskommelser mellan centrala motparter (se avsnitt 5.5.2). För att ett avtalsvillkor om att en överlåtare ska ha rätt till återleverans av säkerheten ska få sakrättslig verkan, krävs en ny bestämmelse i lag av innebörden att villkoret gäller mot förvärvarens konkursbo och borgenärer. För att valutan i praktiken ska kunna särskiljas från förvärvarens övriga egendom krävs att den förvaras hos tredje man. I fråga om centrala motparter anges i artikel 47.4 och 47.5 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister att en central motparts "kontantinsättningar" ska göras hos en tredje part av visst slag. Ett liknande förfarande bör kunna tillämpas för administratörer av avvecklingssystem som inte omfattas av förordningen. I sådana fall bör lagen om redovisningsmedel tillämpas.

I syfte att genomföra ändringen i artikel 9.1 i finality-direktivet i svensk rätt bör således en ny bestämmelse tas in i lagen om handel med finansiella instrument. Avtalsvillkor som innebär att valuta ställs som säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse mellan två administratörer av avvecklingssystem på villkor att överlåtaren vid en viss senare tidpunkt eller vid förvärvarens konkurs ska återfå säkerheten, ska gälla mot förvärvarens konkursbo och borgenärer. Det ska gälla under förutsättning att förvärvaren har deponerat säkerheten hos tredje man enligt lagen om redovisningsmedel. Med konkurs avses även motsvarande insolvensförfarande i ett annat land inom EES. Liksom för de centrala motparternas del bör höga krav ställas på den tredje mannen i fråga. Av den anledningen bör centralbankers insättningsfaciliteter och andra jämförbara faciliteter kunna komma i fråga även beträffande administratörer av avvecklingssystem.

Om avsedd effekt uppnås i praktiken beror dock på om de båda administratörerna (systemoperatörerna) sinsemellan har

avtalat om säkerhetsöverlåtelse på ett sätt som sakrättsligt skyddar säkerhetsställaren. Viss osäkerhet råder visserligen angående om hur artikel 9.1 i finality-direktivet bör tolkas. Övervägande skäl talar emellertid för att införa en bestämmelse av näringsrättsligt slag i avvecklingslagen om återleverans av egendom som har säkerhetsöverlåtit. På så sätt ska en administratör som ingår ett avtal med en annan administratör inom ramen för ett samverkande system åläggas att tillförsäkra sig ett sakrättsligt skydd vid motpartens insolvens (jfr föregående avsnitt). Det gäller under förutsättning att det i praktiken är möjligt att uppnå ett sådant skydd.

8 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Promemorians förslag: Lagändringarna ska träda i kraft den 1 juli 2014. För avtal som har ingåtts före ikraftträdandet och konkurs som beslutats före ikraftträdandet ska nuvarande bestämmelser gälla.

Skälen för promemorians förslag: Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister trädde i kraft den 16 augusti 2012. De föreslagna lagändringarna syftar till att undanröja eventuella konflikter eller oklarheter mellan svensk rätt och förordningen (se avsnitt 5.2). De bör därför träda i kraft så snart som möjligt, särskilt med beaktande av att verksamhet som central motpart redan bedrivs i Sverige.

I enlighet med allmänna grundsatsen på civilrättens område bör de föreslagna ändringar i avtalslagen, kontoföringslagen och lagen om handel med finansiella instrument som gäller ingående av avtal och avtals rättsverkan bli tillämpliga endast på avtal som har ingåtts efter ikraftträdandet. Det bör tydliggöras genom övergångsbestämmelser. De skyldigheter för administratörer som följer av den föreslagna ändringen i avvecklingslagen bör inte heller gälla redan ingångna avtal. En övergångsbestämmelse bör således gälla även för ändringen i avvecklingslagen.

En särskild övergångsbestämmelse bör även införas för ändringen i konkurslagen och den nya bestämmelse i lagen om handel med finansiella instrument som gäller återvinning i

konkurs. Syftet med övergångsbestämmelsen är att skapa klarhet vid konkurs som beslutats före – men inte avslutats vid – ikraftträdandet av lagändringarna.

9 Förslagets konsekvenser

9.1 Förslagets syfte och alternativa lösningar

De förslag som lämnas i denna promemoria har till syfte dels att anpassa svensk rätt till förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, dels att genomföra ändringen i finality-direktivet i svensk rätt. Frågan om vilka konsekvenser reglerna i förordningen medför för svensk rätt har berörts i ett tidigare lagstiftningsärende (prop. 2012/13:72 s. 48). I det lagstiftningsärendet påpekade vissa remissinstanser att det saknades ett resonemang om hur svensk rätt, och särskilt svensk insolvensrätt, är förenlig med och erbjuder ett adekvat stöd för reglerna i förordningen. Förslagen i förevarande promemoria syftar till att anpassa svensk civilrätt och insolvensrätt till förordningens regler. Därigenom bör de problem inom dessa rättsområden som påtalades i det tidigare lagstiftningsärendet åtgärdas i möjligaste mån.

I fråga om alternativa lösningar begränsar sig promemorians förslag i huvudsak till det som bedöms nödvändigt för att anpassa svensk rätt till förordningen respektive att genomföra ändringen i finality-direktivet i svensk rätt. Om Sverige inte gör nödvändiga ändringar är det möjligt att kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott.

9.2 Konsekvenser för berörda företag

De föreslagna ändringarna i 3 kap. 1 § och 5 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument syftar till att undanröja den rättsliga osäkerhet som är förknippad med reglerna om säkerheter i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det gäller i synnerhet vid en överföring av tillgångar och positioner från en clearingmedlem som är på obestånd till en solvent clearingmedlem enligt förordningen. Förslagen bör för centrala motparters del minska de rättsliga risker som är förknippade med att genomföra eller planera för en sådan överföring. Det sker genom att risken för att en sådan överföring kan angripas rättsligt av en clearingmedlems konkursbo eller borgenärer begränsas. Förslaget om att återvinning inte får ske av en säkerhet som har ställts till en central motpart, dvs. 5 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument, har samma syfte. Det innebär i sin tur att centrala motparters motståndskraft vid en clearingmedlems insolvens bör öka, genom att de centrala motparterna i högre grad kan räkna med ett rättsligt skydd för de säkerheter som clearingmedlemmar har ställt för kunders räkning.

Genom den föreslagna ändringen i konkurslagen kan också ställda säkerheter realiserars vid behov. Vidare kan slutavräkning göras vid insolvens med stöd av förslaget till ändring i 5 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument. Dessa bestämmelser fyller en liknande funktion, nämligen att snabbt minska de risker som den centrala motparten är utsatt för gentemot en clearingmedlem på obestånd.

Förslagen bör öka förutsättningarna för att en central motpart kan bedriva sin verksamhet i enlighet med förordningen. I dagsläget berörs endast Nasdaq OMX Stockholm AB. Emellertid kan förslagen i sin tur göra det mer attraktivt att bedriva verksamhet som central motpart i Sverige. En ökad användning av central motpartsclearing är i förlängningen till gagn för den finansiella stabiliteten.

De negativa aspekter som en överföring av säkerheter kan medföra för en insolvent clearingmedlem samt dennes konkursbo och borgenärer är en konsekvens av förordningen, snarare än av promemorians förslag. För närvarande har Nasdaq OMX Stockholm AB 44 clearingmedlemmar i sin verksamhet som central motpart avseende derivatinstrument. Bland dessa finns nio svenska banker, tre svenska värdepappersbolag och ett svenskt kreditmarknadsbolag. Övriga clearingmedlemmar är i allt väsentligt utländska banker.

Förslaget till ändring i kontoföringslagen innebär att en pantsättare alltjämt har separationsrätt till pant som ställs till en central motpart, även om den senare får disponera över den i enlighet med reglerna i förordningen. Förslaget bör minska de rättsliga riskerna för clearingmedlemmar vad gäller deltagande i central motpartsclearing, vilket i sin tur kan innebära lägre kostnader för dem.

Förslaget till nya 13 a § första stycket avvecklingslagen medför en begränsning av möjligheterna för säkerhetsinnehavare att återanvända säkerhet genom återpantsättning eller på annat sätt. Det medför sannolikt ökade kostnader för såväl den som ställer säkerheten som den som tar emot säkerheten. Dessa kostnader kan inte kvantifieras närmare. Förslaget bedöms dock vara nödvändigt för att genomföra ändringen i finality-direktivet. I Sverige drivs i dag avvecklingssystem av Riksbanken, Euroclear Sweden AB, Bankgirocentralen BGC AB och Nasdaq OMX Stockholm AB.

Förslaget om sakrättsligt skydd för säkerhetsöverlåtelse av valuta i 5 kap. 2 b § lagen om handel med finansiella instrument möjliggör att säkerhet återförs från en central motpart eller administratör av ett avvecklingssystem till en annan central motpart eller administratör av ett avvecklingssystem i händelse av insolvens. Tillsammans med förslaget avseende 13 a § andra stycket avvecklingslagen innebär det att egendom undandras säkerhetsinnehavarens konkursborgenärer till förmån för säkerhetsställaren. Förslaget bedöms dock vara nödvändigt för att genomföra ändringen i finality-direktivet och anpassa svensk

rätt till förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

9.3 Konsekvenser för investerare

I allt väsentligt berör inte förslagen investerare eller investerarskyddet direkt. Genom en ändring i lagen om handel med finansiella instrument (5 kap. 1 §) utvidgas dock möjligheterna till slutavräkning till att även avse clearingmedlemmars kunder enligt reglerna i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det går inte att beräkna hur många sådana kunder som finns i dagsläget. I övrigt bör förslagen främst påverka investerare på så sätt att kostnaderna för att delta i handel med sådana finansiella instrument som omfattas av clearing hos en central motpart bedöms öka något. Det beror på begränsningen av möjligheterna att återanvända säkerheter, se föregående avsnitt. Investerarna bör dock indirekt gynnas av minskade kostnader till följd av minskade rättsliga risker i fråga om säkerheter som ställs till en central motpart.

9.4 Konsekvenser för det allmänna

Förslagen i denna promemoria bedöms inte ge några omedelbara effekter på samhällsekonomin men förväntas bidra till ökad finansiell stabilitet. Det kan förväntas ske genom att förutsättningarna för att bedriva verksamhet som central motpart förbättras och att omfattningen av central motpartsclearing kan tänkas öka på sikt. Sådan clearingverksamhet minskar förekomsten av motpartsrisker på finansmarknaden. De potentiella vinsterna för samhället av ökad finansiell stabilitet är mycket stora.

Förslagen bedöms inte få några mätbara kostnadseffekter för staten i form av ökad arbetsbörda för Finansinspektionen som

tillsynsmyndighet. Förslagen gäller i huvudsak civilrätt och insolvensrätt. I de delar som förslagen avser reglering av mer näringsrättsligt slag, dvs. ändringen i avvecklingslagen, torde inte någon ökad arbetsbörda uppkomma för inspektionen. Om merkostnader ändå skulle uppstå till följd av förslagen, ska de hanteras inom för myndigheten befintliga ramar.

De minskade rättsliga riskerna i fråga om säkerheter som ställs till en central motpart bör minska sannolikheten för att tvister uppkommer i allmän domstol beträffande sådana säkerheter. Förslagen kan således ha positiva konsekvenser för Sveriges Domstolar.

Förslagen bedöms inte medföra några effekter för övriga myndigheter.

10 Författningskommentarer

10.1 Förslaget till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)

8 kap. 10 §

I paragrafen regleras under vilka förutsättningar en borgenär själv får realisera en konkursgäldenärs egendom. I fråga om kommission har paragrafen företräde framför 16 § kommissionslagen (2009:865) (se femte stycket i det lagrummet).

I *andra stycket* har det införts en möjlighet för en borgenär att omedelbart sälja eller avräkna guld som har ställts som säkerhet till en central motpart. På så sätt behöver borgenären inte tillämpa förfarandet i första stycket eller låta konkursförvaltaren sälja guld. Med central motpart avses detsamma som i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det är således endast centrala motparter enligt förordningen som får realisera guld enligt andra stycket. En annan sak är att guld också kan omfattas av första stycket. I praktiken torde det endast vara säkerheter som ställts av clearingmedlemmar som kan komma att realiseras enligt andra stycket.

Med guld avses endast sådant guld som uppfyller kraven i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 153/2013 (se särskilt bilaga I, avsnitt 3). Även kraven på säkerheter i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och

transaktionsregister ska vara uppfyllda. Säkerheten ska realiseras på ett affärsmässigt rimligt sätt (se vidare prop. 2004/05:30 s. 96).

Övervägandena finns i avsnitt 5.3.3.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Punkten 2 innebär att ändringen inte ska tillämpas på en konkurs som har beslutats före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

10.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

3 kap. 1 §

Paragrafen gäller avtal om rätt att förfoga över annans finansiella instrument för egen räkning. I andra stycket finns vissa undantag från formkravet i första stycket.

I *tredje stycket*, som är nytt, har det införts ytterligare ett undantag från formkravet i första stycket, nämligen då en central motpart ingår ett avtal med någon annan och förutsättningarna enligt artikel 39.8 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är uppfyllda. Det ska således röra sig om ett avtal om finansiell säkerhet enligt artikel 2.1 c i säkerhetsdirektivet (pantavtal) som innebär att antingen marginalsäkerheter eller bidrag till obeståndsfonden ställs. Vidare ska de övriga förutsättningar som anges i artikel 39.8 i förordningen vara uppfyllda, dvs. att användningen av säkerheten föreskrivs i den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser, att clearingmedlemmen skriftligen har godtagit dem, att

”nyttjanderätten” har offentliggjorts och att ”nyttjanderätten” utövas i enlighet med artikel 47 i förordningen.

Övervägandena finns i avsnitt 5.3.5.

5 kap. 1 §

Paragrafen gäller avräkning av förpliktelser vid bl.a. handel med finansiella instrument.

Till följd av det tillägg som har införts i *första stycket 2* gäller ett avtal om avräkning mellan en central motpart och en clearingmedlem eller en kund till en clearingmedlem även om någon av dem försätts i konkurs. Avtalet är således bindande för konkursboet och borgenärerna i konkursen. Det innebär att konkursboet inte har rätt att endast träda in i vissa avtal som konkursgäldenären har ingått. I fråga om begreppet avräkning, se prop. 1999/2000:18 s. 109. Med begreppet clearingmedlemmars kunder avses detsamma som i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Detsamma gäller begreppet en central motparts verksamhetsbestämmelser (se t.ex. artiklarna 39 och 48 i förordningen).

Centrala motparter är till följd av artikel 17.4 i förordningen också administratörer av ett avvecklingsystem och omfattas således av andra stycket 1 i förevarande lagrum. Emellertid omfattas även clearingmedlemmars kunder av första stycket 2, vilket inte är fallet med första stycket 1.

Övervägandena finns i avsnitt 5.4.4.

5 kap. 2 §

I paragrafen, som är ny, regleras rättsverkan av dels avtal om överföring av tillgångar och positioner från en clearingmedlem till en annan clearingmedlem (*första och tredje styckena*), dels avtal om säkerhet mellan en clearingmedlem och en central motpart (*andra stycket*). I praktiken kan båda dessa förhållanden

regleras i ett och samma avtal, nämligen då en clearingmedlem åtar sig att följa en central motparts verksamhetsbestämmelser.

Enligt *första stycket* kan vare sig konkursförvaltaren eller borgenärer till den clearingmedlem som har försatts i konkurs hindra att tillgångar och positioner som innehas för kunders räkning enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (se artikel 48) överförs till en annan clearingmedlem. Det gäller under förutsättning att detta har avtalats före konkursutbrottet.

I *andra stycket*, har det införts ett undantag mot det förbud mot förverkande av pant eller annan säkerhet som följer av 37 § avtalslagen (1915:218). Undantaget gäller såväl pant som annan säkerhet. Det avser säkerhet som ställs av en clearingmedlem till en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, men gäller endast i förhållande till överföring av tillgångar (säkerheter) enligt artikel 48 i förordningen. Således gäller förbudet mot förverkande av säkerhet i 37 avtalslagen alltså om det inte är fråga om överföring av tillgångar enligt de förfaranden som regleras i artikel 48.

Undantaget i andra stycket möjliggör att säkerhet som en clearingmedlem har ställt till en central motpart till fullo kan överföras till en annan, solvent clearingmedlem enligt artikel 48 i förordningen om den förra clearingmedlemmen blir insolvent eller i övrigt blir föremål för obeståndsförfaranden.

I *tredje stycket* förtydligas att de tillgångar som innehas för en kunds räkning och som omfattas av överföring enligt första stycket inte ska anses tillhöra konkursboet. Först om sådana tillgångar som avses i artikel 48.7 i förordningen inte kan återlämnas till kunderna kan de anses tillhöra konkursboet, se avsnitt 5.4.9.

Övervägandena finns i avsnitten 5.4.5 och 5.4.6

5 kap. 2 a §

I paragrafen, som är ny, anges att återvinning enligt 4 kap. 10 eller 12 § konkurslagen (1987:672) inte får ske av en säkerhet som har ställts till en central motpart. Det innefattar såväl det ursprungliga avtal varigenom en säkerhet ställdes som en eventuell senare överflyttning av säkerheter (tillgångar) enligt artikel 48 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, se vidare författningskommentaren till 2 §. För att paragrafen ska vara tillämplig, måste kraven på säkerheten i förordningen vara uppfyllda. Med säkerhet avses såväl pant som egendom som har säkerhetsöverlåtits. Genom paragrafen tydliggörs att reglerna i förordningen har företräde framför bestämmelserna om återvinning i konkurslagen. Bestämmelsen bör inte tolkas motsatsvis som stöd för att återvinning får ske av t.ex. av en säkerhet som har ställts vid clearing som inte omfattas av förordningen (se avsnitt 5.4.7).

Övervägandena finns i avsnitt 5.4.7.

5 kap. 2 b §

Paragrafen, som är ny, genomför ändringen i artikel 9.1 i finality-direktivet delvis. I paragrafen regleras den sakrättsliga effekten av ett avtalsvillkor om återleverans av valuta vid säkerhetsöverlåtelse eller, med ett annat ord, återköpsavtal. Av begreppet återköpsavtal följer att förvärvaren vid en viss tidpunkt ska återleverera egendomen, dvs. säkerheten, till den ursprungliga överlåtaren. Beträffande begreppet valuta, se avsnitt 5.5.2.

Av första ledet i paragrafen följer att ett avtalsvillkor om att den överlåtna egendomen ska återlämnas till överlåtaren (säkerhetsställaren) gäller mot förvärvarens konkursbo och borgenärer. Egendomen kommer således inte övriga borgenärer till del. Det förutsätter att återlämnandet enligt avtalsvillkoren ska ske vid en viss senare tidpunkt eller då förvärvaren försätts i

konkurs. Båda dessa förutsättningar måste anges i avtalet. Om det inte anges att återleverans ska ske vid en viss senare tidpunkt är det nämligen definitionsmässigt inte frågan om ett återköpsavtal, utan snarare en överlåtelse i vanlig mening (omsättningsöverlåtelse).

Av andra ledet i paragrafen framgår att den är tillämplig enbart i fråga om säkerhetsöverlåtelser mellan dels två centrala motparter, dels två administratörer av avvecklingssystem enligt lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden. Det krävs också att förvärvaren har deponerat medlen hos tredje man (tredje part) på visst sätt. Vilka regler som gäller i det avseendet beror på om det är en central motpart som omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister eller en administratör av ett avvecklingssystem som inte omfattas av förordningen. Det ska vara förvärvaren, dvs. ägaren, som har deponerat medlen.

I 13 a § andra stycket lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden anges vissa skyldigheter för administratörer av avvecklingssystem beträffande säkerhetsöverlåtelser. I fråga om centrala motparter finns motsvarande krav i artiklarna 47 och 53 i förordningen.

Övervägandena finns i avsnitten 5.5.2 och 7.3.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Punkten 2 innebär för det första att ändringen inte ska tillämpas på avtal som har ingåtts före ikraftträdandet. Det avser de ändringar som gäller formerna för att ingå avtal och rättsverkan av avtal, dvs. ändringarna i 3 kap. 1 § samt 5 kap. 1, 2 och 2 b §§). *Punkten 2* innebär för det andra att nya 5 kap. 2 a § endast ska tillämpas på säkerhet som har ställts av en konkursgäldenär som har försatts i konkurs efter ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

10.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument

6 kap. 7 §

Paragrafen gäller pantsättning av finansiella instrument.

I *andra stycket*, som är nytt, regleras den sakrättsliga verkan av att pantsättning sker till en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det nya stycket innebär att pantsättaren ska ha separationsrätt till panten även om den centrala motparten får förfoga över den enligt reglerna i förordningen. Även i 3 kap. 1 § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument berörs en central motparts rätt att förfoga över säkerheter, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 5.3.5.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Punkten 2 innebär att ändringen i 6 kap. 7 § andra stycket inte har någon retroaktiv verkan. Ändringen påverkar således endast avtal om pantsättning som har ingåtts efter ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

10.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

1 §

I paragrafen anges lagens tillämpningsområde.

I *andra stycket*, som är nytt, har det införts en upplysning om att förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister innehåller särskilda regler av betydelse för tillämpningen av lagen, nämligen regler om clearing och centrala motparter. För auktorisation enligt förordningen krävs att den centrala motparten är anmäld som ett avvecklingssystem enligt förevarande lag eller nationell lagstiftning i ett annat land inom EES som genomför finality-direktivet (se artikel 17.4 i förordningen). Av EU-rätten följer att förordningen, som är direkt tillämplig, har företräde framför lagen i händelse av en eventuell normkonflikt.

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

13 a §

Paragrafen, som är ny, genomför ändringen i artikel 9.1 i finality-direktivet delvis. Den innebär vissa skyldigheter för en administratör som ställer säkerhet till en annan administratör inom ramen för samverkande system.

Första stycket gäller pantavtal. Om en administratör ingår ett sådant avtal, ska denne inte medge att den administratör som samverkan avser får en mer vidsträckt förfoganderätt över panten än att det är möjligt att realisera panten vid konkurs eller avtalsbrott. Därigenom skyddas pantsättaren mot panthavarens insolvens genom att en separationsrätt alltså gäller. Med konkurs avses även motsvarande utländska förfaranden vid insolvens.

Enligt *andra stycket* ska en administratör som har ställt säkerhet genom säkerhetsöverlåtelse, säkerställa att egendomen i fråga ska återföras om den administratör som innehar säkerheten försätts i konkurs (jfr avsnitt 5.5.2). Det gäller under förutsättning att det i praktiken är möjligt att tillförsäkra sig om en sådan återleverans. Det behöver inte röra sig om samma egendom. Det är tillräckligt att det rör sig om egendom av samma slag och mängd. I 5 kap. 2 b § lagen (1991:980) om

handel med finansiella instrument regleras förutsättningarna för att sakrättsligt skydda en återleverans av valuta som har säkerhetsöverlåtits från en administratör av ett avvecklings-system till en annan administratör. Den bestämmelsen gäller även sådana överlåtelser som sker från en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister till en annan central motpart.

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Punkten 2 innebär att 13 a § inte ska tillämpas på avtal som redan har ingåtts vid tidpunkten för ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

Bilaga

**Europaparlamentets och rådets förordning
(EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om
OTC-derivat, centrala motparter och
transaktionsregister**

I

(Lagstiftningsakter)

FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 648/2012

av den 4 juli 2012

om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR
ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktions-
sätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de natio-
nella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommit-
téens yttrande ⁽²⁾,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

(1) I en rapport som utfördes på begäran av kommissionen och som offentliggjordes den 25 februari 2009 av en högnivågrupp med Jacques de Larosière som ordförande drogs slutsatsen att tillsynsramarna för unionens finanssektor behövde stärkas för att minska risken för och mildra effekterna av framtida finanskriser, och rapporten rekommenderade långtgående reformer av tillsynsstrukturen för den sektorn, inklusive inrättandet av ett europeiskt system för finansiell tillsyn, med tre europeiska

tillsynsmyndigheter, varav en för banksektorn, en för försäkrings- och tjänstepensionssektorn och en för värdepappers- och marknadssektorn, samt inrättandet av ett europeiskt systemriskråd.

(2) I kommissionens meddelande av den 4 mars 2009 med titeln "Främja återhämtning i Europa", föreslogs att unionens regelverk för finansiella tjänster skulle stärkas. I sitt meddelande av den 3 juli 2009 med titeln "Effektiva, säkra och solida derivatmarknader" analyserade kommissionen derivatens roll i samband med finanskrisen och i sitt meddelande av den 20 oktober 2009 med titeln "Effektiva, säkra och solida derivatmarknader: förestående initiativ" angav den vilka åtgärder den avsåg att vidta för att begränsa riskerna med derivat.

(3) Den 23 september 2009 antog kommissionen förslag till tre förordningar om inrättande av ett europeiskt system för finansiell tillsyn, inklusive inrättandet av tre europeiska tillsynsmyndigheter, för en konsekvent tillämpning av unionslagstiftningen och införande av gemensamma standarder och praxis av hög kvalitet för tillsyn och övervakning. De europeiska tillsynsmyndigheterna utgörs av Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) (EBA), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 ⁽⁴⁾, Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) (Eiopa), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 ⁽⁵⁾ samt Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 ⁽⁶⁾. De europeiska tillsynsmyndigheterna spelar en central roll för att säkra finanssektorns stabilitet. Det är därför mycket viktigt att hela tiden säkerställa att utvecklingen av deras arbete får hög politisk prioritet och att de ges tillräckliga resurser.

⁽¹⁾ EUT C 57, 23.2.2011, s. 1.

⁽²⁾ EUT C 54, 19.2.2011, s. 44.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 29 mars 2012 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 4 juli 2012.

⁽⁴⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 12.

⁽⁵⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 48.

⁽⁶⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

- (4) OTC-derivat ("over-the-counter", *OTC-derivatkontrakt*) är inte transparenta, eftersom de är privata kontrakt och alla uppgifter om dem vanligtvis bara är tillgängliga för kontraktsparterna. De skapar ett komplicerat nät av ömsesidigt beroende som kan göra det svårt att bedöma arten och omfattningen av de risker som de är förenade med. Finanskrisen har visat att sådana egenskaper vid marknadsoro ökar osäkerheten och därmed innebär risker för den finansiella stabiliteten. I denna förordning skapas förutsättningar för att begränsa dessa risker och förbättra derivatkontrakts transparens.
- (5) På toppmötet i Pittsburgh den 26 september 2009 kom G20-ledarna överens om att alla standardiserade OTC-derivatkontrakt senast från slutet av 2012 ska clearas via en central motpart och att OTC-derivatkontrakt ska inrapporteras till transaktionsregister. I juni 2010 i Toronto bekräftade G20-ledarna sitt åtagande och åtog sig även att påskynda genomförandet av kraftfulla åtgärder för att förbättra OTC-derivatkontraktens transparens och tillsyn på ett internationellt sett konsekvent och icke-diskriminerande sätt.
- (6) Kommissionen kommer att övervaka och sträva efter att säkerställa att dessa åtaganden genomförs på ett liknande sätt av unionens internationella partner. Kommissionen bör samarbeta med myndigheter i tredjeländer i syfte att pröva ömsesidigt stödjande lösningar för att säkerställa överensstämmelse mellan denna förordning och tredjeländernas krav och därigenom undvika eventuellt dubbelarbete. Kommissionen bör med Esmas bistånd övervaka och utarbeta rapporter till Europaparlamentet och rådet om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i denna förordning. För att undvika eventuella överlappande eller motstridiga krav får kommissionen anta beslut om likvärdighet när det gäller rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga ramar i tredjeländer, om ett antal villkor är uppfyllda. Den bedömning som ligger till grund för sådana beslut bör inte inkräkta på rätten för en central motpart som är etablerad i ett tredjeland och som godkänts av Esma att tillhandahålla clearingtjänster åt clearingmedlemmar eller handelsplatser som är etablerade i unionen, eftersom godkännandebeslutet bör vara oberoende av denna bedömning. På liknande sätt bör varken ett likvärdighetsbeslut eller denna bedömning påverka rätten för ett transaktionsregister som är etablerat i ett tredjeland och godkänt av Esma att tillhandahålla tjänster åt enheter som är etablerade i unionen.
- (7) När det gäller godkännande av centrala motparter i tredjeländer, och i överensstämmelse med unionens internationella skyldigheter enligt avtalet om upprättande av Världshandelsorganisationen, inklusive det allmänna tjänstehandelsavtalet, bör beslut som fastställer att tredjeländers rättsordningar är likvärdiga med unionens rättsordning endast antas om dessa tredjeländer har ett effektivt likvärdigt system för godkännande av centrala motparter som är auktoriserade i enlighet med utländska rättsordningar, i överensstämmelse med de allmänna mål och standarder för regleringen som fastställdes vid G20-mötet i september 2009, nämligen att förbättra derivatmarknadernas transparens, begränsa systemriskerna och skydda mot marknadsmissbruk. Ett sådant system bör anses vara likvärdigt om det säkerställer att det väsentliga resultatet från det tillämpliga regleringssystemet liknar unionens krav, och det bör anses vara effektivt om de reglerna tillämpas på ett konsekvent sätt.
- (8) Det är lämpligt och nödvändigt i detta sammanhang, med beaktande av derivatmarknadernas särdrag och de centrala motparternas funktion, att kontrollera att de utländska regleringssystemen faktiskt är likvärdiga i fråga om att uppfylla G20:s mål och standarder för att förbättra derivatmarknadernas transparens, begränsa systemriskerna och skydda mot marknadsmissbruk. De centrala motparternas mycket speciella situation kräver att de bestämmelser som avser tredjeländer ordnas och fungerar i enlighet med arrangemang som är specifika för dessa marknadsstrukturenheter. Detta tillvägagångssätt utgör därför inte något prejudikat för annan lagstiftning.
- (9) I sina slutsatser av den 2 december 2009 var Europeiska rådet ense om att det fanns ett behov av att väsentligt begränsa motpartskreditrisker och att det var viktigt att förbättra derivattransaktioners transparens, effektivitet och tillförlitlighet. I Europaparlamentets resolution "Derivatmarknader: förestående initiativ" av den 15 juni 2010 efterlystes obligatorisk clearing och rapportering av OTC-derivatkontrakt.
- (10) Esma bör agera inom denna förordnings tillämpningsområde för att värna finansmarknadernas stabilitet i kritiska situationer, för att säkerställa att nationella tillsynsmyndigheter tillämpar unionens regler på ett enhetligt sätt, samt för att lösa tvister mellan dessa. Esma har också till uppgift att utveckla förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande och har en central roll vid auktorisation och övervakning av centrala motparter och transaktionsregister.
- (11) En av Europeiska centralbankssystemets (ECBS) grundläggande uppgifter är att främja ett välfungerande betalningssystem. ECBS:s medlemmar utövar därför tillsyn genom att säkerställa effektiva och sunda clearing- och betalningssystem, inbegripet centrala motparter. ECBS:s medlemmar medverkar därför på nära håll vid auktorisation och övervakning av centrala motparter, godkännande av centrala motparter i tredjeländer och godkännande av samverkansöverenskommelser. Dessutom medverkar de på nära håll när det gäller fastställande av tekniska standarder för tillsyn, riktlinjer och rekommendationer. Denna förordning påverkar inte Europeiska centralbankens (ECB) och de nationella centralbankernas

ansvar att säkerställa effektiva och sunda clearing- och betalningssystem inom unionen och i förbindelser med andra länder. Av den anledningen, och för att förhindra att parallella regelsystem skapas, bör Esma och ECBS samarbeta nära under utarbetandet av relevanta förslag till tekniska standarder. ECB:s och de nationella centralbankernas tillgång till information är också av största vikt när de fullgör sina uppgifter när det gäller tillsyn av clearing- och betalningssystemen samt den utfärdande centralbankens funktion.

- (12) Enhetliga regler krävs för derivatkontrakt som anges i avsnitt C punkterna 4–10 i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument⁽¹⁾.
- (13) Incitament för ökad användning av centrala motparter har inte visat sig tillräckligt för att se till att OTC-derivatkontrakt faktiskt clearas centralt. För de OTC-derivatkontrakt som kan clearas centralt krävs därför obligatoriska krav på clearing via centrala motparter.
- (14) Det är sannolikt att medlemsstater kommer att vidta nationella åtgärder som skiljer sig från varandra och som kan skapa hinder för en smidigt fungerande inre marknad och vara till nackdel för marknadsaktörer och finansiell stabilitet. För att trygga ett starkt investerarskydd och åstadkomma lika spelregler för marknadsaktörerna krävs det också att clearingkravet tillämpas enhetligt i unionen.
- (15) För att kunna se till att clearingkravet begränsar systemriskerna, krävs det ett förfarande för kartläggning av de klasser av derivat som bör omfattas av det kravet. I förfarandet bör det beaktas att inte alla OTC-derivatkontrakt som clearats via centrala motparter kan anses vara lämpade för obligatorisk central clearing.
- (16) I denna förordning anges kriterier för att avgöra huruvida olika klasser av OTC-derivatkontrakt bör omfattas av ett clearingkrav. Kommissionen bör, på grundval av förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma, besluta om en klass av OTC-derivatkontrakt ska omfattas av ett clearingkrav och från vilken tidpunkt clearingkravet får verkan, inbegripet i förekommande fall ett successivt genomförande och minimikravet på återstående löptid för de kontrakt som ingås eller förnyas innan clearingkravet träder i kraft, i enlighet med denna

förordning. Ett successivt genomförande av clearingkravet skulle kunna ske i form av de typer av marknadsaktörer som måste uppfylla clearingkravet. Vid bestämmandet av vilka klasser av OTC-derivatkontrakt som ska omfattas av clearingkravet bör Esma ta hänsyn till de särskilda särdragen hos OTC-derivatkontrakt som ingås med emittenter av täckta obligationer eller med pooler för säkring av täckta obligationer.

- (17) När Esma fastställer vilka klasser av OTC-derivatkontrakt som ska omfattas av clearingkravet bör den också ta vederbörlig hänsyn till andra relevanta aspekter, inte minst i vilken grad motparter som utnyttjar de relevanta klasserna av OTC-derivatkontrakt är sammankopplade och vilka effekterna på nivåerna på motpartskreditriskerna blir, samt främja likvärdiga konkurrensvillkor på den inre marknaden i enlighet med artikel 1.5 d i förordning (EU) nr 1095/2010.
- (18) När Esma har fastställt att en OTC-derivatprodukt är standardiserad och lämpar sig för clearing, men det inte finns någon central motpart som är beredd att cleara denna produkt bör Esma undersöka orsaken till detta.
- (19) Vid bestämmandet av vilka klasser av OTC-derivatkontrakt som ska omfattas av clearingkravet måste hänsyn tas till särdragen hos de berörda klasserna av OTC-derivatkontrakt. Den huvudsakliga risken för transaktioner kan för vissa klasser av OTC-derivatkontrakt hänga samman med avvecklingsrisker, som hanteras genom separata infrastrukturarrangemang, och en separering kan göras mellan vissa klasser av OTC-derivatkontrakt (t.ex. utländsk valuta) och andra klasser. Clearing via central motpart hanterar specifikt motpartskreditrisker och är kanske inte ett optimalt sätt att hantera avvecklingsrisker. Ordningen för sådana kontrakt bör framför allt grundas på en framväxande internationell konvergens och ömsesidigt erkännande av relevant infrastruktur.
- (20) För att säkerställa en enhetlig och samstämmig tillämpning av den här förordningen och likvärdiga förutsättningar för marknadsaktörerna när en klass av OTC-derivatkontrakt förklarats vara föremål för clearingkravet, bör detta krav även gälla samtliga kontrakt som avser denna klass av OTC-derivatkontrakt som har ingåtts på dagen för eller efter en underrättelse till Esma om att en central motpart har auktoriserats med avseende på clearingkravet, men före det datum från vilket clearingkravet får verkan, under förutsättning att dessa kontrakts återstående löptid överstiger det minimikrav som fastställs av kommissionen.

⁽¹⁾ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1.

- (21) Vid bedömningen av huruvida en klass av OTC-derivatkontrakt ska omfattas av clearingkrav bör Esma ha målsättningen att minska systemrisken. Bedömningsfaktorerna bör bland annat beakta graden av kontraktens kontraktsmässiga och operativa standardisering, volymen och likviditeten för den relevanta klassen av OTC-derivatkontrakt, samt tillgängligheten till skälig, pålitlig och allmänt accepterad prisinformation inom den relevanta klassen av OTC-derivatkontrakt.
- (22) För att ett OTC-derivatkontrakt ska kunna clearas, måste båda kontraktsparterna omfattas av ett clearingkrav eller samtycka. Undantag från clearingkravet bör utformas restriktivt, eftersom de kan minska kravets effektivitet och fördelarna med clearing via centrala motparter samt leda till regelarbitrage mellan vissa grupper av marknadsaktörer.
- (23) För att främja finansiell stabilitet inom unionen kan det bli nödvändigt att också låta transaktioner som ingåtts av enheter etablerade i tredjeländer omfattas av clearingkraven och kraven på riskreduceringstekniker, under förutsättning att de berörda transaktionerna har en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller när sådana krav är nödvändiga eller lämpliga för att förhindra varje kringgående av denna förordning.
- (24) OTC-derivatkontrakt som inte anses lämpade för clearing via centrala motparter är förenade med motpartskreditrisker och operativa risker, varför regler bör införas för att hantera dessa risker. För att minska motpartskreditriskerna bör marknadsaktörer som omfattas av clearingkravet ha riskhanteringsförfaranden som kräver en utväxling av säkerheter som sker i tid, är korrekt och på lämpligt vis separerad. Vid utarbetande av förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar vad dessa riskhanteringsförfaranden ska innehålla, bör Esma beakta förslagen från internationella standardiseringsorgan om marginalsäkerhetskraven för derivat vars clearing inte sker centralt. Vid utarbetande av förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar de arrangemang som krävs för en korrekt och lämplig utväxling av säkerheter för att hantera risker som är förknippade med icke clearade transaktioner, bör Esma vederbörligen beakta de svårigheter som emittenter av täckta obligationer eller säkerhetspooler har när det gäller att ställa säkerheter i flera av unionens jurisdiktioner. Esma bör också beakta det faktum att den förmånsrätt till tillgångarna hos emittenten av de täckta obligationerna som ges till motparterna till dessa emittenter erbjuder likvärdig säkerhet mot motpartskreditrisk.
- (25) Regler om clearing av OTC-derivatkontrakt, rapportering av derivattransaktioner respektive regler om riskreduceringsteknik för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart bör tillämpas på finansiella motparter, dvs. investeringsföretag som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2004/39/EG, kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut ⁽¹⁾, försäkringsföretag som har auktoriserats i enlighet med rådets första direktiv 73/239/EEG av den 24 juli 1973 om samordning av lagar och andra författningar angående rätten att etablera och driva verksamhet med annan direkt försäkring än livförsäkring ⁽²⁾, livförsäkringsföretag som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG av den 5 november 2002 om livförsäkring ⁽³⁾, återförsäkringsföretag som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/68/EG av den 16 november 2005 om återförsäkring ⁽⁴⁾, företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), och i tillämpliga fall deras förvaltningsbolag som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) ⁽⁵⁾, tjänstepensionsinstitut som definieras i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut ⁽⁶⁾ samt alternativa investeringsfonder som förvaltas av förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) som är auktoriserade eller registrerade i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder ⁽⁷⁾.
- (26) Enheter som förvaltar pensionssystem vars främsta uppgift är att tillhandahålla en pensionsinkomst, i regel som livslånga utbetalningar men också som utbetalningar under viss tid eller som ett engångsbelopp, minimerar i typfallet sitt kontantinnehav för att maximera effektiviteten och avkastningen för sina pensionstagare. Att avkräva sådana enheter central clearing av OTC-derivatkontrakt skulle därför leda till att de skulle behöva avyttra en avsevärd del av sina tillgångar i utbyte mot kontanter för att uppfylla centrala motparters gällande marginalsäkerhetskrav. För att undvika en sannolik negativ inverkan av ett sådant krav på pensionsinkomsterna för framtida pensionärer bör clearingkravet inte gälla för pensionssystem förrän en lämplig teknisk lösning för överföring av en icke-kontant säkerhet som marginalsäkerhet har

⁽¹⁾ EUT L 177, 30.6.2006, s. 1.

⁽²⁾ EGT L 228, 16.8.1973, s. 3.

⁽³⁾ EGT L 345, 19.12.2002, s. 1.

⁽⁴⁾ EUT L 323, 9.12.2005, s. 1.

⁽⁵⁾ EUT L 302, 17.11.2009, s. 32.

⁽⁶⁾ EUT L 235, 23.9.2003, s. 10.

⁽⁷⁾ EUT L 174, 1.7.2011, s. 1.

utvecklats av centrala motparter för att lösa detta problem. En sådan teknisk lösning bör ta hänsyn till pensionssystemens särskilda funktion och inte medföra några väsentliga negativa effekter för pensionärerna. Under en övergångsperiod bör OTC-derivatkontrakt som ingåtts med syftet att minska investeringsrisker med direkt koppling till pensionssystemens finansiella solvens vara föremål inte bara för rapporteringskravet utan också för bilaterala krav på ställande av säkerhet. Slutmålet är dock central clearing så snart som detta är möjligt.

(27) Det är viktigt att se till att endast lämpliga enheter och arrangemang särbehandlas och att beakta den mångfald av pensionssystem som finns inom unionen, men också att skapa likvärdiga förutsättningar för alla pensionssystem. Därför bör det tillfälliga undantaget gälla för tjänstepensionsinstitut som registrerats i enlighet med direktiv 2003/41/EG, inbegripet auktoriserade enheter som ansvarar för driften av sådana institut och som agerar för deras räkning enligt artikel 2.1 i det direktivet samt rättsliga enheter som har inrättats av sådana institut i investeringssyfte och som uteslutande agerar i deras intresse, och för tjänstepensionsverksamheten vid institutioner som avses i artikel 3 i direktiv 2003/41/EG.

(28) Det tillfälliga undantaget bör också gälla för tjänstepensionsverksamheten i livförsäkringsföretag, under förutsättning att alla motsvarande tillgångar och skulder hålls fullständigt åtskilda och förvaltas och organiseras separat, utan möjlighet till överföring. Det bör också gälla för alla andra auktoriserade enheter som omfattas av tillsyn och som enbart verkar nationellt, eller arrangemang som inrättats i huvudsak inom en medlemsstats territorium, under förutsättning att båda är erkända enligt nationell lagstiftning och att deras främsta syfte är att tillhandahålla en pensionsinkomst. De enheter och arrangemang som avses i detta skäl bör vara föremål för beslut av relevant behörig myndighet och, för att säkerställa överensstämmelse och undanröja alla risker för avvikelser och överträdelser, Esmas yttrande, efter samråd med Eio-pa. Detta skulle kunna inbegripa enheter och arrangemang som inte nödvändigtvis är kopplade till ett pensionsprogram som tillhandahålls av arbetsgivaren, men som fortfarande har som främsta syfte att ge en pensionsinkomst, antingen på obligatorisk eller på frivillig basis. Exempel på detta skulle kunna vara juridiska enheter som förvaltar fonderade pensionssystem i enlighet med nationell lagstiftning, under förutsättning att de gör sina investeringar i enlighet med akksamhetsprincipen, och pensionsarrangemang som tecknats direkt av enskilda, vilka också kan tillhandahållas av livförsäkringsgivare. Undantaget beträffande pensionsarrangemang som tecknats direkt av enskilda bör i detta fall inte omfatta

OTC-derivatkontrakt som avser andra av försäkringsgivarens livförsäkringsprodukter som inte har som främsta syfte att tillhandahålla en pensionsinkomst.

Ytterligare exempel skulle kunna vara pensionsverksamheter i försäkringsföretag som omfattas av direktiv 2002/83/EG, förutsatt att alla tillgångar som hänför sig till verksamheterna upptas i ett särskilt register i enlighet med bilagan till Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/17/EG av den 19 mars 2001 om rekonstruktion och likvidation av försäkringsföretag⁽¹⁾, liksom arrangemang för tillhandahållande av tjänstepension i försäkringsföretag som grundar sig på kollektivavtal. Institutioner som har inrättats i syfte att tillhandahålla ersättning till medlemmar i pensionsprogram vid obestånd bör också behandlas som ett pensionssystem vid tillämpningen av denna förordning.

(29) När så är lämpligt bör regler för finansiella motparter också tillämpas på icke-finansiella motparter. Det är känt att icke-finansiella motparter använder OTC-derivatkontrakt för att skydda sig mot affärsrisker med direkt koppling till deras affärsverksamhet eller likviditetsförvaltning. Vid bedömningen av om en icke-finansiell motpart bör omfattas av clearingkravet, bör det därför beaktas i vilket syfte den icke-finansiella motparten använder OTC-derivatkontrakt och hur stor dess exponering mot dessa instrument är. I syfte att säkerställa att icke-finansiella institut har möjlighet att lämna sina synpunkter på clearingtrösklarna, bör Esmas vid utarbetandet av de relevanta tekniska standarderna för tillsyn genomföra ett öppet offentligt samråd som säkerställer att icke-finansiella institut får delta. Esmas bör också samråda med alla berörda myndigheter, till exempel byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter, för att se till att särdragen i dessa sektorer helt och fullt beaktas. Dessutom bör kommissionen senast den 17 augusti 2015 utvärdera vilken systemvikt de icke-finansiella företagens transaktioner med OTC-derivatkontrakt har inom olika sektorer, inklusive energisektorn.

(30) Vid bedömningen av om ett OTC-derivatkontrakt minskar de risker som är direkt kopplade till en icke-finansiell motparts affärsverksamhet och likviditetsförvaltning, bör vederbörlig hänsyn tas till denna icke-finansiella motparts övergripande strategier för risksäkring och riskbegränsning. I synnerhet bör hänsyn tas till om ett OTC-derivatkontrakt är ekonomiskt lämpligt för reducera riskerna i

⁽¹⁾ EGT L 110, 20.4.2001, s. 28.

- en icke-finansiell motparts uppförande och förvaltning, när riskerna hör samman med svängningar i räntor, valutakurser, inflationstakten eller råvarupriser.
- (31) Clearingtröskeln är en mycket viktig storhet för alla icke-finansiella motparter. När clearingtröskeln fastställs bör hänsyn tas till vilken systemvikt summan av nettopositionerna och nettoexponeringarna har per motpart och per klass av OTC-derivatkontrakt. I detta sammanhang bör lämpliga insatser göras för att erkänna de riskbegränsningsmetoder som icke-finansiella motparter utnyttjar inom ramen för sin normala affärsverksamhet.
- (32) ECBS-medlemmar och andra nationella organ med liknande funktioner, andra offentliga unionsorgan med uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av offentlig skuld samt Banken för internationell betalningsutjämning bör undantas från förordningens tillämpningsområde, i syfte att undvika att deras befogenheter begränsas när det gäller att fullgöra uppgifter av gemensamt intresse.
- (33) Eftersom inte alla marknadsaktörer som omfattas av clearingkravet kan bli den centrala motpartens clearingmedlemmar, bör de ha möjlighet att få tillgång till den centrala motparten som kunder eller indirekta kunder under förutsättning att vissa villkor är uppfyllda.
- (34) En oavsiktlig snedvridning av konkurrensen på marknaden för OTC-derivat kan bli följderna av att ett clearingkrav införs, samtidigt med ett förfarande för att fastställa vilka centrala motparter som kan användas för att fullgöra detta krav. Exempelvis kan en central motpart vägra att cleara transaktioner som verkställs på vissa handelsplatser, eftersom den centrala motparten ägs av en konkurrerande handelsplats. För att undvika sådan diskriminerande praxis bör centrala motparter acceptera att cleara transaktioner som genomförs på olika handelsplatser, förutsatt att de senare uppfyller den centrala motpartens operativa och tekniska krav, och oberoende av den kontraktsdokumentation med stöd av vilken motparterna har genomfört den berörda OTC-derivattransaktionen, under förutsättning att denna dokumentation motsvarar standarden på marknaden. Handelsplatserna bör tillhandahålla de centrala motparterna transaktionsuppgifter ("trade feeds") på transparenta och icke-diskriminerande grunder. De centrala motparternas tillträdesrätt till handelsplatser bör få omfattas av arrangemang som innebär att flera centrala motparter använder samma handelsplats transaktionsuppgifter. Detta får dock inte medföra samverkansöverenskommelser vid clearing av derivat eller ge upphov till fragmentering av likviditeten.
- (35) Denna förordning bör inte hindra rättvist och öppet tillträde mellan handelsplatser och centrala motparter på den inre marknaden, enligt villkoren i denna förordning och i de tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma och antagits av kommissionen. Kommissionen bör fortsätta att nära övervaka hur OTC-derivatmarknaden utvecklas och bör vid behov ingripa för att förhindra snedvridning av konkurrensen på den inre marknaden i syfte att säkerställa likvärdiga förutsättningar på finansmarknaderna.
- (36) På vissa områden inom sektorn för finansiella tjänster och handel med derivatkontrakt kan det också finnas kommersiella och immateriella rättigheter. I fall då sådana rättigheter avser produkter eller tjänster som har blivit eller påverkar en branschstandard bör det finnas licenser tillgängliga på proportionella, rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor.
- (37) Tillförlitliga uppgifter behövs för att kunna identifiera de klasser av OTC-derivatkontrakt som bör omfattas av clearingkravet, tröskelvärden och systemviktiga icke-finansiella motparter. I regleringssyfte är det därför viktigt att ett enhetligt rapporteringskrav för uppgifter om derivat införs på unionsnivå. Dessutom behövs, i så hög utsträckning som möjligt, ett retroaktivt rapporteringskrav, för både finansiella motparter och icke-finansiella motparter, så att bland annat Esma och relevanta behöriga myndigheter får jämförbara uppgifter.
- (38) En transaktion inom en grupp är en transaktion mellan två företag som helt och hållet omfattas av samma konsolidering och som är föremål för lämpliga centraliserade förfaranden för bedömning, mätning och kontroll av risker. De ingår i samma institutionella skyddssystem som avses i artikel 80.8 i direktiv 2006/48/EG eller, när det gäller kreditinstitut som är underställda samma centrala företagsenhet som avses i artikel 3.1 i det direktivet, båda är kreditinstitut eller den ena är ett kreditinstitut och den andra en central företagsenhet. OTC-derivatkontrakt kan erkännas såväl inom finansgrupper eller andra grupper som inom grupper bestående av både finansiella företag och andra företag, och om ett sådant kontrakt betraktas som en transaktion inom gruppen när det gäller den ena parten, bör den också betraktas som en transaktion inom gruppen när det gäller den andra parten i kontraktet. Det kan konstateras att transaktioner inom gruppen kan vara nödvändiga för att aggregera risker inom en gruppstruktur, och att risker inom gruppen därför är av särskilt slag. Eftersom effektiviteten i dessa förfaranden för hantering av risker inom gruppen kan komma att begränsas om dessa transaktioner omfattas av ett clearingkrav, kan det vara en fördel att undanta transaktioner inom gruppen från clearingkravet, under förutsättning att detta undantag inte ökar systemrisken. Följaktligen bör den centrala

motpartens clearing av dessa transaktioner ersätts med en tillräcklig utväxling av säkerheter, där detta är lämpligt för att begränsa motpartsriskerna inom gruppen.

moderföretag har sitt huvudkontor i ett tredjeland, samma gruppbaseerade tillsyn från en behörig myndighet i ett tredjeland som fastställts vara likvärdig med den som styrs av principerna i artikel 143 i direktiv 2006/48/EG eller i artikel 2 i direktiv 2006/49/EG.

- (39) Undantag från kravet på säkerhet skulle emellertid kunna göras för vissa transaktioner inom en grupp, i vissa fall på grundval av de behöriga myndigheternas beslut, under förutsättning att deras riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och kraftfulla samt står i överensstämmelse med transaktionens komplexitet och att det inte finns några hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna. Dessa kriterier samt de förfaranden som motparterna och de berörda behöriga myndigheterna ska följa när undantag tillämpas bör anges i tekniska standarder för tillsyn som antas i enlighet med de relevanta förordningarna om inrättandet av de europeiska tillsynsmyndigheterna. Innan förslagen till tekniska standarder för tillsyn utarbetas bör de europeiska tillsynsmyndigheterna utarbeta en konsekvensanalys av deras möjliga konsekvenser för den inre marknaden och finansmarknadens aktörer, särskilt för berörda grupperns verksamhet och strukturer. Alla de tekniska standarder som är tillämpliga på de säkerheter som utväxlas vid transaktioner inom gruppen, inbegripet kriterierna för undantag, bör beakta dessa transaktioners främsta specifika egenskaper och befintliga skillnader mellan icke-finansiella och finansiella motparter liksom deras syften med och metoder för användning av derivat.
- (40) Motparter bör anses omfattas av samma konsolidering åtminstone när de båda ingår i en sammanställd redovisning enligt rådets direktiv 83/349/EEG⁽¹⁾ eller de internationella redovisningsstandarderna IFRS som antagits i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002⁽²⁾, eller, när det gäller en grupp vars moderföretag har sitt huvudkontor i ett tredjeland, i enlighet med allmänt accepterade redovisningsstandarder i detta tredjeland som i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 1569/2007⁽³⁾ anses vara likvärdiga med IFRS-standarder (eller redovisningsstandarder i ett tredjeland vars användning är tillåten i enlighet med artikel 4 i förordning (EG) nr 1569/2007), eller när de båda omfattas av samma gruppbaseerade tillsyn i enlighet med direktiv 2006/48/EG eller Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG⁽⁴⁾, eller när det gäller en grupp vars
- (41) Det är viktigt att marknadsaktörerna till transaktionsregister rapporterar in alla uppgifter om derivatkontrakt som de ingått. På detta sätt kommer information om de inneboende riskerna på derivatmarknaderna att lagras centralt och vara lätt tillgängliga bland annat för Esma, berörda behöriga myndigheter, Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och berörda centralbanker inom ECBS.
- (42) Tillhandahållandet av transaktionsregistertjänster präglas av stordriftsfördelar, vilket skulle kunna hämma konkurrensen på just detta område. Samtidigt kan införandet av ett omfattande rapporteringskrav för marknadsaktörerna öka värdet på informationen i transaktionsregistren även för tredje parter som tillhandahåller anknutna tjänster, bland annat orderavstämning, ordermatchning, kredit-händelsestjänster och portföljförliknings- eller portfölj-kompressionstjänster. Det är lämpligt att se till att de likvärdiga förutsättningarna inom efterhandelssektorn inte på ett allmänt plan äventyras av ett eventuellt naturligt monopol när det gäller tillhandahållandet av transaktionsregistertjänster. Därför bör transaktionsregistren vara skyldiga att tillhandahålla den information som finns i registret på rättvisa, överkomliga och icke-diskriminerande villkor, under förutsättning att nödvändiga åtgärder för dataskydd har vidtagits.
- (43) För att möjliggöra en mer omfattande överblick över marknaden och för att bedöma systemrisken, bör derivatkontrakt inrapporteras till transaktionsregister oavsett om de clearats via en central motpart eller inte.
- (44) De europeiska tillsynsmyndigheterna bör ges tillräckliga resurser för att effektivt utföra de uppgifter som de tilldelats genom denna förordning.
- (45) Motparter och centrala motparter som ingår, ändrar eller avslutar ett derivatkontrakt bör se till att uppgifterna i kontraktet inrapporteras till ett transaktionsregister. De bör få delegera inrapporteringen av kontraktet till en annan enhet. En enhet eller dess anställda som i enlighet med denna förordning och på en motparts vägnar rapporterar in uppgifter i ett derivatkontrakt till ett transaktionsregister, ska inte anses bryta mot eventuella sekretessåtgärderna. Vid utarbetandet av förslag till tekniska

(1) Rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 baserat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning (EGT L 193, 18.7.1983, s. 1).

(2) Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (EGT L 243, 11.9.2002, s. 1).

(3) Kommissionens förordning (EG) nr 1569/2007 av den 21 december 2007 om införande av en mekanism för fastställande av likvärdighet för redovisningsstandarder som tillämpas av tredjelandsmyndigheter av värdepapper enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG och 2004/109/EG (EUT L 340, 22.12.2007, s. 66).

(4) Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EC av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (EUT L 177, 30.6.2006, s. 201).

standarder för tillsyn bör Esma beakta de framsteg som gjorts för att utveckla en unik kontraktsbeteckning och förteckningen över de uppgifter som behöver rapporteras i tabell 1 i bilaga I till kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 ⁽¹⁾ om genomförande av direktiv 2004/39/EG och samråda med andra behöriga myndigheter såsom byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter.

- (46) Med beaktande av de principer som fastställs i kommissionens meddelande om att förstärka sanktionssystemen i finanssektorn och de unionsrättsakter som antagits till följd av det meddelandet, bör medlemsstaterna införa bestämmelser om sanktioner för överträdelse av denna förordning. Medlemsstaterna bör tillämpa dessa sanktioner så att det inte minskar reglernas effektivitet. Dessa sanktioner bör vara effektiva, proportionella och avskräckande. De bör grundas på riktlinjer som Esma antar för att främja konvergens och enhetlighet över gränserna för sanktionssystem i den finansiella sektorn. Medlemsstaterna bör se till att de sanktioner som åläggs redovisas offentligt, och i förekommande fall, att bedömningsrapporterna om existerande reglers effektivitet regelbundet offentliggörs.
- (47) En central motpart får i enlighet med denna förordning etableras i vilken som helst av medlemsstaterna. Ingen medlemsstat eller grupp av medlemsstater bör diskrimineras, direkt eller indirekt, som plats för clearingtjänster. Ingenting i denna förordning bör begränsa eller hindra en central motpart i en jurisdiktion från att cleara en produkt som är utställd i en annan medlemsstats valuta eller i ett tredjelands valuta.
- (48) Ett minsta startkapital bör vara ett villkor för auktorisation av en central motpart. Den centrala motpartens kapital, inbegripet balanserade vinstmedel och reserver, bör alltid stå i proportion till den risk som är kopplad till den centrala motpartens verksamhet, för att säkerställa att den har tillräckligt stort eget kapital i förhållande till kreditrisker, motpartsrisker, marknadsrisker, operativa risker, rättsliga risker och affärsrisker som inte redan täcks av särskilda finansiella resurser och att den vid behov kan genomföra en ordnad avveckling eller omstrukturering av rörelsen.
- (49) Eftersom det genom denna förordning införs en rättslig skyldighet att i regleringssyfte cleara via särskilda centrala motparter, är det viktigt att se till att dessa är säkra och sunda och alltid uppfyller denna förordnings strikta krav på organisation, uppförande och försiktighet. För att

säkerställa en enhetlig tillämpning av denna förordning bör dessa krav avse clearing av alla finansiella instrument som centrala motparter hanterar.

- (50) Av reglerings- och harmoniseringsskäl bör det därför säkerställas att motparter bara anlitar centrala motparter som uppfyller kraven i denna förordning. Dessa krav bör inte hindra medlemsstater från att anta eller fortsätta att tillämpa ytterligare krav när det gäller centrala motparter som har etablerat sig på deras territorium, inbegripet vissa auktoriseringskrav enligt direktiv 2006/48/EG. Dessa ytterligare krav bör dock inte påverka rätten för centrala motparter som har auktoriserats i andra medlemsstater eller godkänts i enlighet med denna förordning att tillhandahålla clearingtjänster åt clearingmedlemmar och deras kunder som är etablerade i den medlemsstat som har infört ytterligare krav, eftersom dessa centrala motparter inte är föremål för de ytterligare kraven och inte behöver rätta sig efter dem. Senast den 30 september 2014 bör Esma upprätta en rapport om effekterna av att medlemsstater tillämpar ytterligare krav.
- (51) Direkta regler för auktorisation av och tillsyn över centrala motparter är en viktig konsekvens av kravet på clearing av OTC-derivatkontrakt. Det är lämpligt att behöriga myndigheter får fortsatt ansvar för alla aspekter på auktorisation av och tillsyn över centrala motparter, inklusive ansvaret för att kontrollera att en ansökande central motpart följer denna förordning och Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper ⁽²⁾, eftersom dessa myndigheter har bäst möjligheter att granska de centrala motparternas dagliga verksamhet, genomföra regelbundna kontroller och vid behov vidta lämpliga åtgärder.
- (52) Om en central motpart riskerar att hamna på obestånd, kan det finansiella ansvaret främst ligga på medlemsstaten där den centrala motparten är etablerad. Följaktligen bör den behöriga myndigheten i den medlemsstaten ansvara för auktorisation av och tillsyn över den centrala motparten. Emellertid kan en central motparts clearingmedlemmar vara etablerade i olika medlemsstater och de kommer att vara de första som påverkas av den centrala motpartens obestånd, och det är därför av största vikt att alla berörda behöriga myndigheter och Esma involveras i auktorisations- och tillsynsprocessen. På detta sätt undviks skiljaktiga nationella åtgärder eller praxis och hinder för den inre marknadens korrekta funktion. Vidare bör inga förslag eller riktlinjer från någon medlem i ett tillsynskollegium, direkt eller indirekt, diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater som plats för clearingtjänster oavsett valuta. Esma bör delta i varje kollegium för att säkerställa en konsekvent och korrekt

⁽¹⁾ EUT L 241, 2.9.2006, s. 1.

⁽²⁾ EGT L 166, 11.6.1998, s. 45.

- tillämpning av denna förordning. Esma bör när rekommendationer och beslut utarbetas involvera andra behöriga myndigheter i de berörda medlemsstaterna.
- (53) Med tanke på kollegiernas roll är det viktigt att alla relevanta behöriga myndigheter samt medlemmar av ECBS deltar i utförandet av kollegiernas uppgifter. Kollegiet bör bestå inte enbart av de behöriga myndigheter som utövar tillsyn över den centrala motparten utan också de som utövar tillsyn över de enheter som kan påverkas av den centrala motpartens verksamhet, dvs. utvalda clearingmedlemmar, handelsplatser, samverkande centrala motparter och värdepapperscentraler. De medlemmar av ECBS som ansvarar för tillsynen över den centrala motparten och samverkande centrala motparter samt de som ansvarar för utgivningen av valutorna för de finansiella instrument som clearats av den centrala motparten bör få delta i kollegiet. Eftersom de enheter som omfattas av tillsynen eller övervakningen kommer att vara etablerade i ett begränsat antal medlemsstater där den centrala motparten verkar, skulle en enda behörig myndighet eller medlem av ECBS kunna svara för tillsynen eller övervakningen av ett antal av dessa enheter. För att säkerställa ett smidigt samarbete mellan samtliga medlemmar av kollegiet bör lämpliga förfaranden och mekanismer inrättas.
- (54) Eftersom kollegiets inrättande och verksamhet antas basera sig på en skriftlig överenskommelse mellan alla dess medlemmar är det, med tanke på frågans känslighet, lämpligt att tilldela dem behörighet att fastställa förfarandena för kollegiets beslutsfattande. Därför bör de närmare bestämmelserna för omröstning fastställas i en skriftlig överenskommelse som träffas mellan kollegiets medlemmar. För att alla relevanta marknadsaktörers och medlemsstaters intressen ska tillgodoses i samma utsträckning, bör emellertid kollegiet rösta i enlighet med den allmänna principen om att varje medlem har en röst oavsett hur många uppgifter den utför i enlighet med denna förordning. I kollegier som består av upp till och med tolv medlemmar bör högst två kollegiemedlemmar från samma medlemsstat ha rösträtt och varje röstberättigad medlem bör ha en röst. I kollegier som består av fler än tolv medlemmar bör högst tre kollegiemedlemmar från samma medlemsstat ha rösträtt, och varje röstberättigad medlem bör ha en röst.
- (55) De centrala motparternas mycket speciella situation kräver att kollegierna organiseras och fungerar i enlighet med arrangemang som är specifika för tillsynen över centrala motparter.
- (56) De arrangemang som inrättas genom denna förordning utgör inte något prejudikat för annan lagstiftning om tillsyn och övervakning av finansmarknadens infrastrukturer, särskilt inte när det gäller röstförfarandena för hänskjutanden till Esma.
- (57) En central motpart bör inte auktoriseras om samtliga medlemmar i kollegiet, med undantag för de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad, genom överenskommelse når fram till ett gemensamt yttrande om att den centrala motparten inte bör auktoriseras. Om en tillräcklig majoritet av kollegiet har avgett ett negativt yttrande och någon av de berörda behöriga myndigheterna med stöd av en majoritet på två tredjedelar av kollegiet har hänskjutit frågan till Esma, bör emellertid den behöriga myndigheten i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad skjuta upp sitt beslut om auktorisation och invänta ett eventuellt beslut från Esma angående förenligheten med unionsrätten. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat i vilken den centrala motparten är etablerad bör fatta sitt beslut i enlighet med ett sådant beslut från Esma. Om samtliga medlemmar i kollegiet, med undantag för myndigheterna i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad, når fram till ett gemensamt yttrande om att kraven inte är uppfyllda och att den centrala motparten inte bör beviljas auktorisation, bör den behöriga myndigheten i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad kunna hänskjuta frågan till Esma för beslut om förenligheten med unionsrätten.
- (58) Det är nödvändigt att stärka reglerna om informationsutbyte mellan behöriga myndigheter, Esma och andra berörda myndigheter och att öka kraven på dessas samarbete och bistånd. Med anledning av den ökande gränsöverskridande verksamheten bör dessa myndigheter förse varandra med den information de behöver för att kunna utöva sina befogenheter så att denna förordning genomförs på ett effektivt sätt, även i situationer där överträdelser eller misstänkta överträdelser kan beröra myndigheterna i två eller fler medlemsstater. För informationsutbytet krävs strikt tystnadsplikt. OTC-derivatkontraktens omfattande påverkan gör det viktigt att andra berörda myndigheter, som skattemyndigheter och energitillsynsmyndigheter, har tillgång till information som krävs för att fullgöra sina uppgifter.
- (59) Finansmarknadernas globala karaktär gör att Esma direkt bör ansvara för godkännandet av centrala motparter som är etablerade i tredjeland, så att de kan tillhandahålla clearingtjänster inom unionen, under förutsättning att kommissionen har slagit fast att det tredjelandet har regelverk och tillsynssystem som är likvärdiga unionens och att vissa andra krav är uppfyllda. Därför bör en central motpart som är etablerad i ett tredjeland och som tillhandahåller clearingtjänster till clearingmedlemmar eller handelsplatser etablerade i unionen godkännas av Esma. För inte försvåra en ytterligare utveckling av gränsöverskridande kapitalförvaltningsverksamhet i unionen bör emellertid en central motpart som är etablerad i tredjeland och som tillhandahåller tjänster till kunder etablerade i unionen genom en clearingmedlem som är etablerad i tredjeland inte behöva godkännas av Esma. I detta sammanhang kommer överenskommelser med unionens viktigaste internationella parter att vara särskilt viktiga för att åstadkomma globalt likvärdiga förutsättningar och finansiell stabilitet.

- (60) Den 16 september 2010 enades Europeiska rådet om att unionen behöver främja sina intressen och värden mer energiskt och i en anda av ömsesidighet och gemensam nytta inom ramen för unionens yttre förbindelser och vidta åtgärder för att, bland annat, säkra mer omfattande marknadstillträde för europeiska företag och fördjupa regleringssamarbetet med större handelspartner.
- (61) Oberoende av ägarstrukturen bör en central motpart ha stabila styrformer, en företagsledning med gott anseende och oberoende styrelseledamöter. Åtminstone en tredjedel av styrelseledamöterna, men inte färre än två personer, bör utgöras av oberoende ledamöter. Emellertid kan centrala motparters olika styrformer och ägarstrukturer påverka deras villighet eller förmåga att cleara vissa produkter. Därför bör de oberoende styrelseledamöterna och den riskkommitté den centrala motparten ska inrätta hantera eventuella intressekonflikter inom en central motpart. Clearingmedlemmar och kunder behöver vara företrädare på lämpligt sätt, eftersom de kan påverkas av den centrala motpartens beslut.
- (62) En central motpart kan utkontraktera funktioner. Den centrala motpartens riskkommitté bör ge råd om sådan utkontraktering. Central verksamhet kopplad till riskhantering bör inte utkontrakteras såvida detta inte godkänns av den behöriga myndigheten.
- (63) En central motparts deltagandekrav bör vara transparenta, proportionella och icke-diskriminerande, och de bör möjliggöra fjärråtkomst, i den mån detta inte utsätter motparten för ytterligare risker.
- (64) Kunder till clearingmedlemmar som clearar sina OTC-derivatkontrakt via centrala motparter bör säkerställas en hög skyddsnivå. Den faktiska skyddsnivån är avhängig av vilken nivå av separering som dessa kunder väljer. Intermediärer bör separera sina tillgångar från kundernas. Av detta skäl bör centrala motparter föra uppdaterade och lätt identifierbara register, för att underlätta överföringen av positioner och tillgångar som tillhör kunder till en clearingmedlem på obestånd till en solvent clearingmedlem eller, i tillämpliga fall, en ordnad avveckling av kundernas positioner och återförandet av överskjutande säkerheter till kunderna. Kraven i denna förordning om separering och överförbarhet av kunders positioner och tillgångar bör därför ha företräde framför eventuella andra konkurrerande lagar och författningar i medlemsstaterna som hindrar parterna från att följa dem.
- (65) En central motpart bör ha ett sunt riskhanteringssystem för hantering av kreditrisker, likviditetsrisker, operativa och andra risker, inbegripet risker som det utsätts för eller utsätter andra enheter för till följd av beroendeförhållanden. En central motpart bör ha lämpliga förfaranden och mekanismer som klarar en clearingmedlems obestånd. För att minimera obeståndets spridningsrisker bör den centrala motparten ha strikta deltagandekrav, erhålla lämpliga marginalsäkerheter, ha en obeståndsfond och andra finansiella medel för att täcka eventuella förluster. För att säkerställa att en central motpart hela tiden har tillräckliga resurser bör den centrala motparten fastställa ett minimibelopp som obeståndsfonden generellt inte får underskrida. Detta bör emellertid inte begränsa den centrala motpartens möjlighet att utnyttja hela obeståndsfonden för att täcka de förluster som förorsakats av en medlems obestånd.
- (66) När en central motpart definierar ett sunt riskhanteringssystem bör den beakta dess potentiella risk och ekonomiska konsekvenser för clearingmedlemmarna och deras kunder. Även om en mycket solid riskhantering bör förbli en central motparts främsta mål får den anpassa sina egenskaper till clearingmedlemmarnas kunders specifika verksamhet och riskprofiler och, om så anses lämpligt, på grundval av kriterier som specificeras i de tekniska standarder för tillsyn som Esma ska utarbeta, bland de mycket likvida tillgångar som accepteras som säkerhet ta med åtminstone kontanter, statsobligationer, säkerställda obligationer i enlighet med direktiv 2006/48/EG med lämpliga värderingsavdrag ("haircuts"), inlösningsbara garantier – direkt på begäran – som en ECBS-medlem beviljat, garantier från affärsbanker på stränga villkor särskilt när det gäller garantigivarens kreditvärdighet och dennes kapitalkopplingar till den centrala motpartens clearingmedlemmar. När så är lämpligt får Esma även betrakta guld som en acceptabel säkerhet. De centrala motparterna bör, i enlighet med strikta villkor för riskhantering, kunna godta garantier från affärsbanker från icke-finansiella motparter när dessa fungerar som en clearingmedlem.
- (67) De centrala motparternas riskhanteringsstrategier bör vara tillräckligt sunda för att undvika risker för skattebetalarna.
- (68) Marginalsäkerhetskrav och värderingsavdrag på säkerheter kan få procykliska effekter. Centrala motparter, behöriga myndigheter och Esma bör därför anta åtgärder för att förhindra och kontrollera de eventuella procykliska effekter som centrala motparters riskhanteringspraxis kan få, förutsatt att dessa centrala motparters sundhet och ekonomiska säkerhet inte påverkas negativt.
- (69) Hantering av exponeringar är en väsentlig del av clearingförfarandet. Tillgång till eller användning av relevanta källor för prisuppgifter bör tryggas vid tillhandahållande

- av clearingtjänster i allmänhet. Sådana källor bör inkludera prisuppgifter i förhållande till index som används som referenser till derivat eller andra finansiella instrument.
- (70) Marginalsäkerheter är en central motparts främsta försvarslinje. Även om centrala motparter bör investera erhållna säkerheter på ett säkert och försiktigt sätt, bör de anstränga sig särskilt att säkerställa ett tillräckligt skydd av marginalsäkerheterna så att de i tid kan återställas till de clearingmedlemmar som inte är på obestånd eller till en samverkande central motpart, om den centrala motpart som erhållit marginalsäkerheterna skulle hamna på obestånd.
- (71) Att ha tillgång till tillräckliga likviditetsresurser är avgörande för en central motpart. Sådan likviditet kan härröra från tillgång till likviditet från en centralbank, från en kreditvärdig och tillförlitlig affärsbank, eller en kombination av de två. Tillgången till likviditet kan vara relaterad till en auktorisation enligt artikel 6 i direktiv 2006/48/EG eller till andra lämpliga arrangemang. Vid bedömningen av om likviditetsresurserna är tillräckliga, särskilt i stress-situationer, bör en central motpart beakta riskerna med att erhålla likviditet genom att enbart förlita sig på affärsbankernas krediter.
- (72) Genom den europeiska uppförandekoden för clearing och avveckling av den 7 november 2006 inrättades ett frivilligt regelverk för upprättandet av samarbete mellan centrala motparter. Emellertid förblir clearing- och avvecklingssektorn fragmenterad enligt nationella skiljelinjer, vilket fördyrar gränsöverskridande handel och hindrar harmonisering. Därför bör villkor föreskrivas för slutandet av samverkansöverenskommelser mellan centrala motparter, under förutsättning att dessa inte utsätter relevanta centrala motparter för risker som inte hanteras på lämpligt sätt.
- (73) Samverkansöverenskommelser är viktiga verktyg för att öka integreringen av clearing- och avvecklingsmarknaden inom unionen, varför en reglering bör ske. Eftersom samverkansöverenskommelser kan utsätta centrala motparter för ytterligare risker bör centrala motparter dock under tre år ha varit auktoriserade för clearing eller godkända i enlighet med denna förordning, eller auktoriserade enligt en redan existerande nationell auktoriseringsordning, innan de behöriga myndigheterna godkänner sådana samverkansöverenskommelser. Dessutom, med beaktande av den ökade komplexitet som följer av samverkansöverenskommelser mellan centrala motparter som clearar OTC-derivatkontrakt, är det lämpligt att i detta skede begränsa sådana överenskommelser till överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. Esma bör dock senast den 30 september 2014 lämna en rapport till kommissionen om huruvida detta bör utvidgas till andra finansiella instrument.
- (74) I transaktionsregister samlas i regleringssyfte uppgifter in som är relevanta för myndigheterna i alla medlemsstater. Esma bör få ansvaret för registrering och upphävande av registrering av, samt tillsyn över transaktionsregister.
- (75) Eftersom regleringsmyndigheter, centrala motparter och andra marknadsaktörer är beroende av transaktionsregistrens uppgifter, bör det säkerställas att transaktionsregistren omfattas av stränga krav när det gäller operativ verksamhet, registerhållning och datahantering.
- (76) De centrala motparternas, deras medlemmars och transaktionsregistrens tjänster måste vara förenade med transparenta priser, avgifter och riskhanteringsmodeller så att marknadsaktörerna kan fatta välgrundade beslut.
- (77) För att Esma ska kunna utföra sina uppgifter på ett effektivt sätt bör Esma ha möjlighet att, genom en enkel begäran eller genom ett beslut, begära in alla nödvändiga uppgifter från transaktionsregister, anknutna tredje parter och de tredje parter till vilka transaktionsregister utkontrakterar operativa funktioner eller verksamheter. Om Esma begär in sådana uppgifter genom en enkel begäran är den person som tillfrågas inte skyldig att tillhandahålla uppgifterna, men de uppgifter som lämnas frivilligt som svar på en begäran bör inte vara oriktiga eller vilseledande. Sådana uppgifter bör tillhandahållas utan dröjsmål.
- (78) Utan att det påverkar fall som omfattas av straff- eller skatterättsliga bestämmelser bör konfidentiella uppgifter som mottas av de behöriga myndigheterna, Esma, organ eller andra fysiska eller juridiska personer än behöriga myndigheter enbart användas för att dessa ska kunna utföra sina uppgifter och fullgöra sitt uppdrag. Detta bör dock inte förhindra att nationella organ som i enlighet med nationell rätt ansvarar för att förebygga, utreda och vidta korrigerande åtgärder mot administrativa missförhållanden fullgör sina uppgifter.
- (79) För att effektivt kunna utöva sina tillsynsbefogenheter bör Esma ha möjlighet att genomföra utredningar och kontroller på plats.
- (80) Esma bör kunna delegera särskilda tillsynsuppgifter till den behöriga myndigheten i en medlemsstat, exempelvis när en tillsynsuppgift kräver kunskap och kännedom om lokala förhållanden, vilket är lättare att tillgå på nationell nivå. Esma bör kunna delegera genomförandet av särskilda uppgifter i en utredning och kontroller på plats. Esma bör innan uppgifter delegeras rådfråga den berörda behöriga myndigheten om de närmare villkoren för detta delegerande av uppgifter, bland annat om omfattningen

av den uppgift som ska delegeras, tidsschemat för utförande av uppgiften och översändandet av nödvändig information från och till Esma. Esma bör ersätta de behöriga myndigheterna för utförandet av en delegerad uppgift i enlighet med den förordning om avgifter som kommissionen ska anta genom en delegerad akt. Esma bör inte kunna delegera befogenhet att anta beslut om registrering.

- (81) Det måste säkerställas att behöriga myndigheter kan begära att Esma undersöker om villkoren uppfyllts för att återkalla ett transaktionsregisters registrering. Esma bör ta ställning till sådana begäranden och vidta adekvata åtgärder.
- (82) Esma bör kunna besluta om att ålägga vite för att tvinga transaktionsregister att se till att en överträdelse upphör, lämna fullständig och korrekt information som Esma begärt eller underkasta sig en utredning eller en kontroll på plats.
- (83) Esma bör även kunna ålägga transaktionsregister avgifter när den konstaterar att de uppsåtligt eller av oaktsamhet har gjort sig skyldiga till en överträdelse av denna förordning. Avgifter bör åläggas på en nivå som står i proportion till hur allvarliga överträdelserna är. Överträdelserna bör delas upp i olika grupper för vilka specifika avgifter bör bestämmas. För att beräkna avgifterna för en viss överträdelse bör Esma utnyttja en tvåstegsmetod där man först fastställer ett basbelopp och sedan vid behov justerar detta basbelopp med vissa koefficienter. Basbeloppet bör sättas med beaktande av det berörda transaktionsregistrets årliga omsättning och justeringarna bör göras genom att öka eller minska basbeloppet med hjälp av tillämpning av relevanta koefficienter i enlighet med denna förordning.
- (84) Koefficienter för försvårande och förmildrande omständigheter bör fastställas i denna förordning för att ge Esma de nödvändiga verktygen för att besluta om avgifter som står i proportion till hur allvarlig den överträdelse är som ett transaktionsregister begått, med beaktande av omständigheterna kring överträdelserna.
- (85) Esma bör innan beslut fattas om avgifter eller vite ge de personer som förfarandet gäller tillfälle att höras så att deras rätt till försvar iaktas.
- (86) Esma bör avhålla sig från att ålägga avgifter eller viten i de fall där en tidigare frikännande eller fällande dom som bygger på identiska eller väsentligen identiska sakförhållanden har vunnit laga kraft efter straffrättsliga förfaranden enligt nationell lagstiftning.
- (87) Beslut av Esma att ålägga avgifter och viten bör vara verkställbara och verkställigheten bör följa de civilprocessrättsliga regler som gäller i den stat inom vars territorium den sker. Civilprocessrättsliga regler bör inte innefatta straffrättsliga procedurregler men skulle kunna innefatta förvaltningsrättsliga procedurregler.
- (88) Vid ett transaktionsregisters överträdelser bör Esma ha befogenhet att vidta en rad tillsynsåtgärder, bland annat att begära att transaktionsregistret upphör med överträdelsen, och som en sista utväg återkalla registreringen när transaktionsregistret allvarligt eller upprepade gånger har överträtt bestämmelserna i denna förordning. Tillsynsåtgärderna bör tillämpas av Esma med beaktande av överträdelsens natur och allvar samt proportionalitetsprincipen. Innan Esma fattar beslut om tillsynsåtgärder bör Esma ge de personer som förfarandet gäller tillfälle att höras så att deras rätt till försvar iaktas.
- (89) Medlemsstaterna och Esma bör skydda fysiska personers rätt till integritet när det gäller behandling av personuppgifter, i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter⁽²⁾.
- (90) Det är viktigt att säkerställa en internationell samsyn om kraven på centrala motparter och transaktionsregister. Denna förordning följer de befintliga rekommendationer som utvecklats av kommittén för clearing- och regleringssystem (CPSS) och Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco), även om det bör noteras att CPSS-Ioscos principer för finansmarknadens infrastruktur, inbegripet centrala motparter, fastställdes den 16 april 2012. Den skapar en unionsram inom vilken centrala motparter kan fungera säkert. Esma bör beakta dessa befintliga standarder och deras framtida utveckling när den utarbetar eller lägger fram förslag till en översyn av de tekniska standarder för tillsyn, såväl som riktlinjer och rekommendationer som föreskrivs i denna förordning.
- (91) Befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUFördraget) bör delegeras till kommissionen när det gäller ändringar av förteckningen över enheter som är undantagna från denna förordning, ytterligare förfaranderegler för utdömning av avgifter eller viten, inbegripet bestämmelser om rätten till försvar, tidsfrister, indrivande av

⁽¹⁾ EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

⁽²⁾ EGT L 8, 12.1.2001, s. 1.

avgifter eller viten och preskriptionstiden för åläggande och verkställighet av viten eller avgifter, åtgärder som ändrar bilaga II i syfte att beakta utvecklingen på finansmarknaderna, närmare uppgifter om vilken typ av avgifter som ska betalas, för vad avgifter ska betalas, avgifternas storlek och hur de ska betalas. Det är av särskild betydelse att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker snabbt och på lämpligt sätt.

- (92) För att säkerställa en konsekvent harmonisering bör befogenhet delegeras till kommissionen att anta de europeiska tillsynsmyndigheternas förslag till tekniska standarder för tillsyn i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/10 och (EU) nr 1095/2010 för tillämpningen, med avseende på tillämpningen av den här förordningen, av avsnitt C punkterna 4–10 i bilaga I till direktiv 2004/39/EG med närmare uppgifter om vilka OTC-derivatkontrakt som ska anses ha en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller de fall när det är nödvändigt eller lämpligt att förhindra varje kringgående av bestämmelserna i denna förordning, vilka typer av indirekta kontrakt som uppfyller villkoren i denna förordning, de klasser av OTC-derivatkontrakt som bör omfattas av clearingkravet, det eller de datum från vilket eller vilka clearingkravet ska gälla, inbegripet varje successivt införande och de kategorier av motparter som omfattas av clearingkravet samt det minimikrav på återstående löptid för de kontrakt som ska ingås eller förnyas före det datum clearingkravet träder i kraft, de närmare uppgifter som ska ingå i en behörig myndighets underrättelse till Esma om dess auktorisation av en central motpart för clearing av en klass av OTC-derivatkontrakt, särskilda klasser av OTC-derivatkontrakt, standardiseringsgraden på kontraktsvillkor och operativa processer, volymen och likviditeten samt tillgängligheten till skälig, tillförlitlig och allmänt accepterad prisinformation, närmare uppgifter om vad som ska införas i Esmas register över de klasser av OTC-derivatkontrakt som omfattas av clearingkravet, närmare uppgifter om och typer av rapporter för de olika klasserna av derivat, kriterier för att fastställa vilka OTC-derivatkontrakt som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som är direkt kopplade till affärsverksamhet eller likviditetsförvaltningsverksamhet och värden på clearingtrösklarna, förfaranden och arrangemang av riskreduceringsteknik för OTC-derivatkontrakt som inte clearas genom en central motpart, riskhanteringsförfaranden, inbegripet erforderliga nivåer på och typ av säkerheter och separeringsarrangemang och erforderliga kapitalnivåer, begreppet fragmentering av likviditeten, krav avseende kapital, balanserade vinstmedel och reserver för centrala motparter, krav på vad regler och ledningssystem för centrala motparter minst ska innehålla, närmare uppgifter om de registeruppgifter och den information som centrala motparter ska bevara, minimiinnehåll och krav för centrala motparters riktlinjer för kontinuerlig verksamhet och katastrofplaner, lämpliga procenttal och tidshorisonter för avvecklingsperioden och beräkningen av historisk volatilitet för olika typer av finansiella instrument med beaktande av målet att begränsa procykliska effekter och
- de villkor enligt vilka praxisen för portföljmarginssäkerheter kan genomföras, ramen för att definiera de extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden som ska ligga till grund för att fastställa storleken på obeståndsfonden och de centrala motparternas resurser, metoden för att beräkna och upprätthålla nivån på de centrala motparternas egna medel, den typ av säkerhet som skulle kunna anses vara mycket likvid, såsom kontanter, guld, statsobligationer och företagsobligationer av hög kvalitet, täckta obligationer samt värderingsavdragen och villkoren för att garantier från affärsbanker ska kunna godtas som säkerhet, de finansiella instrument som kan anses vara mycket likvida och innebär minimala kredit- och marknadsrisker, mycket säkra arrangemang och gränser vad gäller koncentrationsrisker, den typ av stresstester som ska genomföras av de centrala motparterna för olika klasser av finansiella instrument och portföljer, clearingmedlemmarnas och andra parter deltagande i testerna, frekvens och tidpunkter för testerna och nyckeluppgifter som den centrala motpart ska rapportera avseende sin riskhanteringsmodell och sina antaganden för genomförandet av stresstesterna, närmare uppgifter om transaktionsregistrens ansökningar om registrering hos Esma, frekvensen och specificeringen för de uppgifter som transaktionsregister ska rapportera avseende aggregerade positioner per klass av OTC-derivatkontrakt, samt de operativa standarder som krävs för att aggregera och jämföra uppgifter mellan transaktionsregister.
- (93) Alla krav som införs genom denna förordning och som ska vidareutvecklas genom delegerade akter eller genomförandeakter som antas enligt artiklarna 290 eller 291 i EUF-fördraget bör tolkas som att de endast gäller från det datum då dessa akter får verkan.
- (94) Esma bör inom ramen för utarbetandet av tekniska riktlinjer och tekniska standarder för tillsyn, särskilt vid fastställandet av denna förordnings clearingtröskel för icke-finansiella motparter, anordna offentliga utfrågningar av marknadsaktörerna.
- (95) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter ⁽¹⁾.
- (96) Kommissionen bör kartlägga och utvärdera behovet av eventuella lämpliga åtgärder för att säkerställa ett konsekvent och ändamålsenligt genomförande och utarbetande av bestämmelser, standarder och praxis som omfattas av denna förordnings tillämpningsområde, med beaktande av resultaten av det arbete som utförs i relevanta internationella fora.

⁽¹⁾ EUT L 55, 28.2.2011, s. 13.

- (97) Mot bakgrund av reglerna för samverkande system har det ansetts lämpligt att ändra direktiv 98/26/EG, för att skydda rättigheterna för en systemoperatör som ställer kompletterande säkerhet för en mottagande systemoperatör, i fall av insolvensförfaranden mot den mottagande systemoperatören.
- (98) I syfte att underlätta effektiv clearing, registrering, avveckling och betalning bör centrala motparter och transaktionsregister i sin kommunikation med aktörer och den marknadsinfrastruktur som de har ett gränssnitt med ta hänsyn till internationella kommunikationsförfaranden och standarder för meddelandehantering och referensuppgifter.
- (99) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att fastställa enhetliga krav på OTC-derivatkontrakt samt på centrala motparters och transaktionsregisters verksamhet, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och de därför, på grund av åtgärdens omfattning, bättre kan uppnås på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

SYFTE, TILLÄMPNINGSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

- I denna förordning föreskrivs krav för clearing och bilateral riskhantering för over-the-counter (OTC)-derivatkontrakt, rapporteringskrav för derivatkontrakt och enhetliga krav för centrala motparters och transaktionsregisters verksamhet.
- Förordningen ska tillämpas på centrala motparter och deras clearingmedlemmar, finansiella motparter och transaktionsregister. Den ska tillämpas på icke-finansiella motparter och handelsplatser när så anges.
- Avdelning V i denna förordning ska endast tillämpas på överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, som definieras i artikel 4.1.18 a och b samt 4.1.19 i direktiv 2004/39/EG.
- Förordning ska inte tillämpas på följande:
 - Medlemmarna i ECBS och andra organ i medlemsstaterna som fyller likartade funktioner och andra offentliga unionsorgan som har i uppdrag att förvalta eller deltar i förvaltningen av statsskulden.

b) Banken för internationell betalningsutjämning.

5. Med undantag för rapporteringskravet enligt artikel 9, ska denna förordning inte tillämpas på följande enheter:

- multilaterala utvecklingsbanker som förtecknas i del 1 punkt 4.2 i bilaga VI till direktiv 2006/48/EG,
- offentliga organ i den mening som avses i led 18 i artikel 4 i direktiv 2006/48/EG som ägs av nationella regeringar och som har uttryckliga garantiordningar från nationella regeringar,
- Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten och Europeiska stabilitetsmekanismen.

6. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 82 i syfte att ändra förteckningen i punkt 4 i den här artikeln.

För detta ändamål ska kommissionen senast den 17 november 2012 förelägga Europaparlamentet och rådet en rapport, i vilken man bedömer den internationella behandlingen av offentliga organ med uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av offentlig skuld och centralbanker.

Rapporten ska inbegripa en jämförande analys av hur dessa organ och centralbanker behandlas i det rättsliga regelverket i ett betydande antal tredjeländer, inklusive åtminstone de tre viktigaste jurisdiktionerna när det gäller den kontraktsvolym som är föremål för handel, och de riskhanteringsstandarder som tillämpas på derivattransaktioner som dessa organ och centralbanker utför i dessa jurisdiktioner. Om rapportens slutsatser visar att det är nödvändigt, särskilt på basis av den jämförande analysen, att göra undantag för dessa centralbanker i tredjeländ så att deras monetära ansvar inte omfattas av clearing- och rapporteringskravet, ska kommissionen föra in dem i förteckningen i punkt 4.

Artikel 2

Definitioner

I denna förordning avses med

- central motpart*: en juridisk person som träder emellan motparterna i kontrakt som är föremål för handel på en eller flera finansmarknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare,

2. *transaktionsregister*: en juridisk person som centralt samlar in och registerför uppgifter om derivat,
3. *clearing*: fastställande av positioner, inklusive beräkning av nettoskulder samt säkerställande av att finansiella instrument och/eller kontanter finns tillgängliga för att täcka de exponeringar som dessa positioner ger upphov till,
4. *handelsplats*: ett system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsplatsoperatör i den mening som avses i artikel 4.1.1 och 4.1.13 i direktiv 2004/39/EG, utom systematiska internhandlare i den mening som avses i artikel 4.1.7 i det direktivet, vilket sammanför köp- och säljintressen i finansiella instrument inom systemet, så att detta leder till avslut i enlighet med avdelning II eller III i det direktivet,
5. *derivat eller derivatkontrakt*: ett finansiellt instrument enligt avsnitt C punkterna 4–10 i bilaga I till direktiv 2004/39/EG, såsom genomfört genom artiklarna 38 och 39 i förordning (EG) nr 1287/2006,
6. *klass av derivat*: en underkategori derivat som delar gemensamma och väsentliga egenskaper som åtminstone omfattar förhållandet till den underliggande tillgången, typen av underliggande tillgång och det teoretiska beloppets valuta; derivat som hör till samma klass kan ha olika löptider,
7. *OTC-derivat eller OTC-derivatkontrakt*: derivatkontrakt vars handel inte genomförs på en reglerad marknad i den mening som avses i artikel 4.1.14 i direktiv 2004/39/EG eller på en marknad i ett tredjeland som anses vara likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med artikel 19.6 i direktiv 2004/39/EG,
8. *finansiell motpart*: ett värdepappersföretag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2004/39/EG, ett kreditinstitut som auktoriserats i enlighet med direktiv 2006/48/EG, ett försäkringsföretag som auktoriserats i enlighet med direktiv 73/239/EEG, ett försäkringsföretag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2002/83/EG, ett återförsäkringsföretag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2005/68/EG, ett fondföretag och i tillämpliga fall dess förvaltningsbolag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2009/65/EG, ett tjänstepensionsinstitut i den mening som avses i artikel 6a i direktiv 2003/41/EG samt en alternativ investeringsfond som förvaltas av AIF-förvaltare som auktoriserats eller registrerats i enlighet med direktiv 2011/61/EU,
9. *icke-finansiell motpart*: ett i unionen etablerat annat företag än de som anges i punkterna 1 och 8,
10. *pensionssystem*:
 - a) tjänstepensionsinstitut i den mening som avses i artikel 6 a i direktiv 2003/41/EG, inbegripet auktoriserade enheter som ansvarar för driften av dessa institut och agerar för deras räkning enligt artikel 2.1 i det direktivet, samt rättsliga enheter som av sådana institut har inrättats för investeringsändamål, och som enbart och uteslutande agerar i deras intresse,
 - b) tillhandahållande av tjänstepensioner i institut som avses i artikel 3 i direktiv 2003/41/EG,
 - c) tillhandahållande av tjänstepensioner genom livförsäkringsföretag som omfattas av direktiv 2002/83/EG, förutsatt att alla tillgångar och skulder som hänför sig till sådan verksamhet hålls fullständigt åtskilda, förvaltas och hanteras separat från försäkringsföretagens övriga verksamheter, utan någon möjlighet till överföring,
 - d) övriga auktoriserade och övervakade enheter, eller arrangemang, som bedriver verksamhet på nationell nivå, förutsatt att
 - i) de erkänns enligt nationell lag, och
 - ii) deras främsta syfte är att tillhandahålla pensionsförmåner,
11. *motparts kreditrisk*: risken för att en motpart i en transaktion hamnar på obestånd före den slutliga avvecklingen av transaktionens kassaflöden,
12. *samverkansöverenskommelse*: en överenskommelse mellan två eller flera centrala motparter som innebär att transaktioner verkställs med hjälp av flera system,
13. *behörig myndighet*: den behöriga myndighet som avses i den lagstiftning som avses i punkt 8 i denna artikel, den behöriga myndighet som avses i artikel 10.5 eller den myndighet som varje medlemsstat har utsett i enlighet med artikel 22,
14. *clearingmedlem*: ett företag som deltar i en central motpart och som ansvarar för att fullgöra de finansiella skyldigheter som deltagandet föranleder,
15. *kund*: ett företag med en avtalsrelation till en central motparts clearingmedlem som gör det möjligt för företaget att cleara sina transaktioner via den centrala motparten,
16. *grupp*: den grupp företag som består av ett moderföretag och dess dotterföretag i den mening som avses i artiklarna 1 och 2 i direktiv 83/349/EEG eller en sådan grupp av företag som avses i artiklarna 3.1 samt 80.7 och 80.8 i direktiv 2006/48/EG,

17. *finansinstitut*: ett företag som inte är ett kreditinstitut men vars huvudsakliga verksamhet består i att förvärva aktier eller andelar eller att utföra en eller flera av de verksamheter som förtecknas i punkterna 2–12 i bilaga I till direktiv 2006/48/EG,
18. *finansiellt holdingföretag*: ett finansinstitut vars dotterföretag uteslutande eller huvudsakligen är ett kreditinstitut eller finansinstitut, varvid minst ett av dotterföretagen ska vara ett kreditinstitut, och som inte är ett blandat finansiellt holdingföretag i den mening som avses i artikel 2.15 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG av den 16 december 2002 om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat ⁽¹⁾,
19. *företag som tillhandahåller anknutna tjänster*: ett företag vars huvudsakliga verksamhet består i att äga eller förvalta fast egendom, tillhandahålla datatjänster eller bedriva annan liknande verksamhet som har samband med ett eller flera kreditinstituts huvudsakliga verksamhet,
20. *kvalificerat innehav*: varje direkt eller indirekt ägarandel i en central motpart eller ett transaktionsregister som motsvarar minst 10 % av kapitalet eller av rösträtten enligt artiklarna 9 och 10 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad ⁽²⁾, med beaktande av villkoren för sammanläggning av dessa enligt artikel 12.4 och 12.5 i det direktivet, eller som gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av den centrala motpart eller det transaktionsregister som innehavet avser,
21. *moderföretag*: ett moderföretag i den betydelse som beskrivs i artiklarna 1 och 2 i direktiv 83/349/EEG,
22. *dotterföretag*: ett dotterföretag såsom detta beskrivs i artiklarna 1 och 2 i direktiv 83/349/EEG, inbegripet varje dotterföretag till ett dotterföretag till det moderföretag som är det yttersta moderföretaget till dessa företag,
23. *kontroll*: det förhållande mellan ett moderföretag och ett dotterföretag som beskrivs i artikel 1 i direktiv 83/349/EEG,
24. *nära förbindelser*: en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer är förenade genom
- a) ägarintresse, genom direkt innehav eller kontroll av 20 % eller mer av rösterna eller kapitalet i ett företag, eller
- b) kontroll, eller en likartad relation mellan en fysisk eller juridisk person och ett företag, eller ett dotterföretag till ett dotterföretag som också ska anses som dotterföretag till det moderföretag som är överordnat dessa företag;
- Som nära förbindelser ska även anses en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer upprätthåller en varaktig förbindelse med en och samma person genom ett kontrollförhållande,
25. *kapital*: tecknat kapital i den mening som avses i artikel 22 i rådets direktiv 86/635/EEG av den 8 december 1986 om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut ⁽³⁾, till den del det är inbetalt, samt överkurs vid aktieemission, om det helt absorberar förluster i en fortlevnadsituation och vid konkurs eller likvidation prioriteras efter alla andra krav,
26. *reserver*: reserver i den mening som avses i artikel 9 i rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut i vissa typer av bolag ⁽⁴⁾ och balanserad vinst och förlust från föregående räkenskapsår,
27. *styrelse*: administrativ styrelse och/eller tillsynsråd, i enlighet med nationell bolagsrätt,
28. *oberoende styrelseledamot*: en styrelseledamot som inte har någon affärs-, familje- eller annan relation som kan föranleda en intressekonflikt när det gäller den berörda centrala motparten eller dess majoritetsaktieägare, ledning eller clearingmedlemmar, och som inte haft någon sådan relation under de närmaste fem åren innan styrelseuppdraget inleddes,
29. *företagsledning*: den eller de personer som effektivt leder den centrala motpartens eller transaktionsregistrets affärsverksamhet samt arbetande styrelseledamot eller styrelseledamöter.

Artikel 3

Transaktioner inom grupper

1. För en icke-finansiell motpart är en transaktion inom en grupp ett OTC-derivatkontrakt som ingås med en annan motpart som ingår i samma grupp under förutsättning att båda motparterna helt och hållet omfattas av samma konsolidering och att de omfattas av lämpliga centraliserade förfaranden för bedömning, mätning och kontroll av risker och att denna motpart är etablerad inom unionen eller, om den är etablerad i ett tredjeland, att kommissionen har antagit en genomförandeakt enligt artikel 13.2 beträffande det tredjelandet.

⁽¹⁾ EUT L 35, 11.2.2003, s. 1.

⁽²⁾ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38.

⁽³⁾ EGT L 372, 31.12.1986, s. 1.

⁽⁴⁾ EGT L 222, 14.8.1978, s. 11.

2. I förhållande till en finansiell motpart är en transaktion inom gruppen

a) ett OTC-derivatkontrakt som ingås med en annan motpart som ingår i samma grupp, under förutsättning att

i) den finansiella motparten är etablerad inom unionen, eller, om den är etablerad i ett tredjeland, kommissionen har antagit en genomförandeakt enligt artikel 13.2 beträffande det tredjelandet,

ii) den andra motparten är en finansiell motpart, ett finansiellt holdingföretag, ett finansinstitut eller ett företag för anknutna tjänster som omfattas av tillfredsställande tillsynskrav,

iii) båda motparterna till fullo omfattas av samma konsolidering, och

iv) båda motparterna omfattas av lämpliga centraliserade förfaranden för bedömning, mätning och kontroll av risker,

b) ett OTC-derivatkontrakt som ingås med en annan motpart, där de båda motparterna ingår i samma institutionella skyddssystem som avses i artikel 80.8 i direktiv 2006/48/EG, under förutsättning att det villkor som anges i led a ii i denna punkt är uppfyllt,

c) ett OTC-derivatkontrakt som ingås mellan kreditinstitut som är underställda samma centrala företagsenhet eller mellan ett sådant institut och den centrala företagsenhet som avses i artikel 3.1 i direktiv 2006/48/EG, eller

d) ett OTC-derivatkontrakt som ingås med en icke-finansiell motpart som ingår i samma grupp under förutsättning att båda motparterna helt och hållet omfattas av samma konsolidering och att de omfattas av lämpliga centraliserade förfaranden för bedömning, mätning och kontroll av risker och att denna motpart är etablerad i unionen eller inom ett tredjelands jurisdiktion för vilken kommissionen har antagit en genomförandeakt som avses i artikel 13.2 beträffande det tredjelandet.

3. Med avseende på tillämpningen av denna artikel ska motparter anses omfattas av samma konsolidering om de båda

a) omfattas av samma koncernredovisning enligt direktiv 83/349/EEG eller de internationella redovisningsstandarderna IFRS som antagits i enlighet med förordning (EG) nr 1606/2002 eller, när det gäller en grupp vars moderföretag har sitt huvudkontor i ett tredjeland, i enlighet med allmänt accepterade redovisningsstandarder i detta tredjeland

som i enlighet med förordning (EG) nr 1569/2007 har fastställts vara likvärdiga med IFRS-standarder (eller redovisningsstandarder i ett tredjeland vars användning är tillåten i enlighet med artikel 4 i förordning (EG) nr 1569/2007), eller

b) omfattas av samma gruppbaseade tillsyn i enlighet med direktiv 2006/48/EG eller direktiv 2006/49/EG, eller, när det gäller en grupp vars moderföretag har sitt huvudkontor i ett tredjeland, samma gruppbaseade tillsyn från en behörig myndighet i ett tredjeland som fastställts vara likvärdig med den som styrs av principerna i artikel 143 i direktiv 2006/48/EG eller i artikel 2 i direktiv 2006/49/EG.

AVDELNING II

CLEARING, RAPPORTERING OCH RISKBEGRÄNSNING AV OTC-DERIVAT

Artikel 4

Clearingkravet

1. Motparter ska cleara alla OTC-derivatkontrakt som gäller en klass av OTC-derivat som förklarats vara föremål för clearingkravet i enlighet med artikel 5.2 om dessa kontrakt uppfyller följande båda villkor:

a) De har ingåtts på ett av följande sätt:

i) mellan två finansiella motparter,

ii) mellan en finansiell motpart och en icke-finansiell motpart som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b,

iii) mellan två icke-finansiella motparter som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b,

iv) mellan en finansiell motpart eller en icke-finansiell motpart som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b och en i ett tredjeland etablerad enhet som skulle omfattas av clearingkravet om den var etablerad i unionen, eller

v) mellan två enheter som är etablerade i ett eller fler tredjeländer som skulle omfattas av clearingkravet om dessa var etablerade i unionen, under förutsättning att kontraktet har en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller när ett sådant krav är nödvändigt eller lämpligt för att förhindra varje kringgående av denna förordning, och

b) De har ingåtts eller förnyats endera

i) på eller efter dagen då clearingkravet börjar gälla, eller

- ii) samtidigt med eller efter den anmälan som avses i artikel 5.1, men före dagen när clearingkravet börjar gälla om kontraktens återstående löptid överstiger det minimikrav på återstående löptid som fastställs av kommissionen i enlighet med artikel 5.2 c.

2. Utan att det påverkar tillämpningen av de riskreducerings-tekniker som avses i artikel 11 ska OTC-derivatkontrakt som utgör transaktioner inom gruppen enligt artikel 3 inte omfattas av clearingkravet.

Det undantag som anges i första stycket ska endast gälla:

- a) När två motparter som är etablerade i unionen och ingår i samma grupp först skriftligen har underrättat sina respektive behöriga myndigheter att de har för avsikt att utnyttja undantaget för OTC-derivatkontrakt som de ingått med varandra. Underrättelsen ska ske minst 30 kalenderdagar innan undantaget utnyttjas. Inom 30 kalenderdagar efter att denna underrättelse mottagits får de behöriga myndigheterna invända mot utnyttjandet av detta undantag om transaktionerna mellan motparterna inte uppfyller de villkor som fastställs i artikel 3, utan att detta påverkar de behöriga myndigheternas rätt att invända efter att denna period på 30 kalenderdagar löpt ut om dessa villkor inte längre är uppfyllda. Om det råder oenighet mellan de behöriga myndigheterna får Esma bistå dessa myndigheter med att nå fram till en överenskommelse i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.
- b) OTC-derivatkontrakt mellan två motparter som ingår i samma grupp och som är etablerade i en medlemsstat och i ett tredjeland, om den motpart som är etablerad i unionen av sin behöriga myndighet auktoriserats att tillämpa undantaget inom 30 kalenderdagar efter det att den motpart som är etablerad i unionen lämnat underrättelse, och förutsatt att villkoren i artikel 3 är uppfyllda. Den behöriga myndigheten ska underrätta Esma om det beslutet.

3. De OTC-derivatkontrakt som omfattas av clearingkravet enligt punkt 1 ska clearas i en central motpart som auktoriserats enligt artikel 14 eller som har godkänts enligt artikel 25 för att cleara denna klass av OTC-derivat och ingår i registret i enlighet med artikel 6.2 b.

För detta ändamål ska en motpart bli en clearingmedlem eller en kund eller upprätta indirekta clearingarrangemang med en clearingmedlem, förutsatt att dessa arrangemang inte ökar motpartsrisken och säkerställer att motpartens tillgångar och positioner åtnjuter ett skydd som är likvärdigt med det som avses i artiklarna 39 och 48.

4. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för

tillsyn med närmare uppgifter om vilka kontrakt som ska anses ha en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller de fall när det är nödvändigt eller lämpligt att förhindra varje kringgående av bestämmelserna i denna förordning enligt punkt 1 a v, och om vilka typer av indirekta kontraktarrangemang som uppfyller de villkor som avses i punkt 3 andra stycket.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 5

Förfarande för clearingkrav

1. När en behörig myndighet auktoriserar en central motpart för clearing av en klass av OTC-derivat enligt artikel 14 eller 15, ska den omedelbart anmäla auktorisationen till Esma.

För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om den information som ska ingå i de underrättelser som avses i första stycket.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Inom sex månader efter mottagande av en anmälan i enlighet med punkt 1 eller efter fullbordande av ett förfarande för godkännande enligt artikel 25 ska Esma, efter att ha genomfört ett offentligt samråd och efter att ha hört ESRB och när så är lämpligt de behöriga myndigheterna i tredjeländer, utarbeta och lägga fram för kommissionens godkännande förslag till tekniska standarder för tillsyn som närmare anger följande:

- a) Den klass av OTC-derivat som ska omfattas av det clearingkrav som avses i artikel 4,
- b) det eller de datum från vilket eller vilka clearingkravet ska gälla, inbegripet varje successivt genomförande och de kategorier av motparter som kravet ska gälla, och
- c) det minimikrav på återstående löptid för de OTC-derivatkontrakt som avses i artikel 4.1 b ii.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esmas ska, på eget initiativ, efter att ha genomfört ett offentligt samråd och efter att ha hört ESRB, och när så är lämpligt behöriga myndigheter i tredjeländer, i enlighet med kriterierna i punkt 4 a, b och c fastställa och meddela kommissionen vilka klasser av derivat som omfattas av clearingkravet enligt artikel 4, men för vilka någon central motpart ännu inte har auktoriserats.

Efter detta meddelande ska Esmas offentliggöra en förslagsinfordran för clearing av dessa klasser av derivat.

4. I det övergripande syftet att minska systemriskerna ska förslagen till tekniska standarder för tillsyn beträffande den del som avses i punkt 2 a beakta följande kriterier:

- a) Standardiseringsgraden på kontraktsvillkor och operativa processer för den berörda klassen av OTC-derivat.
- b) Volym och likviditet för den berörda klassen av OTC-derivat.
- c) Tillgängligheten till skälig, tillförlitlig och allmänt accepterad prisinformation inom den berörda klassen av OTC-derivat.

Vid utarbetandet av dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn får Esmas beakta inbördes samband mellan motparter som utnyttjar de berörda klasserna av OTC-derivat, förväntad påverkan på motparts-kreditrisknivåerna mellan motparter samt inverkan på konkurrensen inom unionen.

För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om de kriterier som avses i leden a, b och c i det första stycket.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i tredje stycket i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. Förslagen till tekniska standarder för tillsyn beträffande den del som avses i punkt 2 b ska beakta följande kriterier:

- a) Den förväntade volymen när det gäller den berörda klassen av OTC-derivat.
- b) Huruvida fler än en central motpart redan utför clearing av samma klass av OTC-derivat.
- c) Den berörda centrala motpartens kapacitet att hantera den förväntade volymen och att hantera den risk som följer av clearing av den berörda klassen av OTC-derivat.
- d) Typ av och antal aktiva motparter som förväntas vara aktiva på marknaden för den berörda klassen av OTC-derivat.
- e) Den tid som en motpart som omfattas av clearingkravet behöver för att införa arrangemang för att cleara sina OTC-derivatkontrakt genom en central motpart.
- f) Riskhanteringskapaciteten och den rättsliga och operativa kapaciteten hos de olika motparter som är aktiva på marknaden för den berörda klassen av OTC-derivat och som skulle omfattas av clearingkravet i artikel 4.1.

6. Om det för en klass av OTC-derivatkontrakt inte längre finns en central motpart som är auktoriserad eller godkänd för clearing av dessa kontrakt enligt denna förordning ska den inte längre omfattas av clearingkravet enligt artikel 4, och punkt 3 i denna artikel ska tillämpas.

Artikel 6

Offentligt register

1. Esmas ska upprätta och föra ett offentligt register för att korrekt och entydigt identifiera vilka klasser av OTC-derivat som omfattas av clearingkravet samt hålla detta register uppdaterat. Det offentliga registret ska vara tillgängligt för allmänheten på Esmas webbplats.

2. Registret ska innehålla följande:

- a) De klasser av OTC-derivat som är föremål för clearingkravet enligt artikel 4.
- b) De auktoriserade eller godkända centrala motparter som kan utnyttjas för att uppfylla clearingkravet.
- c) De dagar från och med vilka clearingkravet börjar gälla, inbegripet ett eventuellt successivt genomförande.

- d) De klasser av OTC-derivat som identifierats av Esmas i enlighet med artikel 5.3.
- e) Det minimikrav på återstående löptid för de derivatkontrakt som avses i artikel 4.1 b ii.
- f) De centrala motparter som den behöriga myndigheten har underrättat Esmas om när det gäller clearingkravet, samt dagen för var och en av dessa underrättelser.

3. När en central motpart inte längre är auktoriserad eller godkänd enligt denna förordning för clearing av en viss klass av derivat, ska Esmas genast stryka den från det offentliga registret avseende denna klass av OTC-derivat.

4. För att säkerställa en enhetlig tillämpning av denna artikel får Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att närmare ange de uppgifter som ska tas med i det offentliga register som avses i punkt 1.

Esmas ska överlämna sådana förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 7

Tillträdet till en central motpart

1. En central motpart som auktoriserats för clearing av OTC-derivatkontrakt ska acceptera clearing av sådana kontrakt utan diskriminering och på ett transparent sätt, oberoende av handelsplats.

En central motpart får kräva att en handelsplats uppfyller de operativa och tekniska krav som fastställts av den centrala motparten, inbegripet kraven på riskhantering.

2. En central motpart ska inom tre månader efter det att en handelsplats lämnat in en formell begäran om tillträde till mötesgå eller avslå denna begäran.

3. Om en central motpart nekar tillträde enligt punkt 2 ska den lämna handelsplatsen en fullständig motivering av sitt beslut.

4. Såvida inte handelsplatsens respektive den centrala motpartens behöriga myndigheter nekar tillträde, ska den centrala motparten med förbehåll för andra stycket bevilja tillträde inom tre månader efter det att ett beslut fattats om att tillmötesgå handelsplatsens formella begäran i enlighet med punkt 2.

Handelsplatsens och den centrala motpartens behöriga myndigheter får efter en formell begäran om tillträde från handelsplatsen endast neka denna handelsplats tillträde till den centrala

motparten om sådant tillträde skulle hota en smidig och väl fungerande marknad eller ha negativa effekter när det gäller systemrisken.

5. Om oenighet skulle uppstå mellan behöriga myndigheter ska Esmas lösa alla sådana tvister i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 8

Tillträde till en handelsplats

1. En handelsplats ska på begäran av en central motpart som har auktoriserats för clearing av OTC-derivatkontrakt som är föremål för handel på denna handelsplats tillhandahålla denna motpart transaktionsuppgifter på ett transparent och icke-diskriminerande sätt.

2. När en central motpart formellt har lämnat in en begäran till en handelsplats om att få tillträde till denna, ska den centrala motparten inom tre månader erhålla ett svar på sin begäran.

3. Om tillträde nekas av en handelsplats, ska denna underrätta den centrala motparten om detta och lämna en fullständig motivering av sitt beslut.

4. Utan att det påverkar det beslut som fattats av handelsplatsens och den centrala motpartens behöriga myndigheter ska tillträde möjliggöras av handelsplatsen inom tre månader efter ett positivt svar på en begäran om tillträde.

Den centrala motparten ska beviljas tillträde till handelsplatsen endast om detta inte förutsätter samverkansöverenskommelse eller hotar en smidig och väl fungerande marknad, särskilt på grund av fragmentering av likviditeten, och handelsplatsen har infört lämpliga mekanismer mot sådan fragmentering.

5. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar begreppet fragmentering av likviditeten.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 9

Rapporteringskravet

1. Motparter och centrala motparter ska se till att uppgifter om varje derivatkontrakt som de har ingått och varje ändring eller avslutande av kontraktet rapporteras in till ett transaktionsregister som registrerats i enlighet med artikel 55 eller godkänts i enlighet med artikel 77. Uppgifterna ska rapporteras in senast den första arbetsdagen efter varje ingående, ändring eller avslutande av kontraktet.

Rapporteringskravet ska gälla de derivatkontrakt som

- a) har ingåtts före den 16 augusti 2012 och som fortfarande är utestående den dagen.
- b) har ingåtts på eller efter den 16 augusti 2012.

En motpart eller en central motpart som omfattas av rapporteringskravet får delegera inrapporteringen av uppgifterna i derivatkontraktet.

Motparter och centrala motparter ska se till att uppgifterna i deras derivatkontrakt inte rapporteras dubbelt.

2. Motparter ska föra ett register över alla derivatkontrakt som de har ingått och varje ändring under minst fem år efter avslutande av kontraktet.

3. Om ett transaktionsregister inte är tillgängligt för att registrera uppgifterna i ett derivatkontrakt, ska motparter och centrala motparter se till att sådana uppgifter rapporteras in till Esma.

I detta fall ska Esma säkerställa att alla berörda enheter som avses i artikel 81.3 har tillträde till alla de uppgifter i derivatkontrakten som de behöver för att kunna fullgöra sina respektive skyldigheter och uppdrag.

4. En motpart eller central motpart som rapporterar in uppgifter om ett derivatkontrakt till ett transaktionsregister eller till Esma, eller en enhet som på en motparts eller central motparts vägnar rapporterar in sådana uppgifter, ska inte anses bryta mot eventuella sekretessförpliktelser som följer av kontraktet eller av lag eller andra författningar.

Den rapporterende enheten, dess ledning eller anställda är befriade från ansvar för detta utlämnande av uppgifter.

5. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa uppgifter och typer av rapporter enligt punkterna 1 och 3 för de olika klasserna av derivat.

De rapporter som avses i punkterna 1 och 3 ska åtminstone ange följande:

- a) Parterna till ett derivatkontrakt och, i förekommande fall, förmånstagaren till kontraktets rättigheter och skyldigheter.
- b) Derivatkontraktens väsentliga kännetecken inklusive typ, underliggande löptid, underliggande belopp, pris och avvecklingsdag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

6. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av punkterna 1 och 3 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att närmare ange

- a) hur rapporterna enligt punkterna 1 och 3 för de olika klasserna av derivat ska utformas samt deras frekvens, och
- b) det datum då derivatkontrakten ska rapporteras in, inbegripet varje successivt införande för derivatkontrakt som ingåtts före det datum från vilket rapporteringskravet ska gälla.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 10

Icke-finansiella motparter

1. När en icke-finansiell motpart tar positioner i OTC-derivatkontrakt och dessa positioner överskrider clearingtröskeln enligt punkt 3 ska denna icke-finansiella motpart

- a) omedelbart underrätta Esma och den behöriga myndighet som avses i punkt 5 om detta,
- b) börja omfattas av clearingkravet för framtida kontrakt i enlighet med artikel 4 om den rullande genomsnittspositionen under 30 arbetsdagar överskrider tröskeln, och
- c) cleara alla relevanta framtida kontrakt inom fyra månader från det att de börjat omfattas av clearingkravet.

2. En icke-finansiell motpart som har börjat omfattas av clearingkravet i enlighet med punkt 1 b, och som senare visar den behöriga myndighet som utsetts i enlighet med punkt 5 att den rullande genomsnittspositionen under 30 arbetsdagar inte överskrider clearingtröskeln, ska inte längre omfattas av clearingkravet enligt artikel 4.

3. Vid beräkningen av positionerna enligt punkt 1 ska den icke-finansiella motparten inkludera alla de OTC-derivatkontrakt som den icke-finansiella motparten eller andra icke-finansiella motparter inom den grupp som den icke-finansiella motparten tillhör har ingått, som inte på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som är direkt kopplade till den icke-finansiella motpartens eller denna grupps affärsverksamhet eller likviditetsförvaltning.

4. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter att ha hört ESRB och andra relevanta myndigheter, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som anger följande:

- a) Kriterier för att fastställa vilka OTC-derivatkontrakt som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som är direkt kopplade till den affärsverksamhet eller likviditetsförvaltningsverksamhet som avses i punkt 3.
- b) Värden för clearingströsklarna, som ska fastställas med utgångspunkt i vilken systemvikt en motparts samlade netto-positioner och nettoexponeringar har per klass av OTC-derivat.

Efter att ha genomfört ett öppet offentligt samråd ska Esma överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Esma ska, efter samråd med ESRB och andra berörda myndigheter, regelbundet se över tröskelvärdena och vid behov föreslå tekniska standarder för tillsyn för att ändra dem.

5. Varje medlemsstat ska utse en myndighet som ansvarar för att se till att kravet enligt punkt 1 efterlevs.

Artikel 11

Riskbegränsningstekniker för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart

1. Finansiella motparter och icke-finansiella motparter vilka ingår ett OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart, ska med tillbörlig aktsamhet se till att det har införts lämpliga förfaranden och system för att mäta, övervaka och begränsa operativa risker och motparts kreditrisker, och då minst följande:

- a) Förfaranden, om möjligt på elektronisk väg, som säkerställer att det berörda OTC-derivatkontraktets villkor godkänns i tid.
- b) Formaliserade förfaranden som är stabila, motståndskraftiga och kontrollerbara för att stämma av portföljer, hantera därmed förknippade risker och tidigt upptäcka tvister mellan parter och lösa dem samt övervaka värdet av utestående kontrakt.

2. De finansiella motparter och icke-finansiella motparter som avses i artikel 10 ska dagligen uppdatera värdet av utestående kontrakt ("mark-to-market"). Om marknadsförhållandena hindrar en uppdatering ska en tillförlitlig och försiktig "marking-to-model" användas.

3. Finansiella motparter ska ha riskhanteringsförfaranden som kräver en utväxling av säkerheter som sker i tid, är korrekt och på lämpligt vis separerad när det gäller OTC-derivatkontrakt som har ingåtts den 16 augusti 2012 eller därefter. De icke-finansiella motparter som avses i artikel 10 ska ha riskhanteringsförfaranden som kräver en utväxling av säkerheter som sker i tid, är korrekt och på lämpligt vis separerad när det gäller OTC-derivatkontrakt som har ingåtts på och efter dagen för clearingtröskelns överskridande.

4. Finansiella motparter ska inneha ett lämpligt och proportionellt kapital för att hantera den risk som inte täcks av en lämplig utväxling av säkerheter.

5. Kravet i punkt 3 i den här artikeln ska inte tillämpas på transaktioner inom grupper som avses i artikel 3 vilka ingås av motparter som är etablerade i samma medlemsstat under förutsättning att det inte finns några rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

6. En transaktion inom grupper som avses i artikel 3.2 a, b eller c vilken ingås av motparter som är etablerade i olika medlemsstater ska helt eller delvis undantas från kravet i punkt 3 i den här artikeln på grundval av ett positivt beslut från båda relevanta behöriga myndigheter under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- a) Motparternas riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och kraftfulla och står i överstämmelse med komplexiteten i derivattransaktionen.
- b) Det finns inga rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

Om de behöriga myndigheterna inte kan enas om ett positivt beslut inom 30 kalenderdagar från mottagandet av ansökan om undantag, får Esma bistå dessa myndigheter med att nå fram till en överenskommelse i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. En transaktion inom grupper som avses i artikel 3.1 vilken ingås av icke-finansiella motparter som är etablerade i olika medlemsstater ska undantas från kravet i punkt 3 i den här artikeln under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- a) Motparternas riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och solida och står i överstämmelse med komplexiteten i derivattransaktionen.
- b) Det finns inga rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

De icke-finansiella motparterna ska underrätta de behöriga myndigheter som avses i artikel 10.5 om sin avsikt att tillämpa undantaget. Undantaget ska gälla om inte någon av de underrättade behöriga myndigheterna inom tre månader efter underrättelsen meddelar att den inte längre instämmer i att de villkor som avses i led a eller b i första stycket är uppfyllda.

8. En transaktion inom grupper som avses i artikel 3.2 a–d vilken ingås mellan en motpart som är etablerad inom unionen och en motpart som är etablerad inom ett tredjelands jurisdiktion ska helt eller delvis undantas från kravet i punkt 3 i den här artikeln på grundval av ett positivt beslut från den berörda behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen av den motpart som är etablerad inom unionen under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- a) Motparternas riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och solida och står i överstämmelse med komplexiteten i derivattransaktionen.
- b) Det finns inga rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

9. En transaktion inom grupper som avses i artikel 3.1 vilken ingås mellan en icke-finansiell motpart som är etablerad inom unionen och en motpart som är etablerad inom ett tredjelands jurisdiktion ska undantas från kravet i punkt 3 i den här artikeln under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- a) Motparternas riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och solida och står i överstämmelse med komplexiteten i derivattransaktionen.
- b) Det finns inga rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

De icke-finansiella motparterna ska underrätta de behöriga myndigheter som avses i artikel 10.5 om sin avsikt att tillämpa

undantaget. Undantaget ska gälla om inte någon av de underrättade behöriga myndigheterna inom tre månader efter underrättelsen meddelar att den inte längre instämmer i att de villkor som avses i led a eller b i första stycket är uppfyllda.

10. En transaktion inom grupper som avses i artikel 3.1 vilken ingås mellan en icke-finansiell motpart och en finansiell motpart vilka är etablerade i olika medlemsstater ska helt eller delvis undantas från kravet i punkt 3 i den här artikeln på grundval av ett positivt beslut från den berörda behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den finansiella motparten under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

- a) Motparternas riskhanteringsförfaranden är tillräckligt sunda och solida och står i överstämmelse med komplexiteten i derivattransaktionen.
- b) Det finns inga rådande eller förutsebara praktiska eller rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

Den berörda behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den finansiella motparten ska underrätta den behöriga myndighet som avses i artikel 10.5 om alla sådana beslut. Undantaget gäller utom i det fall då den underrättade behöriga myndigheten inte instämmer i att villkoren som avses i led a eller b i första stycket är uppfyllda. Om oenighet råder mellan behöriga myndigheter får Esma bistå dessa myndigheter med att nå fram till en överenskommelse i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

11. Den motpart i en transaktion inom grupper som har undantagits från kravet i punkt 3 ska offentliggöra information om undantaget.

En behörig myndighet ska underrätta Esma om beslut som antagits enligt punkterna 6, 8 eller 10, eller underrättelser som mottagits enligt punkterna 7, 9 eller 10, och ska förse Esma med uppgifter om den aktuella transaktionen inom grupper.

12. De krav som anges i punkterna 1–11 ska gälla OTC-derivatkontrakt som ingåtts mellan enheter i tredjeland som skulle omfattas av dessa krav om de var etablerade i unionen, under förutsättning att dessa kontrakt har en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller när sådana krav är nödvändiga eller lämpliga för att förhindra varje kringgående av bestämmelserna i denna förordning.

13. Esma ska regelbundet övervaka aktiviteten beträffande derivat som inte är godtagbara för clearing i syfte att fastställa fall då en särskild klass av derivat kan ge upphov till systemrisk och för att undvika regelarbitrage mellan clearade och ej clearade derivattransaktioner. Esma ska särskilt, efter samråd med ESRB, vidta åtgärder i enlighet med artikel 5.3 eller se över de tekniska standarder för tillsyn avseende marginalsäkerheter som fastställs i punkt 14 i den här artikeln och i artikel 41.

14. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas utarbete förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om följande:

- a) De förfaranden och arrangemang som avses i punkt 1.
- b) De marknadsförhållanden som hindrar en "marking-to-market"-uppdatering och kriterier för att använda den "marking-to-model" som avses i punkt 2.
- c) De uppgifter om undantagna transaktioner inom grupper som ska uppges i den anmälan som avses i punkterna 7, 9 och 10.
- d) De uppgifter om undantagna transaktioner inom grupper som avses i punkt 11.
- e) De kontrakt som ska anses ha en direkt, väsentlig och förutsebar verkan inom unionen eller de fall när det är nödvändigt eller lämpligt att förhindra varje kringgående av bestämmelserna i denna förordning enligt punkt 12.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

15. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas utarbete förslag till gemensamma tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om följande:

- a) Riskhanteringsförfaranden, inbegripet de nivåer på och den typ av säkerhets- och separeringssystem som krävs för att uppfylla kraven i punkt 3.
- b) De kapitalnivåer som krävs för att uppfylla kraven i punkt 4.
- c) De förfaranden som motparterna och de berörda behöriga myndigheterna ska följa när undantag tillämpas enligt punkterna 6–10.
- d) De tillämpliga kriterier som avses i punkterna 5–10, inbegripet framför allt vad som bör betraktas som praktiska och rättsliga hinder för en snabb överföring av eget kapital eller återbetalning av skulder mellan motparterna.

De europeiska tillsynsmyndigheterna ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Beroende på motpartens rättsliga form ska kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses

i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 eller (EU) nr 1095/2010.

Artikel 12

Sanktioner

1. Medlemsstaterna ska införa bestämmelser om sanktioner vid överträdelser av bestämmelserna i denna avdelning och ska vidta alla nödvändiga åtgärder för att se till att de genomförs. Sanktionerna ska åtminstone inkludera administrativa avgifter. Sanktionerna i fråga ska vara effektiva, proportionella och avskräckande.

2. Medlemsstaterna ska se till att de myndigheter som ansvarar för tillsynen av finansiella motparter, och i tillämpliga fall icke-finansiella motparter, offentliggör alla sanktioner som utdömts för överträdelser av artiklarna 4, 5 och 7-11, förutsatt att detta inte skapar allvarlig oro på finansmarknaderna eller åsamkar de berörda parterna oproportionerligt stora skador. Medlemsstaterna ska regelbundet offentliggöra bedömningsrapporter om hur effektiva de tillämpade bestämmelserna om sanktioner är. Ett sådant utlämnande av uppgifter eller offentliggörande får inte omfatta personuppgifter i den mening som avses i artikel 2 a i direktiv 95/46/EG.

Medlemsstaterna ska senast den 17 februari 2013 underrätta kommissionen om bestämmelserna som avses i punkt 1. De ska utan dröjsmål underrätta kommissionen om senare ändringar av dem.

3. En överträdelse av bestämmelserna i denna avdelning ska inte påverka giltigheten av ett OTC-derivatkontrakt eller parternas möjligheter att verkställa bestämmelserna i ett OTC-derivatkontrakt. En överträdelse av bestämmelserna i denna avdelning utgör ingen grund för skadeståndsanspråk mot en part i ett OTC-derivatkontrakt.

Artikel 13

Mekanism för undvikande av överlappande eller motstridiga bestämmelser

1. Kommissionen ska med Esmas bistånd övervaka och utarbeta rapporter till Europaparlamentet och rådet om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i artiklarna 4, 9, 10 och 11, särskilt när det gäller eventuella överlappande eller motstridiga krav på marknadsaktörerna, och rekommendera möjliga åtgärder.

2. Kommissionen får anta genomförandeakter i vilka det intygas att ett tredjelands rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang

a) motsvarar krav som fastställs i denna förordning enligt artiklarna 4, 9, 10 och 11,

b) säkerställer ett skydd av tystnadsplikten som är likvärdigt med det som fastställs i denna förordning, och

c) tillämpas effektivt och verkställs på ett jämligt och icke snedvridande sätt så att en effektiv tillsyn och verkställighet kan upprätthållas.

Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 86.2.

3. En genomförandeakt om likvärdighet enligt punkt 2 ska innebära att motparter som ingår en transaktion som omfattas av denna förordning ska anses ha fullgjort de skyldigheter som ingår i artiklarna 4, 9, 10 och 11 om åtminstone en av motparterna är etablerad i det tredjelandet.

4. Kommissionen ska i samarbete med Esma övervaka att de krav som motsvarar kraven som fastställs i artiklarna 4, 9, 10 och 11 genomförs på ett effektivt sätt av de tredjeländer för vilka en genomförandeakt om likvärdighet har antagits och regelbundet, minst en gång om året, rapportera till Europaparlamentet och rådet. Inom 30 kalenderdagar efter det att rapporten har lagts fram ska kommissionen, om rapporten visar att myndigheterna i tredjelandet har tillämnat de motsvarande kraven på ett ofullständigt eller inkonsekvent sätt, återkalla erkännandet om likvärdighet när det gäller det aktuella tredjelandets regelverk. Om en genomförandeakt om likvärdighet dras tillbaka ska motparterna automatiskt på nytt omfattas av alla krav som fastställs i denna förordning.

AVDELNING III

AUKTORISATION OCH TILLSYN AV CENTRALA MOTPARTER

KAPITEL 1

Villkor och förfaranden för auktorisation av centrala motparter

Artikel 14

Auktorisation av centrala motparter

1. Om en i unionen etablerad juridisk person avser att tillhandahålla clearingtjänster som central motpart, ska den ansöka om auktorisation hos behörig myndighet i den medlemsstat där den är etablerad (den centrala motpartens behöriga myndighet), i enlighet med förfarandet i artikel 17.

2. När auktorisation har beviljats i enlighet med artikel 17 ska den gälla på unionens hela territorium.

3. Auktorisation som avses i punkt 1 ska beviljas endast för verksamheter relaterade till clearing, och det ska anges vilka tjänster och verksamheter som den centrala motparten är auktoriserad för, inklusive vilka klasser av finansiella instrument som en sådan auktorisation omfattar.

4. En central motpart ska alltid uppfylla villkoren för auktorisation.

En central motpart ska utan dröjsmål underrätta den behöriga myndigheten om väsentliga förändringar som påverkar villkoren för auktorisation.

5. Den auktorisation som avses i punkt 1 ska inte hindra medlemsstater från att anta eller fortsätta att tillämpa ytterligare

krav när det gäller centrala motparter som har etablerat sig på deras territorium, inbegripet vissa auktoriseringskrav enligt direktiv 2006/48/EG.

Artikel 15

Utvidgning av verksamheter och tjänster

1. En central motpart ska lämna in en begäran om utvidgning till den centrala motpartens behöriga myndighet, om den vill utvidga sin affärsverksamhet till verksamheter och tjänster som inte omfattas av den ursprungliga auktorisationen. Tillhandahållande av clearingtjänster som den centrala motparten inte auktoriserats för ska betraktas som en utvidgning av den auktorisationen.

Utvidgningen av en auktorisation ska ske i enlighet med det förfarande som anges i artikel 17.

2. Om en central motpart önskar utvidga sin verksamhet till en annan medlemsstat än den där den är etablerad, ska den centrala motpartens behöriga myndighet utan dröjsmål underrätta den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten.

Artikel 16

Kapitalkrav

1. För att auktoriseras enligt artikel 14 ska en central motpart ha ständig tillgång till ett startkapital på minst 7,5 miljoner EUR.

2. En central motparts kapital ska – inklusive balanserade vinstmedel och reserver – stå i proportion till den risk som är kopplad till den centrala motpartens verksamhet. Kapitalet ska alltid vara tillräckligt för att vid behov och inom rimlig tid kunna säkerställa en ordnad avveckling eller omstrukturering av verksamheten och erbjuda den centrala motparten tillräckligt skydd mot kreditrisker, motpartsrisker, marknadsrisker, operativa risker, rättsliga risker och affärsrisker som inte redan täcks av särskilda finansiella resurser enligt artiklarna 41–44.

3. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska EBA, i nära samarbete med ECBS och efter samråd med Esma, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om kraven när det gäller en central motparts kapital, balanserade vinstmedel och reserver som avses i punkt 2.

EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

Artikel 17

Förfarande för att bevilja och avslå auktorisation

1. Den ansökande centrala motparten ska lämna en ansökan om auktorisation till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där den är etablerad.

2. Den ansökande centrala motparten ska lämna in alla uppgifter som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna fastslå att den sökande uppfyller de krav som fastställs i denna förordning. Den behöriga myndigheten ska omgående överlämna alla uppgifter som mottagits från den ansökande centrala motparten till Esma och det kollegium som avses i artikel 18.1.

3. Inom 30 arbetsdagar efter mottagandet av ansökan ska den behöriga myndigheten bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig, ska den behöriga myndigheten ange en tidsfrist inom vilken den ansökande centrala motparten ska lämna ytterligare information. Den behöriga myndigheten ska efter att ha bedömt att ansökan är fullständig, underrätta den ansökande centrala motparten, medlemmarna i det kollegium som inrättats i enlighet med artikel 18.1 och Esma om detta.

4. Den behöriga myndigheten ska bevilja auktorisation endast om den finner att den ansökande centrala motparten uppfyller alla krav i denna förordning och att den centrala motparten är anmäld som ett system enligt direktiv 98/26/EG.

Den behöriga myndigheten ska vederbörligen beakta det yttrande som kollegiet nått fram till i enlighet med artikel 19. Om den behöriga myndigheten inte instämmer med kollegiets positiva yttrande, ska dess beslut innehålla en fullständig motivering och en förklaring av eventuella väsentliga avvikelser från kollegiets positiva yttrande.

Den centrala motparten ska inte beviljas auktorisation om samtliga medlemmar i kollegiet, med undantag för de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad, genom överenskommelse når fram till ett gemensamt yttrande enligt artikel 19.1 om att den centrala motparten inte bör beviljas auktorisation. Det yttrandet ska ange skriftliga, fullständiga och detaljerade skäl till att kollegiet anser att de krav som fastställs i denna förordning eller andra delar av unionsrätten inte är uppfyllda.

Om ett gemensamt yttrande som avses i tredje stycket inte har uppnåtts genom överenskommelse, och en majoritet bestående av två tredjedelar av kollegiet har avgett ett negativt yttrande, får varje berörd behörig myndighet med stöd av en majoritet bestående av två tredjedelar av kollegiet inom 30 kalenderdagar efter antagandet av det negativa yttrandet hänskjuta frågan till Esma för avgörande i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Beslutet om hänskjutande ska ange skriftliga, fullständiga och detaljerade skäl till att de berörda medlemmarna i kollegiet anser att de krav som fastställs i denna förordning eller andra delar av unionsrätten inte är uppfyllda. I sådana fall ska den centrala motpartens behöriga myndighet skjuta upp sitt beslut om auktorisation och invänta ett eventuellt beslut om auktorisation från Esma i enlighet med artikel 19.3 i förordning (EU) nr 1095/2010. Den behöriga myndigheten ska fatta sitt beslut i enlighet med Esmas beslut. Ärendet får inte hänskjutas till Esma efter det att den 30-dagarsperiod som avses i fjärde stycket har löpt ut.

Om samtliga medlemmar i kollegiet, med undantag för myndigheterna i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad, genom överenskommelse når fram till ett gemensamt yttrande enligt artikel 19.1 om att den centrala motparten inte bör beviljas auktorisation, får den behöriga myndigheten hänskjuta frågan till Esma för avgörande i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad ska vidarebefordra beslutet till de övriga berörda behöriga myndigheterna.

5. Esma ska agera i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010 om den centrala motpartens behöriga myndighet inte har tillämpat bestämmelserna i denna förordning, eller har tillämpat dem på ett sätt som framstår som en överträdelse av unionsrätten.

Esma får utreda påstådda överträdelser eller underlåtelser att tillämpa unionsrätten på begäran av någon medlem i kollegiet eller på eget initiativ, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten.

6. Inga åtgärder som vidtas i tjänsten av någon av kollegiets medlemmar får direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater som plats för clearing-tjänster oavsett valutaslag.

7. Inom sex månader från inlämnandet av en fullständig ansökan ska den behöriga myndigheten skriftligen med fullständig motivering underrätta den sökande om huruvida auktorisation beviljats eller avslagits.

Artikel 18

Kollegium

1. Inom 30 kalenderdagar efter inlämnandet av en fullständig ansökan i enlighet med artikel 17 ska den centrala motpartens behöriga myndighet inrätta, förvalta och leda ett kollegium som främjar fullgörandet av de uppgifter som anges i artiklarna 15, 17, 49, 51 och 54.

2. Kollegiet ska ha följande sammansättning:

- a) Esma.
- b) Den centrala motpartens behöriga myndighet.
- c) De behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av den centrala motpartens clearingmedlemmar som är etablerade i de tre medlemsstaterna med de sammanlagt största bidragen under en ettårsperiod till den centrala motpartens obeståndsfond som avses i artikel 42.
- d) De behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av de handelsplatser som den centrala motparten verkar på.
- e) De behöriga myndigheter som övervakar centrala motparter med vilka samverkansöverenskommelser ingåtts.
- f) De behöriga myndigheter som övervakar de värdepapperscentraler som den centrala motparten är knuten till.

g) De berörda ECBS-medlemmar som ansvarar för övervakningen av den centrala motparten och de berörda ECBS-medlemmar som ansvarar för övervakningen av de centrala motparter med vilka samverkansöverenskommelser har ingåtts.

h) De centralbanker som utger de clearade finansiella instrumentens mest relevanta unionsvalutor.

3. En behörig myndighet i en medlemsstat som inte är medlem i kollegiet får från kollegiet begära all information som är relevant för utförandet av dess tillsynsuppgifter.

4. Kollegiet ska sörja för följande, utan att det påverkar behöriga myndigheters befogenheter enligt denna förordning:

a) Utarbetande av det yttrande som avses i artikel 19.

b) Informationsutbyte, inklusive begäran om information enligt artikel 84.

c) Överenskommelser bland medlemmarna om att frivilligt påta sig uppgifter.

d) Samordning av programmen för tillsynsgranskning, baserade på en riskbedömning av den centrala motparten.

e) Fastställande av förfaranden och beredningsplaner för kris-situationer som avses i artikel 24.

5. Kollegiets inrättande och verksamhet ska baseras på en skriftlig överenskommelse mellan dess samtliga medlemmar.

I överenskommelsen ska de praktiska villkoren för kollegiets verksamhet anges, inbegripet närmare bestämmelser för omröstningsförfaranden som avses i artikel 19.3, och uppgifter kan åläggas den centrala motpartens behöriga myndighet eller åläggas en annan medlem av kollegiet.

6. För att säkerställa att kollegierna fungerar på ett enhetligt och samstämt sätt i hela unionen ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som anger de villkor enligt vilka de unionsvalutor som avses i punkt 2 h ska anses som de mest relevanta och närmare anger de praktiska villkor som avses i punkt 5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 19

Yttrande från kollegiet

1. Inom fyra månader efter den centrala motpartens inlämnande av en fullständig ansökan enligt artikel 17 ska den centrala motpartens behöriga myndighet genomföra en riskbedömning av den centrala motparten och lämna en rapport till kollegiet.

Inom 30 kalenderdagar efter mottagandet och baserat på slutsatserna i denna rapport ska kollegiet nå fram till ett gemensamt yttrande i vilket det fastställs huruvida den ansökande centrala motparten uppfyller alla de krav som fastställs i denna förordning.

Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 17.4 fjärde stycket ska kollegiet, om inget gemensamt yttrande kan uppnås i enlighet med andra stycket, inom samma tidsperiod anta ett majoritetsyttrande.

2. Esma ska underlätta antagandet av det gemensamma yttrandet i enlighet med dess allmänna samordningsfunktion enligt artikel 31 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Kollegiets majoritetsyttrande ska antas med enkel majoritet bland dess medlemmar. För kollegier bestående av upp till och med tolv medlemmar ska högst två kollegiemedlemmar från samma medlemsstat ha rösträtt och varje röstberättigad medlem ska ha en röst. För kollegier bestående av fler än tolv medlemmar ska högst tre medlemmar från samma medlemsstat ha rösträtt och varje röstberättigad medlem ska ha en röst. Esma ska inte ha rösträtt i fråga om kollegiets yttranden.

Artikel 20

Upphävande av auktorisation

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 22.3 ska den centrala motpartens behöriga myndighet upphäva auktorisationen om den centrala motparten

a) inte har utnyttjat sin auktorisation inom tolv månader, uttryckligen har frånsagt sig auktorisationen eller inte har tillhandahållit några tjänster eller utövat någon verksamhet under de föregående sex månaderna,

b) har erhållit auktorisationen genom att lämna osanna uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,

c) inte längre uppfyller de villkor som gällde för auktorisationen och inte har vidtagit de åtgärder för att avhjälpa situationen som den centrala motpartens behöriga myndighet begärt inom en fastställd tidsram, eller

d) allvarligt och systematiskt har åsidosatt något av de krav som fastställs i denna förordning.

2. Om den centrala motpartens behöriga myndighet anser att en av de omständigheter som avses i punkt 1 föreligger ska den inom fem arbetsdagar underrätta Esma och medlemmarna i kollegiet om detta.

3. Den centrala motpartens behöriga myndighet ska höra medlemmarna i kollegiet angående nödvändigheten av att upphäva auktorisationen av den centrala motparten, utom när det brådskar med ett sådant beslut.

4. Varje medlem av kollegiet får när som helst begära att den centrala motpartens behöriga myndighet ska kontrollera om denna motpart fortfarande uppfyller villkoren som gällde för auktorisationen.

5. Den centrala motpartens behöriga myndighet får begränsa upphävandet till viss tjänst, verksamhet eller klass av finansiellt instrument.

6. Den centrala motpartens behöriga myndighet ska överända sitt beslut med fullständig motivering till Esma och medlemmarna i kollegiet, vilket ska ta hänsyn till reservationer från kollegiets medlemmar.

7. Beslutet om upphävande av auktorisationen ska få verkan inom hela unionen.

Artikel 21

Översyn och utvärdering

1. Utan att den roll som innehas av kollegiet påverkas, ska de behöriga myndigheter som avses i artikel 22 se över de system, strategier, processer och mekanismer som de centrala motparterna har inrättat för att följa denna förordning samt utvärdera de risker som dessa centrala motparter är eller kan vara exponerade mot.

2. Den översyn och utvärdering som avses i punkt 1 ska omfatta alla de krav på centrala motparter som fastställs i denna förordning.

3. De behöriga myndigheterna ska fastställa hur ofta och hur ingående den översyn och utvärdering som avses i punkt 1 ska genomföras med beaktande av verksamhetens storlek, systemvikt, art, omfattning och komplexitet när det gäller de berörda centrala motparterna. Översynen och utvärderingen ska uppdateras minst en gång årligen.

De centrala motparterna ska omfattas av kontroller på plats.

4. De behöriga myndigheterna ska regelbundet och minst årligen underrätta kollegiet om resultaten av översynen och utvärderingen enligt punkt 1, inbegripet eventuella korrigerande åtgärder eller sanktioner.

5. De behöriga myndigheterna ska kräva att centrala motparter som inte uppfyller de krav som fastställs i denna förordning på ett tidigt stadium vidtar nödvändiga åtgärder för att komma till rätta med denna situation.

6. Esma ska ha en samordnande roll mellan behöriga myndigheter och kollegier i syfte att skapa en gemensam tillsynskultur och konsekvent tillsynspraxis, säkerställa enhetliga förfaranden och ett enhetligt tillvägagångssätt, och förstärka överensstämmelsen när det gäller resultatet av tillsynen.

Med avseende på tillämpningen av första stycket ska Esma åtminstone årligen

a) genomföra en inbördes utvärdering av den tillsynsverksamhet som utförs av samtliga behöriga myndigheter med avseende på centrala motparters auktorisation och tillsyn i enlighet med artikel 30 i förordning (EU) nr 1095/2010 och

b) ta initiativ till och samordna unionsomfattande utvärderingar av de centrala motparternas förutsättningar för att stå emot en ogynnsam utveckling på marknaden i enlighet med artikel 32.2 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Om en sådan utvärdering som avses i andra stycket led b visar på brister i en eller fler centrala motparters motståndskraft ska Esma utfärda de rekommendationer som behövs i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 2

Tillsyn och övervakning av centrala motparter

Artikel 22

Behörig myndighet

1. Varje medlemsstat ska utse den behöriga myndighet som ska svara för att de uppgifter som följer av denna förordning utförs när det gäller auktorisation och tillsyn av centrala motparter som är etablerade på deras territorium och ska underrätta kommissionen och Esma därom.

Om en medlemsstat utser mer än en behörig myndighet ska den klart ange varje myndighets uppdrag och utse en myndighet med ensamt ansvar för att samordna samarbetet och informationsutbytet med kommissionen, Esma, andra medlemsstaters behöriga myndigheter, EBA och berörda ECBS-medlemmar i enlighet med artiklarna 23, 24, 83 och 84.

2. Varje medlemsstat ska se till att den behöriga myndigheten har tillräckliga tillsyns- och utredningsbefogenheter för att fullgöra sitt uppdrag.

3. Varje medlemsstat ska se till att lämpliga administrativa åtgärder i enlighet med nationell lagstiftning kan vidtas eller införas mot ansvariga fysiska eller juridiska personer, om denna förordning inte efterlevs.

Dessa åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande och får inbegripa krav på korrigerande åtgärder inom en fastställd tidsram.

4. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över de behöriga myndigheter som utsetts enligt punkt 1.

KAPITEL 3

Samarbete

Artikel 23

Samarbete mellan myndigheter

1. Behöriga myndigheter ska ha ett nära samarbete med varandra, med Esma och vid behov med ECBS.

2. På grundval av tillgängliga uppgifter vid tidpunkten för beslutet ska de behöriga myndigheterna vid utövandet av sina allmänna uppgifter vederbörligen beakta sina besluts potentiella effekter på det finansiella systemets stabilitet i alla övriga berörda medlemsstater, särskilt i krissituationer som avses i artikel 24.

Artikel 24

Krissituationer

Den centrala motpartens behöriga myndighet eller annan myndighet ska utan onödigt dröjsmål underrätta Esma, kollegiet, berörda ECBS-medlemmar och andra berörda myndigheter om krissituationer som berör en central motpart, inklusive utvecklingar på finansmarknader, som kan inverka negativt på marknadens likviditet och det finansiella systemets stabilitet i någon av de medlemsstater där den centrala motparten eller någon av dess clearingmedlemmar är etablerad.

KAPITEL 4

Relationer med tredjeländer

Artikel 25

Godkännande av en central motpart från tredjeland

1. En i ett tredjeland etablerad central motpart får tillhandahålla clearingtjänster till clearingmedlemmar eller handelsplatser som är etablerade i unionen endast om denna centrala motpart är godkänd av Esma.

2. Efter samråd med de myndigheter som avses i punkt 3 får Esma godkänna en central motpart som är etablerad i ett tredjeland och som har lämnat in en ansökan om godkännande att tillhandahålla clearingtjänster eller clearingverksamhet, om:

- a) Kommissionen har antagit en genomförandeakt i enlighet med punkt 6.
- b) Den centrala motparten är auktoriserad i det berörda tredjelandet och omfattas av effektiv tillsyn och verkställighet som säkerställer att den fullt ut följer de försiktighetskrav som gäller i det tredjelandet.
- c) Samarbetsavtal har ingåtts i enlighet med punkt 7.
- d) Den centrala motparten är etablerad eller auktoriserad i ett tredjeland som anses ha system för bekämpning av penningtvätt och av finansiering av terrorism som är likvärdiga unionens system i enlighet med de likvärdighetskriterier för tredjeland som medlemsstaterna kommit överens om enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism⁽¹⁾.

3. När Esma bedömer om de villkor som avses i punkt 2 är uppfyllda ska myndigheten samråda med

- a) den behöriga myndigheten i en medlemsstat där den centrala motparten tillhandahåller eller har för avsikt att tillhandahålla clearingtjänster och som har valts av den centrala motparten,

- b) de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av den centrala motpartens clearingmedlemmar som är etablerade i de tre medlemsstater som lämnar eller som den centrala motparten förväntar sig ska lämna de sammanlagt största bidragen under en ettårsperiod till den centrala motpartens obeståndsfond som avses i artikel 42,

- c) de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av handelsplatser belägna inom unionen som den centrala motparten verkar eller kommer att verka på,

- d) de behöriga myndigheter som övervakar centrala motparter etablerade inom unionen med vilka samverkansöverenskommelser ingåtts,

- e) berörda ECBS-medlemmar i de medlemsstater där den centrala motparten tillhandahåller eller har för avsikt att tillhandahålla clearingtjänster och relevanta ECBS-medlemmar som ansvarar för övervakningen av centrala motparter med vilka samverkansöverenskommelser ingåtts,

- f) de centralbanker som utger de mest relevanta unionsvalutorna för de finansiella instrument som clearats eller som ska clearas.

4. Den centrala motpart som avses i punkt 1 ska lämna in sin ansökan till Esma.

Den ansökande centrala motparten ska förse Esma med all information som krävs för ett godkännande. Inom 30 arbetsdagar efter mottagandet ska Esma bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig ska Esma ange en tidsfrist inom vilken den sökande centrala motparten ska lämna ytterligare information.

Beslutet om godkännande ska grundas på de villkor som fastställs i punkt 2 och vara oberoende av varje bedömning som utgör grund för de likvärdighetsbeslut som avses i artikel 13.3.

Esma ska samråda med de myndigheter och enheter som avses i punkt 3 innan myndigheten fattar sitt beslut.

Inom 180 arbetsdagar från inlämnandet av en fullständig ansökan ska Esma med fullständig motivering skriftligen underrätta den ansökande centrala motparten om huruvida godkännande beviljats eller nekats.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över de centrala motparter som godkänts i enlighet med denna förordning.

5. Esma ska efter samråd med de myndigheter och enheter som avses i punkt 3 se över godkännandet av en central motpart som är etablerad i ett tredjeland om denna centrala motpart har utvidgat området för sin verksamhet och sina tjänster i unionen. Den översynen ska genomföras i enlighet med i punkterna 2, 3 och 4. Esma får återkalla godkännandet av denna centrala motpart om villkoren i punkt 2 inte längre är uppfyllda och under samma omständigheter som dem som beskrivs i artikel 20.

⁽¹⁾ EUT L 309, 25.11.2005, s. 15.

6. Kommissionen får anta en genomförandeakt i enlighet med artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011, som fastställer att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i ett tredjeland säkerställer att de centrala motparter som är auktoriserade i detta land följer rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som fastställs i avdelning IV i den här förordningen, och att dessa centrala motparter löpande är föremål för effektiv tillsyn och verkställighet i detta land och att tredjelandets regelverk föreskriver ett effektivt likvärdigt system för godkännande av de centrala motparter som är auktoriserade i enlighet med tredjeländers rättsordningar.

7. Esma ska upprätta samarbetsarrangemang med de berörda behöriga myndigheter i tredjeland vars rättsliga och tillsynsmässiga regelverk har godkänts som vara likvärdiga med denna förordning i enlighet med punkt 6. I sådana avtal ska minst följande anges:

- Mekanismen för informationsutbyte mellan Esma och det berörda tredjelandets behöriga myndigheter, inbegripet tillgång till alla uppgifter som Esma begär över centrala motparter som är auktoriserade i tredjeland.
- Mekanismen för omedelbar underrättelse till Esma när en behörig myndighet i ett tredjeland bedömer att en central motpart som den utövar tillsyn av bryter mot villkoren för sin auktorisation eller annan lagstiftning som den omfattas av.
- Mekanismen för omedelbar underrättelse till Esma från en behörig myndighet i ett tredjeland när en central motpart som den utövar tillsyn av har beviljats rätt att tillhandahålla clearingtjänster till clearingmedlemmar eller kunder som är etablerade i unionen.
- Förfarandena för samordning av tillsynsverksamhet, inbegripet, när så är lämpligt, kontroller på plats.

8. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som närmare anger de uppgifter som den ansökande centrala motparten ska tillhandahålla Esma i sin ansökan om godkännande.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING IV

KRAV PÅ CENTRALA MOTPARTER

KAPITEL 1

Organisatoriska krav

Artikel 26

Allmänna bestämmelser

1. En central motpart ska ha stabila styrformer, som omfattar en tydlig organisationsstruktur med en väldefinierad, transparent

och konsekvent ansvarsfördelning, effektiva metoder för att identifiera, hantera, övervaka och rapportera de risker som denna motpart är eller kan bli utsatt för samt ha tillfredsställande rutiner för intern kontroll, däribland sunda förfaranden för administration och redovisning.

2. En central motpart ska införa regler och rutiner som är tillräckligt effektiva för att säkerställa att denna förordning följs, inklusive ledningens och de anställdas efterlevnad av alla bestämmelser i denna förordning.

3. En central motpart ska upprätthålla en organisationsstruktur som säkerställer en kontinuerlig och väl fungerande verksamhet och tillhandahållande av tjänster. Det ska använda lämpliga och proportionella system, resurser och förfaranden.

4. En central motpart ska klart skilja på rapporteringsrutinerna för dess riskhantering och för dess övriga verksamhet.

5. En central motpart ska införa, tillämpa och upprätthålla en lönepolitik som främjar sund och effektiv riskhantering och som inte skapar incitament för mildrade riskstandarder.

6. En central motpart ska ha tillräckliga IT-system som kan hantera dess tjänsters och verksamhets komplexitet, mångfald och inriktning, så att den tryggar hög säkerhetsstandard och att dess uppgifter är säkra och konfidentiella.

7. En central motpart ska kostnadsfritt offentliggöra sina styrformer, regelverket för verksamheten, samt sina inträdeskriterier för clearingmedlemskap.

8. Den centrala motparten ska vara föremål för ofta förekommande och oberoende revisioner. Resultaten av dessa revisioner ska meddelas styrelsen och tillhandahållas den behöriga myndigheten.

9. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om vad regler och styrformer enligt punkterna 1–8 minst ska omfatta.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 27

Företagsledning och styrelsen

1. En central motparts företagsledning ska ha tillräckligt gott anseende och tillräcklig erfarenhet som säkerställer en sund och ansvarsfull ledning av den centrala motparten.

2. En central motpart ska ha en styrelse, där minst en tredjedel och minst två av ledamöterna av en central motparts styrelse ska vara oberoende. Företrädare för clearingmedlemmarnas kunder ska bjudas in till styrelsemöten när det gäller frågor som avser artiklarna 38 och 39. Ersättningen till de oberoende och andra icke arbetande styrelseledamöterna får inte vara kopplad till den centrala motpartens affärsresultat.

Ledamöterna av en central motparts styrelse, inklusive de oberoende ledamöterna, ska ha tillräckligt gott anseende och adekvat sakkunskap om finansiella tjänster, riskhantering och clearingtjänster.

3. En central motpart ska klart ange styrelsens roll och ansvar samt tillhandahålla styrelsemötenas protokoll till den behöriga myndigheten och revisorer.

Artikel 28

Riskkommitté

1. En central motpart ska inrätta en riskkommitté som ska bestå av företrädare för dess clearingmedlemmar, oberoende styrelseledamöter och företrädare för dess kunder. Riskkommittén får låta den centrala motpartens anställda och externa oberoende experter delta i mötena men då utan rösträtt. Behöriga myndigheter får begära att få delta i riskkommitténs möten utan rösträtt och att bli informerade om riskkommitténs aktiviteter och beslut. Riskkommitténs råd får inte direkt påverkas av den centrala motpartens ledning. Ingen av grupperna av företrädare ska ha majoritet i riskkommittén.

2. En central motpart ska klart ange riskkommitténs mandat, styrformer för att trygga dess oberoende, verksamhetsregler, valbarhetskriterier och valförfarande för ledamöterna av riskkommittén. Styrformerna ska vara offentliga och ska åtminstone fastställa att riskkommitténs ordförande ska vara en oberoende styrelseledamot, att riskkommittén rapporterar direkt till styrelsen och att den ska hålla regelbundna möten.

3. Riskkommittén ska ge råd till styrelsen om omständigheter som kan påverka den centrala motpartens riskhantering, exempelvis en betydande ändring av dess riskmodell, obeståndsförfarandena, kriterierna för godkännande av clearingmedlemmar, för clearing av nya typer av instrument eller för utkontraktering av funktioner. Riskkommitténs råd ska inte krävas för den centrala motpartens löpande verksamhet. Rimliga ansträngningar ska göras för att samråda med riskkommittén om utvecklingar som kan påverka den centrala motpartens riskhantering i krissituationer.

4. Utan att det påverkar behöriga myndigheters rätt att bli informerade, ska riskkommitténs ledamöter ha tystnadsplikt. Om riskkommitténs ordförande konstaterar att det för en medlem föreligger eller kan föreligga en intressekonflikt i ett särskilt ärende, får denne inte rösta om ärendet.

5. En central motpart ska skyndsamt underrätta den behöriga myndigheten om alla beslut där styrelsen beslutar att inte följa riskkommitténs råd.

Artikel 29

Registerhållning

1. En central motpart ska i minst tio år bevara alla registeruppgifter om sina tjänster och sin verksamhet, så att den behöriga myndigheten kan kontrollera den centrala motpartens efterlevnad av denna förordning.

2. En central motpart ska i minst tio år efter att avtal löpt ut bevara alla uppgifter om alla avtal som den har behandlat. Informationen ska åtminstone möjliggöra fastställande av de ursprungliga villkoren i en transaktion, innan den clearades av den centrala motparten.

3. På begäran av den behöriga myndigheten, Esma och berörda ECBS-medlemmar ska en central motpart tillhandahålla registeruppgifter och information enligt punkterna 1 och 2 och all information om clearade avtalspositioner, oberoende av den handelsplats där transaktionerna verkställdes.

4. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om bevarandet av registeruppgifter och information enligt punkterna 1–3.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av punkterna 1 och 2, ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att närmare ange formatet på de uppgifter och den information som ska bevaras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 30

Aktieägare och medlemmar med kvalificerade innehav

1. Den behöriga myndigheten ska endast auktorisera en central motpart om den har fått upplysningar om vilka av dess aktieägare eller medlemmar, oavsett om de är fysiska eller juridiska personer, som direkt eller indirekt har kvalificerade innehav och upplysningar om storleken på sådana innehav.

2. Den behöriga myndigheten ska avslå auktorisation av en central motpart, om den tvivlar på att dess aktieägare eller medlemmar med kvalificerade innehav är lämpliga, med beaktande av behovet att säkerställa att en central motpart har en sund och ansvarsfull ledning.

3. Om det finns nära förbindelser mellan den centrala motparten och andra fysiska eller juridiska personer, ska den behöriga myndigheten endast bevilja auktorisation om dessa förbindelser inte hindrar myndigheten från att effektivt utöva sin tillsynsfunktion.

4. Om de personer som avses i punkt 1 har ett inflytande som sannolikt inverkar menligt på en sund och ansvarsfull ledning av den centrala motparten, ska den behöriga myndigheten vidta lämpliga åtgärder för att få detta att upphöra, vilket kan inbegripa att upphäva den centrala motpartens auktorisation.

5. Den behöriga myndigheten ska avslå auktorisation, om de lagar och andra författningar i ett tredjeland som en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka den centrala motparten har nära förbindelser omfattas av, eller svårigheter vid verkställigheten av dem, förhindrar ett effektivt utövande av myndighetens tillsynsfunktion.

Artikel 31

Information till behöriga myndigheter

1. En central motpart ska till sin behöriga myndighet anmäla alla förändringar av sin ledning och ska också lämna den behöriga myndigheten alla upplysningar som krävs för att denna ska kunna bedöma efterlevnaden av artikel 27.1 och 27.2 andra stycket.

Om en styrelseledamots agerande sannolikt inverkar menligt på en sund och ansvarsfull ledning av den centrala motparten, ska den behöriga myndigheten vidta lämpliga åtgärder, vilket kan inbegripa att utesluta ledamoten ur styrelsen.

2. Alla fysiska eller juridiska personer eller sådana personer som agerar samfällt (*tilltänkta förvärvare*) som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt förvärva ett kvalificerat innehav i en central motpart eller om att ytterligare öka, direkt eller indirekt, ett sådant kvalificerat innehav i en central motpart, varigenom andelen av röstetalet eller kapitalet kommer att uppgå till eller överstiga 10 %, 20 %, 30 % eller 50 % eller så att den centrala motparten kommer att få ställning av dotterföretag (*tilltänkt förvärv*), ska först skriftligen underrätta den behöriga myndigheten för den centrala motpart i vilken de avser att förvärva eller ytterligare öka ett kvalificerat innehav om storleken på det tilltänkta innehavet samt lämna relevanta uppgifter enligt artikel 32.4.

Alla fysiska eller juridiska personer som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag (*den tilltänkta säljaren*) ska först skriftligen underrätta den centrala motpartens behöriga myndigheten därom

och meddela storleken på ett sådant innehav. En sådan person ska även underrätta den behöriga myndigheten, om den har fattat ett beslut om att minska ett kvalificerat innehav så att andelen av röstetalet eller aktiekapitalet kommer att understiga 10 %, 20 %, 30 % eller 50 % eller så att den centrala motpartens ställning som dotterföretag kommer att upphöra.

Den behöriga myndigheten ska skicka ett skriftligt mottagningsbevis till den tilltänkta förvärvaren eller säljaren, utan dröjsmål och senast två arbetsdagar efter mottagandet av underrättelsen enligt denna punkt och efter mottagandet av uppgifterna enligt punkt 3.

Den behöriga myndigheten ska genomföra den bedömning som föreskrivs i artikel 32.1 (*bedömningen*) inom 60 arbetsdagar från och med den skriftliga bekräftelsen av mottagandet av underrättelsen och av alla de handlingar som ska bifogas den i enlighet med förteckningen i artikel 32.4 (*bedömningsperioden*).

Vid tidpunkten för mottagningsbeviset ska den behöriga myndigheten informera den tilltänkta förvärvaren eller säljaren om när bedömningsperioden löper ut.

3. Den behöriga myndigheten får under bedömningsperioden vid behov, dock senast den femtionde arbetsdagen i bedömningsperioden, begära ytterligare uppgifter om det är nödvändigt för att slutföra bedömningen. Denna begäran ska vara skriftlig och ska klart ange vilka ytterligare uppgifter som krävs.

Bedömningsperioden ska avbrytas för perioden mellan det datum då den behöriga myndigheten begär in uppgifter och det datum då svar tas emot från den tilltänkta förvärvaren. Avbrottet får inte överstiga 20 arbetsdagar. Den behöriga myndigheten får därefter besluta om att begära in ytterligare uppgifter för att komplettera eller förtydliga informationen, vilket dock inte får leda till att bedömningsperioden avbryts.

4. Den behöriga myndigheten får förlänga avbrottet enligt punkt 3 andra stycket till högst 30 arbetsdagar, om den tilltänkta förvärvaren eller säljaren är

- a) etablerad utanför unionen eller omfattas av tillsyn utanför unionen,
- b) en fysisk eller juridisk person som inte omfattas av tillsyn enligt denna förordning eller direktiv 73/239/EEG, rådets direktiv 92/49/EEG av den 18 juni 1992 om samordning av lagar och andra författningar som avser annan direkt försäkring än livförsäkring⁽¹⁾ eller direktiv 2002/83/EG, 2003/41/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG, 2006/48/EG, 2009/65/EG eller 2011/61/EU.

5. Om den behöriga myndigheten efter avslutad bedömning beslutar att motsätta sig det tilltänkta förvärvet, ska den inom två arbetsdagar och inom bedömningsperioden skriftligen

⁽¹⁾ EGT L 228, 11.8.1992, s. 1.

underrätta förvärvaren och ange skälen för det beslutet. Den behöriga myndigheten ska underrätta det kollegium som avses i artikel 18 om detta. Om inget annat föreskrivs i nationell lagstiftning, får en lämplig motivering av beslutet offentliggöras på den tilltänkte förvärvarens begäran. Detta får dock inte hindra medlemsstater från att ge en behörig myndighet befogenhet att offentliggöra detta, utan att den tilltänkte förvärvaren så begärt.

6. Om den behöriga myndigheten inte motsätter sig det tilltänkta förvärvet inom bedömningsperioden, ska det anses vara godkänt.

7. Den behöriga myndigheten får fastställa en maximiperiod inom vilken det tilltänkta förvärvet ska vara genomfört och vid behov förlänga denna.

8. Medlemsstater får inte införa strängare krav än de som föreskrivs i denna förordning när det gäller underrättelse till den behöriga myndigheten om direkta eller indirekta förvärv av rösträtter eller kapital och dennas godkännande av sådana förvärv.

Artikel 32

Bedömning

1. Vid bedömningen av den underrättelse som föreskrivs i artikel 31.2 och de uppgifter som avses i artikel 31.3 ska den behöriga myndigheten, för att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av den centrala motpart som förvärvet gäller, och med beaktande av den tilltänkte förvärvarens sannolika påverkan på denna motpart bedöma om den tilltänkte förvärvaren är lämplig och det tilltänkta förvärvet är ekonomiskt sunt, med beaktande av följande:

- a) Den tilltänkta köparens anseende och finansiella sundhet.
- b) Det anseende och de erfarenheter personerna har som kommer att leda den centrala motpartens verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet.
- c) Om den centrala motparten kommer att kunna uppfylla och fortsätta uppfylla denna förordning.
- d) Om det finns rimlig anledning att misstänka att det tilltänkta förvärvet har en koppling till pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta, enligt artikel 1 i direktiv 2005/60/EG, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

Vid sin bedömning av den tilltänkte förvärvarens finansiella sundhet ska den behöriga myndigheten särskilt uppmärksamma vilken typ av verksamhet som bedrivs och ska bedrivas av den centrala motpart som det tilltänkta förvärvet gäller.

Vid sin bedömning av den centrala motpartens förmåga att följa denna förordning ska den behöriga myndigheten särskilt uppmärksamma om den koncern som den kommer att bli en del av har en struktur som möjliggör en effektiv tillsyn, ett effektivt informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna samt fastställande av ansvarsfördelningen mellan de behöriga myndigheterna.

2. De behöriga myndigheterna får bara motsätta sig det tilltänkta förvärvet om det finns rimlig anledning att göra detta på grundval av kriterierna i punkt 1 eller om de uppgifter som lämnats av den tilltänkte förvärvaren är ofullständiga.

3. Medlemsstaterna får varken införa förhandsvillkor beträffande storleken på förvärvet av aktieandel eller tillåta de behöriga myndigheterna att bedöma det tilltänkta förvärvet utifrån marknadens ekonomiska behov.

4. Medlemsstaterna ska se till att en förteckning görs allmänt tillgänglig med de uppgifter som krävs för bedömningen och som ska lämnas till de behöriga myndigheterna vid den tid för underrättelsen som avses i artikel 31.2. Uppgiftskräven ska vara proportionella och anpassade till den tilltänkte förvärvarens och det tilltänkta förvärvets karaktär. Medlemsstaterna får inte kräva uppgifter som är irrelevanta för en ansvarsfull bedömning.

5. Utan hinder av artikel 31.2, 31.3 och 31.4 ska en behörig myndighet behandla de tilltänkta förvärvarna på ett icke-diskriminerande sätt, om den har fått underrättelser om två eller flera tilltänkta förvärv eller ökning av kvalificerade innehav i en och samma centrala motpart.

6. Berörda behöriga myndigheter ska i nära samarbete med varandra bedöma om den tilltänkte förvärvaren tillhör någon av följande kategorier:

- a) En annan central motpart, kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag, marknadsplatsoperatörer, operatörer av värdepappersavvecklingssystem, fondföretag eller en AIF-förvaltare med auktorisation i annan medlemsstat.
- b) Moderföretag till en annan central motpart, kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag, marknadsplatsoperatörer, operatörer av värdepappersavvecklingssystem, fondföretag eller en AIF-förvaltare med auktorisation i annan medlemsstat.
- c) Fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över en annan central motpart, kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag, marknadsplatsoperatörer, operatörer av värdepappersavvecklingssystem, fondföretag eller en AIF-förvaltare med auktorisation i annan medlemsstat.

7. De behöriga myndigheterna ska utan onödigt dröjsmål förse varandra med alla väsentliga uppgifter eller andra uppgifter som är relevanta för bedömningen. Härvid ska de behöriga myndigheterna på begäran överlämna alla relevanta uppgifter till varandra och på eget initiativ överlämna alla väsentliga uppgifter. Eventuella synpunkter eller reservationer från den behöriga myndighet som ansvarar för den tilltänkte förvärvaren ska anges i beslut av den behöriga myndighet som auktoriserat den centrala motpart som förvärvet gäller.

Artikel 33

Intressekonflikter

1. En central motpart ska upprätthålla effektiva organisatoriska och administrativa skriftliga förfaranden för att påvisa och hantera eventuella intressekonflikter mellan den centrala motparten, inklusive dess ledning, anställda eller personer med direkt eller indirekt kontroll eller nära förbindelser, och dess clearingmedlemmar eller kunder som den centrala motparten känner till. Den ska upprätthålla och genomföra lämpliga förfaranden för lösande av eventuella intressekonflikter.

2. Om en central motparts organisatoriska och administrativa förfaranden för hantering av intressekonflikter inte med tillfredsställande säkerhet kan utesluta risken att en clearingmedlems eller kunds intressen skadas, ska motparten klart och tydligt underrätta clearingmedlemmen om intressekonfliktens allmänna karaktär eller orsaker, innan den accepterar nya transaktioner från den clearingmedlemmen. Om den centrala motparten känner till kunden ska denne och den clearingmedlem vars kund berörs informeras av den centrala motparten.

3. Om den centrala motparten är ett moder- eller dotterföretag, ska de skriftliga förfarandena också beakta sådana omständigheter som kan skapa intressekonflikter som motparten är eller bör vara medveten om och som är en följd av strukturen och affärsverksamheten i andra företag som den är moder- eller dotterföretag till.

4. De skriftliga förfarandena som upprättats i enlighet med punkt 1 ska innehålla följande:

a) Omständigheter som kan innebära eller skapa en intressekonflikt som medför en betydande risk för att en eller flera clearingmedlemmars eller kunders intressen skadas.

b) Vilka förfaranden som ska tillämpas och åtgärder som ska vidtas för att hantera sådana konflikter.

5. En central motpart ska vidta alla rimliga åtgärder för att undvika att uppgifter i dess system missbrukas och ska förhindra att sådana uppgifter används för annan affärsverksamhet. En fysisk person som har en nära förbindelse med en central motpart eller en juridisk person med ställning som moder- eller dotterföretag till den centrala motparten får inte använda konfidentiella uppgifter som registrerats vid den centrala motparten

i kommersiella syften, såvida inte den kund som de konfidentiella uppgifterna tillhör har gett sitt skriftliga förhandsgodkännande.

Artikel 34

Kontinuerlig verksamhet

1. En central motpart ska etablera, genomföra och upprätthålla lämpliga riktlinjer för kontinuerlig verksamhet och en lämplig katastrofplan för att trygga verksamheten, snabbt återuppta den och fullgöra den centrala motpartens skyldigheter. En sådan plan ska åtminstone göra det möjligt att återställa alla transaktioner som de var vid tidpunkten för störningen, så att den centrala motpartens verksamhet är fortsatt säker och den kan fullfölja avvecklingen vid fastställt datum.

2. En central motpart ska upprätta, genomföra och upprätthålla ett adekvat förfarande som säkerställer en ordnad avveckling eller överföring vid rätt tidpunkt och på rätt sätt av kunders och clearingmedlemmars tillgångar och positioner om en auktorisation skulle upphävas till följd av ett beslut enligt artikel 20.

3. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas, efter samråd med ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om minimiinhåll och krav avseende riktlinjerna för kontinuerlig verksamhet och katastrofplanen.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 35

Utkontraktering

1. Om en central motpart utkontrakterar operativa funktioner, tjänster eller verksamheter, ska den förbli fullt ansvarig för fullgörandet av samtliga skyldigheter enligt denna förordning och ska alltid säkerställa följande:

a) Utkontraktering får inte innebära delegering av ansvar.

b) Den centrala motpartens förbindelser med och skyldigheter gentemot sina clearingmedlemmar eller, när så är tillämpligt, gentemot sina kunder får inte ändras.

c) Villkoren för den centrala motpartens auktorisation får inte förändras.

d) Utkontraktering får inte förhindra utövandet av tillsyns- och kontrollfunktioner, inbegripet tillgång på platsen till alla de relevanta uppgifter som krävs för att fullgöra dessa uppdrag.

- e) Utkontraktering får inte innebära att den centrala motparten berövas sina nödvändiga riskhanteringssystem och -kontroller.
- f) Tjänsteproducenten ska tillämpa krav för kontinuerlig verksamhet som är likvärdiga de krav som den centrala motparten måste uppfylla enligt denna förordning.
- g) Den centrala motparten bibehåller den sakkunskap och de resurser som krävs för att kunna bedöma tillhandahållna tjänsters kvalitet, tjänsteproducentens organisatoriska kompetens och kapitaltäckning och för att effektivt kunna övervaka de utkontrakterade verksamheterna och hantera de risker som utkontrakteringen är förenad med samt löpande övervaka dessa verksamheter och hantera dessa risker.
- h) Den centrala motparten ska ha direkt tillgång till relevanta uppgifter om de utkontrakterade verksamheterna.
- i) Tjänsteproducenten ska samarbeta med den behöriga myndigheten med avseende på utkontrakterad verksamhet.
- j) Tjänsteproducenten ska skydda eventuella konfidentiella uppgifter som avser den centrala motparten och dennes clearingmedlemmar och kunder, eller om tjänsteproducenten är etablerad i ett tredjeland ska dataskyddsstandarderna i detta tredjeland, eller de som de berörda parterna kommit överens om, vara likvärdiga med dataskyddsstandarderna i unionen.

En central motpart får inte utkontraktera central verksamhet kopplad till riskhantering, såvida inte sådan utkontraktering godkänns av den behöriga myndigheten.

2. Den behöriga myndigheten ska begära att den centrala motparten i ett skriftligt avtal klart anger sina respektive tjänsteproducenters rättigheter och skyldigheter.
3. En central motpart ska på begäran tillhandahålla alla uppgifter som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna bedöma om de utkontrakterade verksamheterna uppfyller denna förordnings krav.

KAPITEL 2

Uppföranderegler

Artikel 36

Allmänna bestämmelser

1. När en central motpart tillhandahåller tjänster till sina clearingmedlemmar och i relevanta fall till dess kunder ska den agera rättvist och professionellt i sådana clearingmedlemmars och kunders intresse och i enlighet med sund riskhantering.
2. En central motpart ska ha tillgängliga, transparenta och rättvisa regler för skyndsamt hantering av klagomål.

Artikel 37

Deltagandekrav

1. En central motpart ska fastställa kategorier, vid behov per clearad produkttyp, av godtagbara clearingmedlemmar och tillträdeskraven efter samråd med riskkommittén i enlighet med artikel 28.3. Sådana kriterier ska vara icke-diskriminerande, transparenta och objektiva, så att rättvist och öppet tillträde till den centrala motparten säkerställs, och de ska säkerställa att clearingmedlemmarna har tillräckliga ekonomiska medel och operativ förmåga för att fullgöra skyldigheterna som följer av deltagande i en central motpart. Kriterier för att begränsa tillträdet ska endast tillåtas om syftet är att kontrollera riskerna för den centrala motparten.

2. En central motpart ska löpande se till att kraven enligt punkt 1 efterlevs och ska i god tid få tillgång till de uppgifter som är relevanta för en sådan bedömning. En central motpart ska minst årligen göra en omfattande genomgång av om dess clearingmedlemmar följer denna artikel.

3. Clearingmedlemmar som clearar transaktioner för sina kunders räkning ska ha de extra finansiella medel och den extra operativa förmåga som krävs för denna verksamhet. Den centrala motpartens regler för clearingmedlemmarna ska göra det möjligt att samla in grundläggande information för att identifiera, övervaka och hantera relevanta riskkoncentrationer i samband med tillhandahållandet av tjänster till kunderna. På begäran ska clearingmedlemmar informera den centrala motparten om de kriterier och förfaranden de tillämpar för kundernas tillgång till den centrala motpartens tjänster. Ansvar för att säkerställa att kunderna iakttar sina förpliktelser ska ligga kvar hos clearingmedlemmarna.

4. En central motpart ska ha objektiva och transparenta förfaranden för avstängning och utträde under ordnade former för clearingmedlemmar som inte längre uppfyller de kriterier som avses i punkt 1.

5. En central motpart får bara neka clearingmedlemmar som uppfyller de kriterier som avses i punkt 1 tillträde om detta vederbörligen motiveras skriftligt och är grundat på en omfattande riskanalys.

6. En central motpart får ställa ytterligare, särskilda krav på clearingmedlemmar, exempelvis att delta i utauktionering av en position som tillhör en clearingmedlem på obestånd. Sådana ytterligare krav ska vara proportionerliga mot den risk clearingmedlemmen utgör och får inte begränsa deltagandet till vissa kategorier av clearingmedlemmar.

Artikel 38

Transparens

1. En central motpart och dess clearingmedlemmar ska offentliggöra priser och avgifter för de tjänster som tillhandahålls. Priser och avgifter för varje tjänst som tillhandahålls ska offentliggöras separat, inklusive avdrag och rabatter och villkoren för att åtnjuta dessa. En central motpart ska erbjuda sina clearingmedlemmar, och i förekommande fall dess kunder, separat tillgång till de specifika tjänster som tillhandahålls.

En central motpart ska separat redovisa kostnader och intäkter för de tjänster som tillhandahålls och lämna ut denna information till den behöriga myndigheten.

2. En central motpart ska underrätta clearingmedlemmar och kunder om de risker som de tjänster som tillhandahålls är förknippade med.

3. En central motpart ska till sina clearingmedlemmar och behöriga myndigheter rapportera den prisinformation som den använt för att beräkna sina exponeringar vid dagens slut mot sina clearingmedlemmar.

En central motpart ska offentliggöra clearade transaktionsvolymer per klass av instrument som clearats av den centrala motparten i aggregerad form.

4. En central motpart ska offentliggöra de operativa och tekniska kraven med avseende på kommunikationsprotokollen för de format för innehåll och meddelanden som den använder för att kommunicera med tredje parter, inklusive de operativa och tekniska krav som avses i artikel 7.

5. En central motpart ska offentliggöra clearingmedlemmars eventuella överträdelse av de kriterier som avses i artikel 37.1 samt de krav som fastställs i punkt 1 i den här artikeln, utom i de fall då den behöriga myndigheten, efter att ha hört Esmas, anser att offentliggörandet skulle utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten eller förtroendet för marknaden eller skapa allvarlig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt skada.

Artikel 39

Separering och överförbarhet

1. En central motpart ska ha separata register och separat bokföring som gör att man när som helst och utan dröjsmål på den centrala motpartens konton klart och tydligt kan separera tillgångar och positioner som innehas för en clearingmedlems räkning från tillgångar och positioner som innehas för en annan clearingmedlems räkning och från den centrala motpartens egna tillgångar.

2. En central motpart ska erbjuda sig att ha separata register och separat bokföring som gör att varje clearingmedlem på konton hos denna motpart klart och tydligt kan separera clearingmedlemmens tillgångar och positioner från tillgångar och positioner som innehas för clearingmedlemmens kunders räkning (*separering av kunders samlingskonton*).

3. En central motpart ska erbjuda sig att ha separata register och separat bokföring som gör att varje clearingmedlem på konton hos den centrala motparten klart och tydligt kan separera en kunds tillgångar och positioner från dem som innehas för andra kunders räkning (*enskild kundseparering*). Den centrala motparten ska på begäran kunna erbjuda clearingmedlemmarna möjligheten att öppna fler konton i eget namn för sina kunders räkning.

4. En clearingmedlem ska ha separata register och separat bokföring som gör att clearingmedlemmen, både i de konton som innehas hos den centrala motparten och i sina egna konton, kan separera sina tillgångar och positioner från de tillgångar och positioner som innehas för clearingmedlemmens kunders räkning hos den centrala motparten.

5. En clearingmedlem ska åtminstone erbjuda sina kunder möjligheten att välja mellan separering av kunders samlingskonton och enskild kundseparering och informera kunderna om kostnaderna och skyddsnivån som avses i punkt 7 för varje alternativ. Kunden ska skriftligen bekräfta sitt val.

6. Om en kund väljer enskild kundseparering ska eventuellt överskjutande marginal utöver krav som riktas mot kunden även ställas till den centrala motparten och separeras från andra kunders eller clearingmedlemmars marginaler, och ska inte exponeras för förluster kopplade till positioner som redovisats på ett annat konto.

7. Centrala motparter och clearingmedlemmar ska offentliggöra skyddsnivåerna och kostnaderna för de olika separeringsnivåerna som de tillhandahåller och erbjuda dessa tjänster på skäliga affärsmässiga villkor. Närmare uppgifter om de olika separeringsnivåerna ska inbegripa en beskrivning av de viktigaste rättsliga konsekvenserna av de olika separeringsnivåerna som erbjuds, inbegripet information om de berörda jurisdiktionernas tillämpliga insolvenslagstiftning.

8. En central motpart ska ha nyttjanderätt knuten till de marginalsäkerheter eller bidrag till obeståndsfonden som samlas in via ett avtal om finansiell säkerhet, i den mening som avses i artikel 2.1 c i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet⁽¹⁾, förutsatt att användningen av dessa arrangemang föreskrivs i dess verksamhetsbestämmelser. Clearingmedlemmen ska skriftligen bekräfta sitt godtagande av verksamhetsbestämmelserna. Den centrala motparten ska offentliggöra denna nyttjanderätt, som ska utövas i enlighet med artikel 47.

9. Kravet på separering av tillgångar och positioner på den centrala motpartens konton är uppfyllt om

- tillgångar och positioner redovisas på separata konton,
- nettning av positioner som redovisas på olika konton förhindras,
- de tillgångar som täcker de positioner som redovisas på ett konto inte exponeras för förluster kopplade till positioner som redovisats på ett annat konto.

10. Tillgångar avser säkerhet som innehas för att täcka positioner och inbegriper rätten till överföring av tillgångar som är likvärdiga med denna säkerhet, eller intäkterna från realisering av en säkerhet, men däremot inte bidrag till en obeståndsfond.

⁽¹⁾ EGT L 168, 27.6.2002, s. 43.

KAPITEL 3

Försiktighetskrav

Artikel 40

Exponeringshantering

En central motpart ska mäta och bedöma sin likviditet och kreditexponering mot varje clearingmedlem och i tillämpliga fall mot annan central motpart som den ingått samverkansöverenskommelse med, på nära realtidsbasis. För att effektivt kunna mäta sin exponering ska en central motpart ha snabb och icke-diskriminerande tillgång till relevanta prisuppgifter. Detta ska göras till en rimlig kostnad.

Artikel 41

Krav på marginalsäkerheter

1. En central motpart ska, för att begränsa sin kreditexponering, tillämpa, kräva och driva in marginalsäkerheter från sina clearingmedlemmar och i tillämpliga fall från de centrala motparter som den har samverkansöverenskommelse med. Sådana säkerheter ska vara tillräckliga för att täcka eventuella exponeringar som den centrala motparten beräknar skulle kunna föreligga tills motsvarande positioner avvecklats. De ska även vara tillräckliga för att över en lämplig tidshorisont täcka förluster från minst 99 % av exponeringsrörelserna och ska trygga att en central motpart åtminstone på dagsbasis från alla sina clearingmedlemmar har fullständiga säkerheter för alla sina exponeringar, och i tillämpliga fall från de centrala motparter som den har samverkansöverenskommelser med. En central motpart ska regelbundet övervaka och vid behov se över nivån på marginalsäkerheterna, så att dessa återspeglar nuvarande marknadsförhållanden, och därvid ta hänsyn till eventuella procykliska effekter av sådana översyner.

2. För fastställandet av sina marginalsäkerheter ska en central motpart tillämpa modeller och parametrar som inbegriper de clearade produkternas riskegenskaper och tar hänsyn till intervallet mellan indrivningar av marginalsäkerheter, till marknadens likviditet och till möjliga förändringar under transaktionens löptid. Modellerna och parametrarna ska godkännas av den behöriga myndigheten, efter ett yttrande i enlighet med artikel 19.

3. En central motpart ska kräva och driva in marginalsäkerheter under loppet av dagen, åtminstone när i förväg fastställda tröskelvärden överskridits.

4. En central motpart ska kräva och driva in marginalsäkerheter som är tillräckliga för att täcka den risk som härrör från de positioner som registrerats på varje konto som förs i enlighet med artikel 39 med avseende på särskilda finansiella instrument. En central motpart får beräkna marginalsäkerheter med avseende på en portfölj med finansiella instrument, förutsatt att den använda metoden är försiktig och stabil.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med EBA och ECBS, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter för olika typer av finansiella instrument om lämpliga procenttal och tidshorisonter enligt punkt 1 för avvecklingsperioden och beräkningen av historisk volatilitet, med beaktande av målet att begränsa de procykliska effekterna, och de villkor enligt vilka praxisen för portföljmarginalsäkerheter som avses i punkt 4 kan genomföras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 42

Obeståndsfond

1. För att ytterligare begränsa kreditexponeringen mot sina clearingmedlemmar ska en central motpart ha en i förväg finansierad obeståndsfond för att täcka förluster som överskrider de förluster som ska täckas av sådana marginalsäkerheter som fastställs i artikel 41, till följd av att en eller flera clearingmedlemmar hamnar på obestånd, inklusive inledande av ett insolvensförfarande.

Den centrala motparten ska fastställa ett minimibelopp som obeståndsfondens storlek under inga omständigheter får understiga.

2. En central motpart ska fastställa lägsta bidrag till obeståndsfonden och beräkningskriterierna för de enskilda clearingmedlemmarnas bidrag. Bidragen ska vara proportionella mot respektive clearingmedlems exponering.

3. Obeståndsfonden ska åtminstone ge den centrala motparten möjlighet att vid extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden klara att den clearingmedlem som den har störst exponering mot hamnar på obestånd, eller att den näst största och tredje största clearingmedlemmen gör det, om deras sammanlagda exponering är större. En central motpart ska utarbeta scenarier för extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden. Scenarierna ska inkludera de mest volatila perioder som har förekommit på de marknader där den centrala motparten tillhandahåller sina tjänster och en rad potentiella framtidsscenarier. De ska ta hänsyn till plötsliga utförsäljningar av finansiella medel och snabbt minskad marknadslikviditet.

4. En central motpart får inrätta en särskild obeståndsfond för de olika klasser av instrument som den clearar.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, i nära samarbete med ECBS och efter att ha hört EBA, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om den ram som ska användas för att definiera de extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden som avses i punkt 3, som ska ligga till grund för att fastställa storleken på obeståndsfonden och andra finansiella medel som avses i artikel 43.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

*Artikel 43***Andra finansiella medel**

1. En central motpart ska disponera över tillräckliga i förväg finansierade finansiella medel för att kunna täcka eventuella förluster som överskrider de förluster som ska täckas av de marginalsäkerheter som fastställs i artikel 41 och den obeståndsfond som avses i artikel 42. Sådana i förväg finansierade finansiella medel ska inkludera egna medel som avsatts av den centrala motparten, vara fritt tillgängliga för den centrala motparten och får inte användas för att uppfylla kravet på kapital enligt artikel 16.

2. Den beståndsfond som avses i artikel 42 och de andra finansiella medel som avses i punkt 1 i den här artikeln ska säkerställa att den centrala motparten alltid kan klara av att minst de två clearingmedlemmar som den har störst exponering mot hamnar på obestånd vid extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden.

3. En central motpart får begära att clearingmedlemmar som inte är på obestånd tillhandahåller ytterligare medel om en annan clearingmedlem skulle hamna på obestånd. En central motparts clearingmedlemmar ska ha begränsad exponering mot den centrala motparten.

*Artikel 44***Kontroll av likviditetsrisker**

1. En central motpart ska alltid ha tillgång till tillräcklig likviditet för att kunna utföra sina tjänster och utöva sin verksamhet. Den ska därför säkra nödvändiga krediter eller liknande arrangemang för att kunna täcka sina likviditetsbehov om den inte omedelbart kan få tillgång till sina finansiella medel. En clearingmedlem och denna clearingmedlems moder- eller dotterföretag ska tillsammans inte svara för mer än 25 % av den kredit som den centrala motparten behöver.

En central motpart ska dagligen mäta sitt potentiella likviditetsbehov. Den ska beakta den likviditetsrisk som skapas om minst de två clearingmedlemmar som den har störst exponering mot hamnar på obestånd.

2. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmå, efter samråd med berörda myndigheter och ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om ramen för hantering av den likviditetsrisk som centrala motparter ska kunna klara av i enlighet med punkt 1.

Esmå ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

*Artikel 45***Vattenfallsprincipen vid obestånd**

1. Om en clearingmedlem hamnar på obestånd ska en central motpart innan andra medel tas i anspråk för förlusttäckning använda de marginalsäkerheter som denna clearingmedlem ställt.

2. Om marginalsäkerheter ställda av en clearingmedlem som är på obestånd inte räcker för att täcka den centrala motpartens förluster ska den centrala motparten använda clearingmedlemmens bidrag till obeståndsfonden för att täcka dessa förluster.

3. En central motpart ska använda bidragen till obeståndsfonden från clearingmedlemmar som inte är på obestånd och andra sådana finansiella medel som avses i artikel 43.1 först sedan bidragen från clearingmedlemmen på obestånd har uttömts.

4. En central motpart ska använda avsatta egna medel innan den använder bidragen till obeståndsfonden från clearingmedlemmar som inte är på obestånd. En central motpart ska inte använda de marginalsäkerheter som ställts av clearingmedlemmar som inte är på obestånd för att täcka förluster som orsakas av att en annan clearingmedlem hamnar på obestånd.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmå, efter samråd med berörda behöriga myndigheter och ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om metoden för att beräkna och upprätthålla den centrala motpartens egna medel som ska användas i enlighet med punkt 4.

Esmå ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

*Artikel 46***Krav på säkerheter**

1. För att täcka sin inledande och fortlöpande exponering mot sina clearingmedlemmar ska en central motpart godta mycket likvida säkerheter med minimala kredit- och marknadsrisker. För icke-finansiella motparter får en central motpart godta bankgarantier, med beaktande av sådana garantier vid beräkning av dess exponering mot en bank som är en clearingmedlem. Den ska göra lämpliga värderingsavdrag som återspeglar den potentiella värdeminskningen mellan den senaste värderingen av tillgångarna och den tidpunkt då de rimligen bör vara realiserade. Den ska beakta likviditetsriskerna till följd av att en marknadsaktör hamnar på obestånd och de koncentrationsrisker för vissa tillgångar som kan bli resultatet av fastställandet av godtagbara säkerheter och lämpliga värderingsavdrag.

2. För att tillgodose sitt krav på marginalsäkerheter får en central motpart, i lämpliga fall och med tillräcklig försiktighet, som säkerhet godta ett derivatkontrakts underliggande tillgång eller det finansiella instrument som den centrala motpartens exponering utgår från.

3. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med EBA, ESRB och ECBS, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om

- a) vilken typ av säkerhet som kan anses vara mycket likvid, såsom kontanter, guld, statsobligationer och företagsobligationer av hög kvalitet och täckta obligationer,
- b) de värderingsavdrag som avses i punkt 1, och
- c) villkoren för att garantier från affärsbanker ska kunna accepteras som säkerhet enligt punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 47

Riktlinjer för investeringar

1. En central motpart ska endast investera sina finansiella medel i kontanter eller mycket likvida finansiella instrument med minimala marknads- och kreditrisker. En central motparts investeringar ska kunna realiseras snabbt och med minimala negativa prisseffekter.

2. Kapitalbeloppet, inklusive en central motparts balanserade vinstmedel och reserver, som inte har investerats i enlighet med punkt 1, ska inte beaktas med avseende på tillämpningen av artikel 16.2 eller artikel 45.4.

3. De finansiella instrument som ställts som marginalsäkerheter eller utgör bidrag till obeståndsfonder ska, om sådana finns tillgängliga, deponeras hos operatörer av avvecklings-system för värdepapper som erbjuder fullständigt skydd av dessa finansiella instrument. Som alternativ får andra mycket säkra arrangemang med auktoriserade finansinstitut användas.

4. En central motparts kontantinsättningar ska göras genom mycket säkra arrangemang med auktoriserade finansinstitut, eller, alternativt, genom centralbankers stående insättningsfaciliteter eller med andra jämförbara faciliteter som centralbanker ställer till förfogande.

5. När en central motpart deponerar tillgångar och medel hos en tredje part ska den centrala motparten se till att tillgångar som tillhör clearingmedlemmarna kan identifieras separat från de tillgångar som tillhör den centrala motparten och från tillgångar som tillhör den tredje parten, genom konton med olika benämningar i den tredje partens räkenskaper, eller genom andra likvärdiga åtgärder som ger samma skydds nivå. En central motpart ska vid behov snabbt kunna få tillgång till de finansiella instrumenten.

6. En central motpart får inte investera sitt kapital, eller medel kopplade till de krav som fastställs i artikel 41, 42, 43 eller 44, i sina egna eller sitt moder- eller dotterföretags värdepapper.

7. Vid sina investeringsbeslut ska en central motpart beakta sin totala kreditriskexponering mot enskilda gäldenärer och ska se till att dess totala kreditriskexponering mot varje enskild gäldenär håller sig inom rimliga gränser vad gäller koncentration.

8. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med EBA och ECBS, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om vilka finansiella instrument som kan anses vara mycket likvida och som står för minimala marknads- och kreditrisker enligt punkt 1, mycket säkra arrangemang enligt punkterna 3 och 4 och gränser vad gäller koncentration som avses i punkt 7.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 48

Obeståndsförfaranden

1. En central motpart ska ha detaljerade förfaranden som ska tillämpas när en clearingmedlem inte följer den centrala motpartens deltagandekrav enligt artikel 37 inom tidsfristen och i enlighet med de förfaranden som den centrala motparten inrättat. En central motpart ska precisera vilka förfaranden som ska tillämpas om det inte är den centrala motparten som förklarar att clearingmedlemmen har hamnat på obestånd. Dessa förfaranden ska ses över årligen.

2. En central motpart ska vid obestånd agera snabbt för att begränsa förluster och likviditetspåfrestningar, och ska se till att avvecklingen av en clearingmedlems positioner inte stör den centrala motpartens verksamhet eller utsätter clearingmedlemmar som inte är på obestånd för förluster som de inte kunde förutse eller kontrollera.

3. När en central motpart anser att clearingmedlemmen inte kommer att kunna fullgöra sina framtida skyldigheter, ska den omedelbart underrätta den behöriga myndigheten innan obeståndsförfarandet har tillkännagivits eller utlösts. Den behöriga myndigheten ska omedelbart underrätta Esma, de relevanta medlemmarna av ECBS och den myndighet som ansvarar för tillsynen av den clearingmedlem som är på obestånd.

4. En central motpart ska kontrollera att dess obeståndsförfaranden kan genomföras. Den ska vidta alla rimliga åtgärder för att säkerställa att den har rättslig befogenhet att avveckla de positioner som den clearingmedlem som har hamnat på obestånd innehar och att överföra eller realisera kundernas positioner som tillhör den clearingmedlemmens kunder.

5. Om tillgångar och positioner redovisas i en central motparts register och konton, med hänvisning till att de innehas för kunder till en clearingmedlem på obestånd i enlighet med artikel 39.2, ska den centrala motparten, åtminstone, i avtal förbinda sig att börja tillämpa förfarandena för att överföra tillgångar och positioner som innehas av clearingmedlemmen på obestånd för kundernas räkning till en annan clearingmedlem, som alla dessa kunder ska utse, på deras begäran och utan att inhämta samtycke från clearingmedlemmen på obestånd. Den andra clearingmedlemmen ska endast vara förpliktigad att godta dessa tillgångar och positioner om den tidigare i ett avtal med kunderna förbundit sig att göra det. Om överföringen till denna andra clearingmedlem inte har ägt rum inom en i förväg fastställd tid för överföring som anges i den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser, får den centrala motparten vidta alla åtgärder som är tillåtna i dess verksamhetsbestämmelser för att aktivt hantera sin risk i förhållande till dessa positioner, inbegripet realisering av de tillgångar och positioner som innehas av clearingmedlemmen på obestånd för dennes kunders räkning.

6. Om tillgångar och positioner redovisas i en central motparts register och konton, med hänvisning till att de innehas för en kund till en clearingmedlem på obestånd i enlighet med artikel 39.3, ska den centrala motparten, åtminstone, i avtal förbinda sig att börja tillämpa förfarandena för att överföra tillgångar och positioner som innehas av clearingmedlemmen på obestånd för kundens räkning till en annan clearingmedlem, som kunden ska utse, på kundens begäran och utan att inhämta samtycke från clearingmedlemmen på obestånd. Den andra clearingmedlemmen ska endast vara förpliktigad att godta dessa tillgångar och positioner om den tidigare i ett avtal med kunden förbundit sig att göra det. Om överföringen till denna andra clearingmedlem inte har ägt rum inom en i förväg fastställd tid för överföring som anges i den centrala motpartens verksamhetsbestämmelser, får den centrala motparten vidta alla åtgärder som är tillåtna i dess verksamhetsbestämmelser för att aktivt hantera sin risk i förhållande till dessa positioner, inbegripet likvidering av de tillgångar och positioner som innehas av clearingmedlemmen på obestånd för kundens räkning.

7. Kunders säkerheter ska, om de är separerade i enlighet med artikel 39.2 och 39.3, endast användas för att täcka positioner som innehas för deras räkning. Om det återstår fordringar på den centrala motparten efter slutförandet av clearingmedlemmens process för obeståndshantering genom den centrala motparten, ska de snabbt återlämnas till dessa kunder, om den centrala motparten vet vilka de är, eller, om de inte är kända, till clearingmedlemmen för deras kunders räkning.

Artikel 49

Översyn av modeller, stresstester och utfallstester

1. En central motpart ska regelbundet se över sina modeller och parametrar för att beräkna sina marginalsäkerhetskrav, bidrag till obeståndsfonden, krav på säkerheter och andra mekanismer för riskkontroll. Det ska utsätta modellerna för rigorösa och återkommande stresstester för att bedöma motståndskraften vid extrema men samtidigt möjliga marknadsförhållanden, och ska genomföra utfallstester för bedömning av den använda metodens tillförlitlighet. Den centrala motparten ska erhålla en oberoende validering, underrätta sin behöriga myndighet och Esma om de genomförda testernas resultat och ska få dess validering, innan den genomför någon betydande förändring av modellerna eller parametrarna.

Det kollegium som avses i artikel 19 ska lämna ett yttrande om de antagna modellerna och parametrarna och alla betydande ändringar av dessa.

Esma ska se till att informationen om resultaten av stresstesterna vidarebefordras till de europeiska tillsynsmyndigheterna, så att dessa kan bedöma finansiella företags exponering mot centrala motparters obestånd.

2. En central motpart ska regelbundet testa de viktigaste komponenterna i sina förfaranden för obestånd och vidta alla rimliga åtgärder för att se till att samtliga clearingmedlemmar förstår dem och har etablerat lämpliga förfaranden för att agera vid obestånd.

3. En central motpart ska offentliggöra nyckeluppgifter om sin riskhanteringsmodell och sina antaganden för genomförandet av de stresstester som avses i punkt 1.

4. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med EBA, andra berörda behöriga myndigheter och ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om följande:

- a) Vilken typ av test som ska genomföras för olika typer av finansiella instrument och portföljer.
- b) Clearingmedlemmarnas och andra parter deltagande i testerna.
- c) Testernas frekvens.
- d) Testernas tidshorisonter.
- e) De nyckeluppgifter som avses i punkt 3.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 50

Avveckling

1. För avveckling av sina transaktioner ska en central motpart använda centralbanksmedel, om detta är praktiskt genomförbart och sådana är tillgängliga. Om centralbanksmedel inte används, ska åtgärder vidtas för att strikt begränsa kontantavvecklingsriskerna.

2. En central motpart ska klart ange sina skyldigheter i fråga om leveranser av finansiella instrument, inklusive om den är skyldig att leverera eller motta ett finansiellt instrument eller om den ersätter parter vid förluster i samband med leverans.

3. Om en central motpart är skyldig att leverera eller motta finansiella instrument, ska den i möjligaste mån eliminera den huvudsakliga risken genom att använda system för leverans mot betalning.

AVDELNING V

SAMVERKANSÖVERENSKOMMELSER

Artikel 51

Samverkansöverenskommelser

1. En central motpart får ingå en samverkansöverenskommelse med en annan central motpart om de krav som fastställs i artiklarna 52, 53 och 54 är uppfyllda.

2. När en central motpart ingår en samverkansöverenskommelse med en annan central motpart för att tillhandahålla tjänster till en viss handelsplats ska den centrala motparten få icke-diskriminerande tillgång både till de uppgifter den behöver från handelsplatsen för att kunna fullgöra sitt uppdrag, under förutsättning att den centrala motparten uppfyller handelsplatsens operativa och tekniska krav, och till det relevanta avvecklings-systemet.

3. Ingåendet av en samverkansöverenskommelse eller tillträdet till en uppgiftskälla eller ett avvecklingssystem enligt punkterna 1 och 2, ska bara direkt eller indirekt avvisas eller begränsas för att kontrollera eventuella risker med en sådan överenskommelse eller tillträde.

Artikel 52

Riskhantering

1. Centrala motparter som ingår en samverkansöverenskommelse ska göra följande:

- a) Etablera lämpliga riktlinjer, förfaranden och system för att effektivt kartlägga, övervaka och hantera de risker som följer av överenskommelsen, så att de utan dröjsmål kan fullgöra sina förpliktelser.
- b) Avtala om sina respektive rättigheter och skyldigheter, inklusive beträffande den lagstiftning som ska tillämpas på deras förbindelser.
- c) Kartlägga, övervaka och effektivt hantera kredit- och likviditetsrisker, så att en central motparts clearingmedlems obestånd inte påverkar en central motpart som den har samverkansöverenskommelse med.
- d) Kartlägga, övervaka och åtgärda eventuella ömsesidiga beroenden och korrelationer som kan uppkomma genom en

samverkansöverenskommelse och kan inverka på kredit- och likviditetsrisker genom en koncentration av clearingmedlemmar och inverka på sammanförda finansiella medel.

I tillämpliga fall ska centrala motparter vid tillämpningen av led b i första stycket tillämpa de regler för tidpunkten för införande av ett överföringsuppdrag i deras respektive system och för tidpunkten då den blir oåterkallelig, som anges i direktiv 98/26/EG.

För tillämpningen av led c i första stycket ska det i överenskommelsen anges hur konsekvenserna av obestånd ska hanteras, när en av de centrala motparter som en samverkansöverenskommelse ingåtts med är på obestånd.

För tillämpningen av led d i första stycket ska centrala motparter ha solida kontroller över återanvändning av clearingmedlemmars säkerhet enligt överenskommelsen, om deras behöriga myndigheter tillåter detta. I överenskommelsen ska det anges hur dessa risker har hanterats, varvid tillräcklig täckning och behovet att begränsa smittoeffekter ska beaktas.

2. Om de centrala motparterna använder olika riskhanteringsmodeller för att bevaka sin exponering mot sina clearingmedlemmar eller sin inbördes exponering ska de centrala motparterna kartlägga dessa skillnader, bedöma vilka risker de kan ge upphov till och vidta åtgärder, inklusive säkrande av ytterligare finansiella medel, för att begränsa effekterna på samverkansöverenskommelsen, liksom potentiella effekter i termer av smittorisker, och säkerställa att dessa skillnader inte påverkar respektive central motparts förmåga att hantera effekterna av en clearingmedlems obestånd.

3. Eventuella bikostnader som uppstår till följd av punkterna 1 och 2 ska belasta den centrala motpart som begär samverkan eller tillträde, såvida inte parterna kommit överens om annat.

Artikel 53

Tillhandahållande av marginalsäkerheter bland centrala motparter

1. En central motpart ska på kontona klart och tydligt separera tillgångar och positioner som innehas för de centrala motparters räkning med vilka den har ingått en samverkansöverenskommelse.

2. Om en central motpart som ingår en samverkansöverenskommelse med en annan central motpart endast tillhandahåller denna motpart inledande marginalsäkerheter enligt ett avtal om finansiell säkerhet ska den mottagande centrala motparten inte ha rätt att använda de marginalsäkerheter som den andra centrala motparten har tillhandahållit.

3. Säkerheter i form av finansiella instrument ska deponeras hos operatörer av avvecklingssystem för värdepapper som har anmälts enligt direktiv 98/26/EG.

4. De tillgångar som avses i punkterna 1 och 2 ska bara vara tillgängliga för den mottagande centrala motparten i händelse av obestånd hos den centrala motpart som tillhandahöll säkerheten i samband med en samverkansöverenskommelse.

5. Om den centrala motpart som mottog säkerheterna i samband med en samverkansöverenskommelse hamnar på obestånd, ska de säkerheter som avses i punkterna 1 och 2 snarast återlämnas till den tillhandahållande centrala motparten.

Artikel 54

Godkännande av samverkansöverenskommelser

1. En samverkansöverenskommelse ska godkännas på förhand av de berörda centrala motparternas behöriga myndigheter. Förfarandet enligt artikel 17 ska tillämpas.

2. De behöriga myndigheterna ska bara godkänna en samverkansöverenskommelse om de berörda centrala motparterna varit auktoriserade för clearing enligt artikel 17, godkända enligt artikel 25 eller auktoriserade enligt något redan existerande nationellt auktoriseringssystem under minst tre år, om de kraven som fastställs i artikel 52 är uppfyllda och om de tekniska clearingvillkoren för transaktioner enligt överenskommelsen överensstämmer med smidigt och väl fungerande finansmarknader och överenskommelsen inte undergräver effektiv tillsyn.

3. Om en behörig myndighet anser att de krav som fastställs i punkt 2 inte är uppfyllda, ska den lämna skriftliga förklaringar om sina riskbedömningar till övriga behöriga myndigheter och berörda centrala motparter. Den ska också underrätta Esma, som ska yttra sig om hur vägande riskbedömningarna är som grund för avslag på en samverkansöverenskommelse. Esmas yttrande ska tillhandahållas alla berörda centrala motparter. Om Esmas yttrande skiljer sig från den berörda behöriga myndighetens bedömning, ska den behöriga myndigheten överväga sitt ställningstagande med beaktande av Esmas yttrande.

4. Senast den 31 december 2012 ska Esma utfärda riktlinjer eller rekommendationer för konsekventa, effektiva och ändamålsenliga bedömningar av samverkansöverenskommelser, i enlighet med det förfarande som anges i artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Esma ska utarbeta utkast till dessa riktlinjer eller rekommendationer efter samråd med ECBS-medlemmarna.

AVDELNING VI

REGISTRERING OCH TILLSYN AV TRANSAKTIONSREGISTER

KAPITEL 1

Villkor och förfaranden för registrering av ett transaktionsregister

Artikel 55

Registrering av ett transaktionsregister

1. För tillämpningen av artikel 9 ska ett transaktionsregister registreras hos Esma.

2. För att få registreras enligt denna artikel ska ett transaktionsregister vara en i unionen etablerad juridisk person och uppfylla de krav som fastställs i avdelning VII.

3. Registrering av ett transaktionsregister ska gälla inom hela unionen.

4. Ett registrerat transaktionsregister ska alltid uppfylla registreringsvillkoren. Ett transaktionsregister ska utan onödigt dröjsmål underrätta Esma om varje väsentlig ändring i förhållande till registreringsvillkoren.

Artikel 56

Registreringsansökan

1. Ett transaktionsregister ska lämna registreringsansökan till Esma.

2. Inom 20 arbetsdagar efter mottagandet av ansökan ska Esma bedöma om ansökan är fullständig.

Om ansökan inte är fullständig, ska Esma ange en tidsfrist inom vilken transaktionsregistret ska lämna ytterligare information.

När Esma finner att ansökan är fullständig, ska den underrätta transaktionsregistret därom.

3. För att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter den om registreringsansökan som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av punkt 1 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att närmare ange formatet för registreringsansökan till Esma.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 57

Underrättelse av och samråd med behöriga myndigheter före registreringen

1. Om ett transaktionsregister som ansöker om registrering är en enhet som auktoriserats eller registrerats av en behörig myndighet i den medlemsstat där enheten är etablerad ska Esma utan onödigt dröjsmål underrätta och samråda med den behöriga myndigheten före registreringen av transaktionsregistret.

2. Esma och den berörda behöriga myndigheten ska utbyta all information som är nödvändig för registrering av transaktionsregistret samt för tillsynen av att enheten rättar sig efter villkoren för registrering eller auktorisation i den medlemsstat där den är etablerad.

Artikel 58

Granskning av ansökan

1. Inom 40 arbetsdagar från underrättelsen enligt artikel 56.2 tredje stycket ska Esma granska registreringsansökan med utgångspunkt från hur transaktionsregistret uppfyller kraven i artiklarna 78–81 och ska anta ett fullständigt motiverat beslut om registrering eller om att avslå registrering.

2. Esmas beslut enligt punkt 1 ska få verkan fem arbetsdagar efter att beslutet fattats.

Artikel 59

Meddelande av Esmas beslut beträffande registrering

1. När Esma antar ett beslut om registrering, avslag eller upphävande av registrering, ska den inom fem arbetsdagar meddela transaktionsregistret sitt beslut med fullständig motivering.

Esma ska utan onödigt dröjsmål underrätta den berörda behöriga myndighet som avses i artikel 57.1 om sitt beslut.

2. Esma ska underrätta kommissionen om alla beslut som fattats i enlighet med punkt 1.

3. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över transaktionsregister som registrerats i enlighet med denna förordning. Denna förteckning ska uppdateras inom fem arbetsdagar efter antagandet av ett beslut enligt punkt 1.

Artikel 60

Utövande av de befogenheter som avses i artiklarna 61–63

De befogenheter som enligt artiklarna 61–63 tilldelats Esma eller dess tjänstemän eller någon annan person som bemyndigats av Esma får inte användas för att kräva röjande av information eller handlingar som omfattas av rättsliga privilegier.

Artikel 61

Begäran om upplysningar

1. Esma får genom en enkel begäran eller genom ett beslut begära att transaktionsregister och anknutna tredje parter till vilka transaktionsregister har gett i uppdrag att utföra operativa uppgifter eller verksamheter lämnar alla upplysningar som krävs för att Esma ska kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna förordning.

2. När Esma skickar en enkel begäran om information enligt punkt 1 ska Esma

a) hänvisa till denna artikel som rättslig grund för begäran,

b) ange syftet med begäran,

c) specificera de uppgifter som krävs,

d) fastställa en tidsfrist inom vilken uppgifterna ska lämnas,

e) underrätta den person av vilken uppgifterna begärs om att han inte är skyldig att lämna informationen men att den information som lämnas vid ett frivilligt svar på begäran inte får vara oriktig eller vilseledande, och

f) ange de avgifter som föreskrivs i artikel 65 jämförd med bilaga I avsnitt IV led a om svaren på frågorna är oriktiga eller vilseledande.

3. När Esma genom ett beslut begär information enligt punkt 1 ska Esma

a) hänvisa till denna artikel som rättslig grund för begäran,

b) ange syftet med begäran,

c) specificera de uppgifter som krävs,

- d) fastställa den tidsfrist inom vilken uppgifterna ska lämnas,
- e) ange de viten som föreskrivs i artikel 66 när den begärda informationen är ofullständig,
- f) ange de avgifter som föreskrivs i artikel 65 jämförd med bilaga I avsnitt IV led a om svaren på frågorna är oriktiga eller vilseledande, och
- g) informera om rätten att överklaga beslutet inför Esmas överklagandenämnd och att få beslutet prövat av Europeiska unionens domstol (*domstolen*) i enlighet med artiklarna 60 och 61 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. De personer som avses i punkt 1 eller deras företrädare och, för juridiska personer eller föreningar som inte är juridiska personer, de personer som är utsedda att företräda dem enligt lag eller stadgar, ska lämna den begärda informationen. I behörig ordning befullmäktigade advokater får lämna den begärda informationen på sina huvudmäns vägnar. Huvudmännen förblir ansvariga fullt ut om den lämnade informationen är ofullständig, oriktig eller vilseledande.

5. Esma ska utan dröjsmål översända en kopia av den enkla begäran eller av beslutet till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där de personer som avses i punkt 1 och som berörs av begäran om information är bosatta eller etablerade.

Artikel 62

Allmänna utredningar

1. För att fullgöra sina uppgifter enligt denna förordning får Esma genomföra alla nödvändiga utredningar av personer som avses i artikel 61.1. I detta syfte ska tjänstemän och andra personer som Esma har bemyndigat ha befogenhet att

- a) granska alla handlingar, uppgifter, förfaranden och allt annat material av relevans för utförandet av dess uppgifter oberoende av i vilken form de föreligger,
- b) ta eller erhålla bestyrkta kopior av eller utdrag ur sådana handlingar, uppgifter, förfaranden och sådant annat material,
- c) kalla till sig personer som avses i artikel 61.1 eller deras företrädare eller personal och be dem om muntliga eller skriftliga förklaringar angående sakförhållanden eller dokument som rör föremålet för och syftet med kontrollen samt nedteckna svaren,

- d) höra varje fysisk eller juridisk person som går med på att höras i syfte att samla in information om föremålet för utredningen,

- e) begära in uppgifter om tele- och datatrafik.

2. De tjänstemän och andra personer som av Esma har bemyndigats att genomföra sådana utredningar som avses i punkt 1 ska utöva sina befogenheter mot uppvisande av ett skriftligt tillstånd där utredningens föremål och syfte anges. I tillståndet ska även anges de viten som föreskrivs i artikel 66, när handlingar, uppgifter, förfaranden och övrigt material inte tillhandahålls eller tillhandahålls i ofullständig form eller svaren på de frågor som ställs till de personer som avses i artikel 61.1 inte lämnas eller är ofullständiga, och de avgifter som föreskrivs i artikel 65 jämförd med bilaga I avsnitt IV led b, om svaren på de frågor som ställs till personer som avses i artikel 61.1 är oriktiga eller vilseledande.

3. De personer som avses i artikel 61.1 ska underkasta sig utredningar som inletts genom beslut av Esma. Beslutet ska ange föremålet för och syftet med utredningen, de viten som föreskrivs i artikel 66, de rättsmedel som finns tillgängliga enligt förordning (EU) nr 1095/2010 samt rätten att få beslutet prövat av domstolen.

4. Esma ska i god tid före utredningen underrätta den behöriga myndigheten i den medlemsstat där utredningen ska genomföras om utredningen och namnge de bemyndigade personerna. Tjänstemän vid den berörda myndigheten ska, på begäran av Esma, bistå de bemyndigade personerna vid utredningen. Tjänstemän vid den berörda behöriga myndigheten får också på begäran närvara vid utredningarna.

5. Om den begäran om uppgifter över tele- eller datatrafik som avses i punkt 1 e kräver tillstånd av en rättslig myndighet enligt nationella regler, ska det ansökas om sådant tillstånd. Ett sådant tillstånd får också ansökas om i förebyggande syfte.

6. Vid ansökan om tillstånd som avses i punkt 5 ska den nationella rättsliga myndigheten kontrollera Esmas besluts äktlighet och att de planerade tvångsåtgärderna varken är godtyckliga eller alltför långtgående i förhållande till föremålet för utredningarna. Vid kontrollen av huruvida tvångsåtgärderna är proportionella får den nationella rättsliga myndigheten be Esma om närmare förklaringar framför allt om de grunder på vilka Esma misstänker att denna förordning har överträtts samt hur allvarlig den misstänkta överträdelsen är och på vilket sätt den person som är föremål för tvångsåtgärderna är inblandad. Den nationella rättsliga myndigheten ska dock inte ompröva behovet av utredningen eller begära att få tillgång till informationen i Esmas handlingar i ärendet. Prövning av lagenligheten av Esmas beslut är förbehållen domstolen, i enlighet med det förfarande som föreskrivs i förordning (EU) nr 1095/2010.

*Artikel 63***Kontroller på plats**

1. För att fullgöra sina uppgifter enligt denna förordning får Esma genomföra alla nödvändiga kontroller på plats i företagslokaler eller på mark som tillhör de juridiska personer som avses i artikel 61.1. Om det krävs för kontrollernas korrekta genomförande och effektivitet får Esma genomföra kontrollen på plats utan förhandsanmälan.

2. Tjänstemän och andra personer som Esma bemyndigat att genomföra en kontroll på plats ska ha tillträde till alla företagslokaler eller mark som tillhör de juridiska personer som är föremål för ett utredningsbeslut som antagits av Esma och ska ha alla de befogenheter som föreskrivs i artikel 62.1. De ska även ha befogenhet att försegla företagslokaler, räkenskaper eller affärshandlingar så länge och i den omfattning det är nödvändigt för kontrollen.

3. De tjänstemän och andra personer som Esma har bemyndigat att genomföra en kontroll på plats ska utöva sina befogenheter mot uppvisande av ett skriftligt tillstånd, som anger kontrollens föremål och syfte liksom de viten som föreskrivs i artikel 66 om de berörda personerna inte underkastar sig kontrollen. Esma ska i god tid anmäla kontrollen till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där kontrollen ska genomföras.

4. De personer som avses i artikel 61.1 ska underkasta sig kontroller på plats som beordrats genom ett beslut av Esma. Beslutet ska ange föremålet för och syftet med kontrollen, fastställa den dag då den ska inledas och ange de viten som föreskrivs i artikel 66, de rättsmedel som finns tillgängliga enligt förordning (EU) nr 1095/2010 samt rätten att få beslutet prövat av domstolen. Esma ska fatta sådana beslut efter samråd med den behöriga myndigheten i den medlemsstat där kontrollen ska genomföras.

5. På begäran av Esma ska tjänstemän som är anställda vid den behöriga myndigheten i den medlemsstat där kontrollen ska genomföras samt de personer som har bemyndigats eller utsetts av denna myndighet, aktivt bistå de tjänstemän och andra personer som har bemyndigats av Esma. De ska för detta ändamål ha de befogenheter som anges i punkt 2. Tjänstemän vid den behöriga myndigheten i den berörda medlemsstaten får, på begäran, också närvara vid kontrollerna på plats.

6. Esma får också begära att behöriga myndigheter på dess vägnar utföra särskilda utredningsuppgifter och kontroller på plats som föreskrivs i denna artikel och artikel 62.1. För detta syfte ska behöriga myndigheter ha samma befogenheter som Esma och som föreskrivs i denna artikel och artikel 62.1.

7. Om de tjänstemän och andra medföljande personer som Esma bemyndigat finner att en person motsätter sig en kontroll

som har beslutats enligt denna artikel, ska den behöriga myndigheten i den berörda medlemsstaten lämna dem nödvändigt bistånd och, vid behov, begära bistånd av polis eller annan motsvarande verkställande myndighet för att de ska kunna genomföra sin kontroll på plats.

8. Om den kontroll på plats som föreskrivs i punkt 1 eller det bistånd som föreskrivs i punkt 7 enligt nationell lagstiftning kräver tillstånd av en rättslig myndighet ska ansökan om sådant tillstånd göras. Ett sådant tillstånd får också ansökas om i förebyggande syfte.

9. Vid ansökan om tillstånd enligt punkt 8 ska den nationella rättsliga myndigheten kontrollera Esmas besluts äkthet och att de planerade tvångsåtgärderna varken är godtyckliga eller alltför långtgående i förhållande till föremålet för kontrollen. Vid kontrollen av huruvida tvångsåtgärderna är proportionella får den nationella rättsliga myndigheten be Esma om närmare förklaringar. En sådan begäran om närmare förklaringar kan i synnerhet gälla Esmas skäl att misstänka att denna förordning har överträtts samt hur allvarlig den misstänkta överträdelsen är och på vilket sätt den person som är föremål för tvångsåtgärderna är inblandad. Den nationella rättsliga myndigheten får dock inte pröva frågan om huruvida kontrollen är nödvändig eller begära att få tillgång till informationen i Esmas handlingar i ärendet. Prövning av lagenligheten av Esmas beslut är förbehållen domstolen, i enlighet med det förfarande som föreskrivs i förordning (EU) nr 1095/2010.

*Artikel 64***Förfaranderegler för tillsynsåtgärder och avgifter**

1. Om Esma vid fullgörandet av sina uppgifter enligt denna förordning upptäcker att det finns allvarliga indikationer på att det kan föreligga sakförhållanden som kan utgöra en eller flera av de överträdelser som förtecknas i bilaga I, ska Esma utse en oberoende utredare inom Esma för att utreda saken. Utredaren får inte vara inblandad eller ha varit direkt eller indirekt inblandad i tillsynen av eller registreringsprocessen för det berörda transaktionsregistret, och ska utföra sina uppgifter oberoende av Esma.

2. Utredaren ska utreda de påstådda överträdelserna, och därvid ta hänsyn till eventuella kommentarer som lämnas av de personer som är föremål för utredningarna samt lämna in en fullständig dossier med utredningsresultaten till Esma.

För att utföra sina uppgifter får utredaren utöva befogenheten att begära information som avses i artikel 61 och att genomföra utredningar och kontroller på plats enligt artiklarna 62 och 63. När utredaren utövar dessa befogenheter ska denne rätta sig efter artikel 60.

När utredaren utför sina uppgifter ska denne ha tillgång till alla handlingar och all information som samlats in av Esma i dess tillsynsverksamhet.

3. När utredningen är avslutad ska utredaren, innan dossiern med utredningsresultaten lämnas till Esma, ge de personer som är föremål för utredningarna möjlighet att höras i de frågor som utreds. Utredaren ska grunda sina utredningsresultat uteslutande på fakta som de berörda personerna har fått möjlighet att yttra sig över.

Rätten till försvar för de berörda personerna ska iakttas fullt ut under utredningar enligt denna artikel.

4. När utredaren lämnar dossiern med resultaten till Esma ska denne underrätta de personer som är föremål för utredningarna om detta. De personer som är föremål för utredningarna ska ha rätt att få tillgång till dossiern, med förbehåll för andra personers berättigade intresse av att deras affärshemligheter skyddas. Rätten att få tillgång till dossiern ska inte omfatta konfidentiella uppgifter som påverkar tredje parters intressen.

5. Esma ska, på grundval av dossiern med de resultat utredaren kommit fram till och om de berörda personerna begär det, efter att ha hört de personer som är föremål för utredningarna enligt artikel 67, avgöra om en eller flera av de överträdelser som förtecknas i bilaga I har begåtts av de personer som varit föremål för utredningarna och ska i sådana fall vidta en tillsynsåtgärd enligt artikel 73 och ålägga avgifter enligt artikel 65.

6. Utredaren ska inte delta i Esmas överläggningar eller på något annat sätt ingripa i Esmas beslutsprocess.

7. Kommissionen ska anta ytterligare förfaranderegler för utövande av befogenheten att ålägga avgifter eller viten, inbegripet bestämmelser om rätten till försvar, tidsfrister och indrivande av avgifter eller viten, och ska anta detaljerade regler om preskriptionstiden när det gäller åläggande och verkställighet av sanktioner.

De bestämmelser som avses i första stycket ska antas genom delegerade akter i enlighet med artikel 82.

8. Esma ska överlämna ärenden till de relevanta nationella myndigheterna för lagföring om den vid fullgörandet av sina uppgifter enligt denna förordning upptäcker att det finns allvarliga indikationer på att det skulle kunna föreligga sakförhållanden som utgör brott. Dessutom ska Esma inte ålägga avgifter eller viten i de fall där ett tidigare frikännande eller en tidigare fällande dom som bygger på identiska eller väsentligen samma sakförhållanden redan har vunnit laga kraft som ett resultat av straffrättsliga förfaranden enligt nationell lagstiftning.

Artikel 65

Avgifter

1. Om Esma i enlighet med artikel 64.5 anser att ett transaktionsregister uppsåtligt eller av oaktamhet har begått någon

av de överträdelser som förtecknas i bilaga I ska den fatta ett beslut om att ålägga avgifter i enlighet med punkt 2 i den här artikeln.

Ett transaktionsregister ska anses ha begått en uppsåtlig överträdelse om Esma upptäcker objektiva omständigheter som visar att transaktionsregistret eller dess företagsledning har handlat med avsikt att begå överträdelsen.

2. Basbeloppen för de avgifter som avses i punkt 1 ska tillämpas inom nedanstående gränser:

- a) För de överträdelser som avses i bilaga I avsnitt I led c, i bilaga I avsnitt II leden c–g samt i bilaga I avsnitt III leden a och b ska avgiftsbeloppen uppgå till minst 10 000 EUR och högst 20 000 EUR.
- b) För de överträdelser som avses i bilaga I avsnitt I leden a, b och d–h och i bilaga I avsnitt II leden a, b och h, ska avgiftsbeloppen uppgå till minst 5 000 EUR och högst 10 000 EUR.

Vid bestämmande av huruvida basbeloppet för avgifterna ska fastställas till den undre, mellersta eller övre delen av den skala som anges i första stycket ska Esma beakta det berörda transaktionsregistrets årsomsättning under det föregående verksamhetsåret. Basbeloppet ska ligga i skalans undre del för transaktionsregister vars årsomsättning understiger 1 miljon EUR, i skalans mellersta del för transaktionsregister vars årsomsättning uppgår till mellan 1 och 5 miljoner EUR och i skalans övre del för transaktionsregister vars årsomsättning överstiger 5 miljoner EUR.

3. De basbelopp som fastställs i punkt 2 ska vid behov justeras med hänsyn till försvårande eller förmildrande omständigheter på grundval av de relevanta koefficienter som fastställs i bilaga II.

De relevanta försvårande koefficienterna ska tillämpas var för sig på basbeloppet. Om mer än en försvårande koefficient är tillämplig ska skillnaden mellan basbeloppet och det belopp som följer av tillämpningen av varje enskild försvårande koefficient adderas till basbeloppet.

De relevanta förmildrande koefficienterna ska tillämpas var för sig på basbeloppet. Om mer än en förmildrande koefficient är tillämplig ska skillnaden mellan basbeloppet och det belopp som följer av tillämpningen av varje enskild förmildrande koefficient subtraheras från basbeloppet.

4. Utan hinder av punkterna 2 och 3 ska avgiftsbeloppet inte uppgå till mer än 20 % av det berörda transaktionsregistrets årsomsättning under det föregående verksamhetsåret, och i de fall transaktionsregistret direkt eller indirekt har dragit ekonomiska fördelar av överträdelsen ska bötesbeloppet minst motsvara dessa fördelar.

Om en handling eller underlåtenhet som ett transaktionsregister har gjort sig skyldig till utgör mer än en av de överträdelser som förtecknas i bilaga I ska endast det högre bötesbelopp som har beräknats i enlighet med punkterna 2 och 3 och som är hänförligt till en av överträdelserna tillämpas.

Artikel 66

Viten

1. Esma ska fatta beslut om att vite ska åläggas för att tvinga

a) ett transaktionsregister att upphöra med en överträdelse, i enlighet med ett beslut som fattats enligt artikel 73.1 a, eller

b) en person som avses i artikel 61.1

i) att lämna fullständig information som har begärts genom ett beslut enligt artikel 61,

ii) att underkasta sig en utredning och särskilt tillhandahålla fullständiga handlingar, uppgifter, rutiner och annat nödvändigt material samt komplettera och korrigera annan information som tillhandahållits i samband med en utredning som inletts genom beslut enligt artikel 62, eller

iii) att underkasta sig kontroller på plats som begärts genom beslut enligt artikel 63.

2. Vitet ska vara effektivt och proportionellt. Vite ska betalas per förseningsdag.

3. Utan hinder av punkt 2 ska vitesbeloppet uppgå till 3 % av den genomsnittliga dagliga omsättningen under det föregående verksamhetsåret eller, när det gäller fysiska personer, 2 % av den genomsnittliga dagsinkomsten under det föregående kalenderåret. Vitesbeloppet ska beräknas från det datum som anges i beslutet om åläggande av vitet.

4. Vite ska åläggas för maximalt sex månader från och med att Esma meddelar sitt beslut. Efter det att denna period löpt ut ska Esma se över åtgärden.

Artikel 67

Hörande av berörda personer

1. Innan beslut fattas om avgifter eller vite enligt artiklarna 65 och 66 ska Esma ge de personer som är föremål för förfarandena möjlighet att höras om de omständigheter som Esma påtalat. Esma ska endast grunda sina beslut på omständigheter som de personer som är föremål för förfarandena har getts möjlighet att yttra sig över.

2. Rätten till försvar för personer som är föremål för förfarandena ska iaktas fullt ut under förfarandena. De ska ha rätt att få tillgång till Esmas handlingar i ärendet, med förbehåll för andra personers berättigade intresse av att deras affärshemligheter skyddas. Tillgången till akten ska inte omfatta konfidentiella uppgifter eller Esmas interna förberedande handlingar.

Artikel 68

Offentliggörande, art, verkställighet och fördelning av avgifter och viten

1. Esma ska offentliggöra alla avgifter och viten som har ålagts enligt artiklarna 65 och 66, utom i de fall då offentliggörandet skulle skapa allvarlig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerlig skada. Sådana offentliggöranden får inte innehålla personuppgifter i den mening som avses i förordning (EG) nr 45/2001.

2. Avgifter och viten som åläggs enligt artiklarna 65 och 66 ska vara av administrativ karaktär.

3. Om Esma beslutar att inte ålägga avgifter eller vite ska den informera Europaparlamentet, rådet, kommissionen och den berörda medlemsstatens behöriga myndigheter om detta och motivera sitt beslut.

4. Avgifter och viten som åläggs enligt artiklarna 65 och 66 ska vara verkställbara.

Verkställigheten ska följa de civilprocessrättsliga regler som gäller i den stat inom vars territorium den sker. Beslutet om verkställighet ska bifogas avgörandet utan andra formaliteter än kontroll av avgörandets äkthet genom den myndighet som varje medlemsstats regering ska utse för detta ändamål, samt meddela Esma och domstolen.

När dessa formaliteter uppfyllts på begäran av den berörda parten, får denne fullfölja verkställigheten enligt den nationella lagstiftningen genom att hänskjuta ärendet direkt till det behöriga organet.

Verkställigheten får endast skjutas upp genom beslut av domstolen. Domstolarna i den berörda medlemsstaten ska dock vara behöriga beträffande klagomål om att verkställigheten inte genomförs på ett regelrätt sätt.

5. De belopp som åläggs i form av avgifter och viten ska tillfalla Europeiska unionens allmänna budget.

Artikel 69

Domstolens prövning

Domstolen ska ha obegränsad behörighet att pröva beslut genom vilka Esma har ålagt avgifter eller viten. Den får upphäva, sänka eller höja ålagda avgifter eller viten.

Artikel 70

Ändringar av bilaga II

I syfte att beakta utvecklingen på finansmarknaderna ska kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 82 avseende åtgärder för att ändra bilaga II.

Artikel 71

Återkallande av registrering

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 73 ska Esma återkalla ett transaktionsregisters registrering om transaktionsregistret:

- a) uttryckligen avstår från registreringen eller inte har tillhandahållit några tjänster under de senaste sex månaderna,
- b) har beviljats registrering efter att ha lämnat osanna uppgifter eller på annat sätt ha använt otillbörliga metoder,
- c) inte längre uppfyller de villkor som gällde för registreringen.

2. Esma ska utan onödigt dröjsmål underrätta den berörda behöriga myndighet som avses i artikel 57.1 om ett beslut att återkalla ett transaktionsregisters registrering.

3. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat, där transaktionsregistret tillhandahåller sina tjänster och är verksamt, som anser att något av villkoren i punkt 1 har uppfyllts, får begära att Esma ska granska om villkoren för att återkalla registreringen av det berörda transaktionsregistret är uppfyllda. Om Esma beslutar att inte återkalla det berörda transaktionsregistrets registrering, ska den lämna en fullständig motivering.

4. Den behöriga myndighet som avses i punkt 3 ska vara den myndighet som utsetts enligt artikel 22.

Artikel 72

Tillsynsavgifter

1. Esma ska ta ut avgifter av transaktionsregistren i enlighet med denna förordning och med de delegerade akter som antas enligt punkt 3. Avgifterna ska helt täcka Esmas nödvändiga kostnader som är hänförliga till registreringen och tillsynen av transaktionsregistren och för att ersätta varje kostnad som de behöriga myndigheterna kan ådra sig när de utför uppgifter enligt denna förordning, särskilt som ett resultat av en delegering av uppgifter i enlighet med artikel 74.

2. Det avgiftsbelopp som tas ut av ett transaktionsregister ska täcka Esmas samtliga administrationskostnader för registrering och tillsyn samt stå i proportion till det berörda transaktionsregistrets omsättning.

3. Kommissionen ska i enlighet med artikel 82 anta en delegerad akt som närmare anger vilka avgifter som ska betalas, i vilka fall avgifter ska betalas, hur stora avgiftsbeloppen ska vara och hur de ska betalas.

Artikel 73

Esma's tillsynsåtgärder

1. Om Esma i enlighet med artikel 64.5 finner att ett transaktionsregister har begått någon av de överträdelser som förtecknas i bilaga I, ska den fatta ett eller flera av följande beslut:

- a) Kräva att transaktionsregistret upphör med överträdelser.
- b) Ålägga avgifter enligt artikel 65.
- c) Utfärda offentliga underrättelser.
- d) Som en sista utväg återkalla registreringen av transaktionsregistret.

2. När Esma fattar beslut enligt punkt 1, ska den beakta överträdelsernas natur och allvar med hänsyn till följande kriterier:

- a) Överträdelsernas varaktighet och frekvens.
- b) Huruvida överträdelserna har visat på allvarliga brister eller systembrister i företagets förfaranden, ledningssystem eller interna kontroller.
- c) Huruvida överträdelserna har lett till, underlättat eller på annat sätt avser ekonomisk brottslighet.

d) Huruvida överträdelsen har begåtts uppsåtligt eller av oaktsamhet.

3. Esma ska utan onödigt dröjsmål underrätta det berörda transaktionsregistret om varje beslut som antas enligt punkt 1 och meddela beslutet till medlemsstaternas behöriga myndigheter och kommissionen. Den ska offentliggöra varje sådant beslut på sin webbplats inom tio arbetsdagar från dagen för antagandet.

När Esma offentliggör sitt beslut enligt första stycket ska den också offentliggöra att det berörda transaktionsregistret har rätt att överklaga beslutet och, i förekommande fall, att ett sådant överklagande har lämnats in, med angivande av att överklagandet inte har suspensiv verkan, samt att Esmas överklagandenämnd har möjlighet att tillfälligt upphäva tillämpningen av det överklagade beslutet i enlighet med artikel 60.3 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 74

Esmas delegering av uppgifter till behöriga myndigheter

1. Om det är nödvändigt för att en tillsynsuppgift ska kunna utföras korrekt får Esma delegera specifika tillsynsuppgifter till den behöriga myndigheten i en medlemsstat i enlighet med de riktlinjer som Esma har utfärdat enligt artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010. Sådana specifika tillsynsuppgifter kan särskilt innefatta befogenhet att begära uppgifter enligt artikel 61 och att genomföra utredningar och kontroller på plats enligt artiklarna 62 och 63.6.

2. Esma ska samråda med den relevanta behöriga myndigheten innan en uppgift delegeras. Detta samråd ska gälla

- a) den delegerade uppgiftens omfattning,
- b) tidsfristen för utförandet av den uppgift som ska delegeras, och
- c) överföringen av nödvändig information från och till Esma.

3. I enlighet med den förordning om avgifter som kommissionen antar enligt artikel 72.3 ska Esma ersätta en behörig myndighet för kostnader som uppkommit till följd av utförandet av de delegerade uppgifterna.

4. Esma ska med lämpliga intervall ompröva det beslut som avses i punkt 1. En delegering får när som helst återkallas.

5. En delegering av uppgifter ska inte påverka Esmas ansvar och inte begränsa Esmas förmåga att genomföra och övervaka

den delegerade verksamheten. Tillsynsuppgifter enligt denna förordning, bland annat registreringsbeslut, slutbedömningar och uppföljningsbeslut avseende överträdelser, får inte delegeras.

KAPITEL 2

Relationer med tredjeländer

Artikel 75

Likvärdighet och internationella överenskommelser

1. Kommissionen får anta genomförandeakter som fastställer att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i ett tredjeland säkerställer att

- a) transaktionsregister som auktoriserats i detta land följer rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som fastställs i denna förordning,
- b) transaktionsregister i detta land löpande är föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll, och
- c) garantier för tystnadsplikt finns, inklusive skydd för affärshemligheter som myndigheterna delar med tredje parter, som åtminstone är likvärdiga med dem som föreskrivs i denna förordning.

Denna genomförandeakt ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 86.2.

2. Vid behov, och i varje fall efter att ha antagit en sådan genomförandeakt som avses i punkt 1, ska kommissionen lämna rekommendationer till rådet om att förhandla om internationella överenskommelser med berörda tredjeländer om ömsesidig tillgång till och utbyte av information om derivatkontrakt i transaktionsregister som är etablerade i detta tredjeland, på ett sådant sätt att unionens myndigheter, inbegripet Esma, har direkt och ständig tillgång till all information som krävs för fullgörandet av deras uppgifter.

3. När de överenskommelser som avses i punkt 2 har slutits, och i enlighet med dem, ska Esma upprätta samarbetsarrangemang med de behöriga myndigheterna i de berörda tredjeländerna. I sådana samarbetsavtal ska minst följande anges:

- a) En mekanism för informationsutbytet mellan Esma och andra unionsmyndigheter med ansvar enligt den här förordningen, å ena sidan, och de berörda behöriga myndigheterna i berörda tredjeländer, å andra sidan.
- b) Förfaranden för samordning av tillsynsverksamhet.

4. I fråga om överföring av personuppgifter till tredjeland ska Esma tillämpa förordning (EG) nr 45/2001.

Artikel 76

Samarbetsarrangemang

Berörda myndigheter i tredjeländer som inte har transaktionsregister etablerade i sina jurisdiktioner får kontakta Esma i syfte att etablera samarbetsarrangemang för tillgång till information om derivatkontrakt i transaktionsregister i unionen.

Esma får etablera samarbetsarrangemang med dessa berörda myndigheter om tillgång till den information om derivatkontrakt i transaktionsregister i unionen som dessa myndigheter behöver för att fullgöra sina skyldigheter och sina uppdrag, under förutsättning att det finns garantier för tystnadsplikt, inbegripet skydd för affärshemligheter som myndigheterna delar med tredje parter.

Artikel 77

Godkännande av transaktionsregister

1. Ett transaktionsregister som har etablerats i ett tredjeland får tillhandahålla tjänster och verksamheter till i unionen etablerade enheter för tillämpningen av artikel 9 enbart om registret är godkänt av Esma i enlighet med punkt 2.

2. Ett sådant transaktionsregister som avses i punkt 1 ska lämna in sin ansökan om godkännande till Esma tillsammans med all nödvändig information, inklusive åtminstone de uppgifter som krävs för att kontrollera att transaktionsregistret är auktoriserat och föremål för effektiv tillsyn i ett tredjeland som

- a) har godkänts av kommissionen genom en genomförandeakt enligt artikel 75.1 enligt vilken det framgår att detta land har ett likvärdigt och verkställbart ramverk för reglering och tillsyn,
- b) har ingått en internationell överenskommelse med unionen i enlighet med artikel 75.2, och
- c) har ingått samarbetsarrangemang med unionen enligt artikel 75.3 för att se till att unionens myndigheter, inbegripet Esma, har direkt och kontinuerlig tillgång till alla nödvändiga uppgifter.

Inom 30 arbetsdagar efter mottagandet av ansökan ska Esma bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken det ansökande transaktionsregistret ska lämna ytterligare information.

Senast 180 arbetsdagar efter inlämnandet av en fullständig ansökan ska Esma skriftligen med en fullständig motivering underätta det ansökande transaktionsregistret om huruvida godkännande har beviljats eller avslagits.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över de transaktionsregister som godkänts i enlighet med denna förordning.

AVDELNING VII

KRAV PÅ TRANSAKTIONSREGISTER

Artikel 78

Allmänna krav

1. Ett transaktionsregister ska ha stabila styrformer, som omfattar en tydlig organisationsstruktur med en väl definierad, transparent och konsekvent ansvarsfördelning och tillfredsställande rutiner för intern kontroll, däribland sunda förfaranden för administration och redovisning, vilket förhindrar att konfidentiella uppgifter lämnas ut.

2. Ett transaktionsregister ska upprätthålla effektiva organisatoriska och administrativa skriftliga förfaranden för att identifiera och hantera eventuella intressekonflikter när det gäller dess ledning, anställda eller personer med direkt eller indirekt koppling till dem genom nära förbindelser.

3. Ett transaktionsregister ska ha tillräckliga riktlinjer och förfaranden som tryggar att alla bestämmelser i denna förordning följs, inklusive att ledning och anställda följer dem.

4. Ett transaktionsregister ska ha en organisationsstruktur som säkerställer kontinuitet och väl fungerande verksamhet och tillhandahållande av tjänster. Det ska använda lämpliga och passande system, resurser och förfaranden.

5. Om ett transaktionsregister erbjuder anknutna tjänster, bland annat orderavstämning, ordermatchning, kredithändelse-tjänster, portföljförliknings- och portföljkompressionstjänster, ska transaktionsregistret hålla dessa anknutna tjänster skilda i operativt hänseende från transaktionsregistrets uppgift att centralt samla in och registerföra uppgifter om derivat.

6. Transaktionsregistrets företagsledning och medlemmarna i dess styrelse ska ha tillräckligt gott anseende och tillräcklig erfarenhet som säkerställer en sund och ansvarsfull ledning av transaktionsregistret.

7. Ett transaktionsregister ska ha objektiva, icke-diskriminerande och offentliggjorda villkor för tillträde för företag som omfattas av rapporteringsskyldighet enligt artikel 9. Ett transaktionsregister ska på icke-diskriminerande grunder ge tjänsteleverantörer tillträde till transaktionsregistrets uppgifter, under förutsättning att de berörda motparterna har samtyckt till detta. Begränsningar av tillträdet ska bara tillåtas om syftet är att kontrollera riskerna för transaktionsregistrets uppgifter.

8. Ett transaktionsregister ska offentliggöra priser och avgifter för tjänster som tillhandahålls enligt denna förordning. Priser och avgifter för varje tjänst som tillhandahålls ska offentliggöras separat, inklusive avdrag och rabatter och villkoren för att åtnjuta dessa. Det ska tillåta rapporterande enheter separat tillträde till särskilda tjänster. Ett transaktionsregisters priser och avgifter ska vara kostnadsrelaterade.

Artikel 79

Driftssäkerhet

1. Ett transaktionsregister ska kartlägga operativa riskkällor och minimera dem genom att utveckla lämpliga system, kontroller och förfaranden. Sådana system ska vara tillförlitliga och säkra och ha tillräcklig kapacitet för hantering av mottagen information.

2. Ett transaktionsregister ska utforma, tillämpa och upprätthålla tillräckliga riktlinjer för kontinuerlig verksamhet och en katastrofplan för att kunna upprätthålla verksamheten, snabbt kunna återuppta den och fullgöra transaktionsregistrets skyldigheter. En sådan plan ska åtminstone omfatta inrättande av faciliteter för säkerhetskopiering.

3. Ett transaktionsregister för vilket registreringen återkallats ska se till att det sker en ordnad ersättning, inbegripet överföring av uppgifter till andra transaktionsregister och omdirigering av rapporteringsflöden till andra transaktionsregister.

Artikel 80

Skyddsåtgärder och registrering

1. Ett transaktionsregister ska säkerställa konfidentialitet, tillförlitlighet och skydd, när det gäller de uppgifter som mottas enligt artikel 9.

2. Ett transaktionsregister får endast använda de uppgifter det tar emot enligt denna förordning för kommersiella ändamål om de berörda motparterna har gett sitt samtycke till det.

3. Ett transaktionsregister ska omgående registrera de uppgifter som mottas enligt artikel 9 och bevara dem i minst tio år efter det att motsvarande avtal löpt ut. Det ska ha snabba och effektiva registerförfaranden för att dokumentera förändringar av registrerade uppgifter.

4. Ett transaktionsregister ska beräkna positioner per klass av derivat och rapporterande enhet, utifrån de närmare uppgifter om derivatkontrakt som inrapporterats enligt artikel 9.

5. Ett transaktionsregister ska tillåta att parterna i ett kontrakt får åtkomst till uppgifterna och möjlighet att rätta dem i god tid.

6. Ett transaktionsregister ska vidta alla rimliga åtgärder för att undvika att uppgifter i dess system missbrukas.

En fysisk person som har en nära förbindelse med en central motpart eller en juridisk person med ställning som moder- eller dotterföretag till transaktionsregistret får inte använda konfidentiella uppgifter som registrerats i ett transaktionsregister i kommersiella syften.

Artikel 81

Transparens och tillgång till uppgifter

1. Ett transaktionsregister ska regelbundet och på ett lättillgängligt sätt offentliggöra aggregerade positioner per klass av derivat i de avtal som inrapporterats till det.

2. Ett transaktionsregister ska samla in och registerföra uppgifter samt säkerställa att sådana enheter som avses i punkt 3 ges direkt och omedelbar tillgång till alla de detaljerade uppgifter om derivatkontrakt som de behöver för att kunna fullgöra sina respektive skyldigheter och uppdrag.

3. Ett transaktionsregister ska tillhandahålla nödvändiga uppgifter till följande enheter så att de ska kunna fullgöra sina respektive skyldigheter och uppdrag:

- a) Esma.
- b) ESRB.
- c) Den behöriga myndighet som utövar tillsyn över centrala motparter som utnyttjar transaktionsregistret.
- d) Den behöriga myndighet som utövar tillsyn över handelsplatsen för de rapporterade kontrakten.
- e) Berörda ECBS-medlemmar.
- f) Berörda myndigheter i ett tredjeland som har ingått en sådan internationell överenskommelse med unionen som avses i artikel 75.
- g) Tillsynsmyndigheter som utsetts enligt artikel 4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden⁽¹⁾.
- h) Unionens berörda värdepappers- och marknadsmyndigheter.
- i) Berörda myndigheter i ett tredjeland som har ingått ett samarbetsarrangemang med Esma i enlighet med artikel 76.
- j) Byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter.

⁽¹⁾ EUT L 142, 30.4.2004, s. 12.

4. Esma ska till andra berörda unionsmyndigheter förmedla uppgifter som dessa behöver för att fullgöra sitt uppdrag.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma, efter samråd med ECBS-medlemmarna, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som närmare anger frekvensen för och innehållet i de uppgifter som avses i punkterna 1 och 3 samt de operativa standarder som krävs för att aggregera och jämföra uppgifter mellan transaktionsregister och för att de enheter som avses i punkt 3 ska få tillgång till den information som behövs. Dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska syfta till att säkerställa att ingen part till något kontrakt ska kunna identifieras genom den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 september 2012.

Kommissionens ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 82

Utövande av delegering

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.

2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 1.6, 64.7, 70, 72.3 och 85.2 ska ges till kommissionen på obestämd tid.

3. Innan kommissionen antar en delegerad akt ska den sträva efter att samråda med Esma.

4. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 1.6, 64.7, 70, 72.3 och 85.2 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Det får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning* eller vid ett senare, i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.

5. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.

6. En delegerad akt som antas enligt artiklarna 1.6, 64.7, 70, 72.3 och 85.2 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten

delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrettat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

AVDELNING VIII

ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

Artikel 83

Tystnadsplikt

1. Tystnadsplikt ska gälla för alla personer som arbetar eller har arbetat för de behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 22 och de myndigheter som avses i artikel 81.3, för Esma eller för revisorer och experter som agerar eller har agerat på uppdrag av de behöriga myndigheterna eller Esma. Utan att det påverkar fall som omfattas av straff- eller skatterättsliga bestämmelser eller denna förordning, får de inte till någon person eller myndighet röja konfidentiella uppgifter som de fått i tjänsten, utom i sammandrag eller i sammanställning som omöjliggör identifiering av enskilda centrala motparter, transaktionsregister eller annan person.

2. Om en central motpart har försatts i konkurs eller tvångslikvideras, får konfidentiella uppgifter som inte rör tredje part röjas i civilrättsliga eller kommersiella förfaranden, om det är nödvändigt för att kunna driva målet.

3. Utan att det påverkar fall som omfattas av straff- eller skatterättsliga bestämmelser får konfidentiella uppgifter enligt denna förordning användas av de behöriga myndigheterna, Esma, organ eller andra fysiska eller juridiska personer än behöriga myndigheter som mottar den, men i de behöriga myndigheternas fall enbart för att utföra sina uppgifter och fullgöra sitt uppdrag inom förordningens ram, eller i andra myndigheters, organs eller fysiska eller juridiska personers fall i det syfte för vilket informationen lämnades till dem och/eller inom ramen för administrativa eller rättsliga förfaranden som har ett samband med fullgörandet av respektive uppdrag. Om Esma, den behöriga myndigheten eller annan myndighet, ett organ eller en person som lämnar information ger sitt samtycke, får den mottagande myndigheten emellertid använda den i andra icke-kommersiella syften.

4. Bestämmelserna om tystnadsplikt i punkterna 1, 2 och 3 ska gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiella uppgifter enligt denna förordning. Dessa villkor ska emellertid inte förhindra att Esma, de behöriga myndigheterna eller de berörda centralbankerna i enlighet med denna förordning, och annan lagstiftning som är tillämplig på värdepappersföretag, kreditinstitut, pensionsfonder, fondföretag, AIF-förvaltare, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare, försäkringsföretag, reglerade marknader eller marknadsplatsoperatörer, utbyter eller förmedlar konfidentiella uppgifter med medgivande av den behöriga myndighet eller annan myndighet eller ett organ eller en fysisk eller juridisk person som meddelade informationen.

5. Punkterna 1, 2 och 3 ska inte förhindra att de behöriga myndigheterna i enlighet med nationell lagstiftning utbyter eller förmedlar konfidentiella uppgifter som inte har mottagits från en annan medlemsstats behöriga myndighet.

Artikel 84

Utbyte av information

1. Behöriga myndigheter, Esma och andra relevanta myndigheter ska utan onödigt dröjsmål förse varandra med den information som krävs för att de ska kunna fullgöra sina uppgifter.

2. Behöriga myndigheter, Esma, andra relevanta myndigheter och andra organ eller fysiska eller juridiska personer som mottar konfidentiell information vid utförandet av sina uppgifter enligt denna förordning får inte använda den för annat syfte.

3. Behöriga myndigheter ska lämna information till berörda ECBS-medlemmar om sådan information är relevant för fullgörandet av dessas uppdrag.

AVDELNING IX

ÖVERGÅNGS- OCH SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 85

Rapporter och översyn

1. Senast den 17 augusti 2015 ska kommissionen se över och utarbeta en allmän rapport om denna förordning. Kommissionen ska lägga fram denna rapport för Europaparlamentet och rådet, eventuellt åtföljd av lämpliga förslag.

Kommissionen ska särskilt göra följande:

- a) I samarbete med ECBS-medlemmarna bedöma om det behövs åtgärder för att underlätta centrala motparters tillgång till likviditetsfaciliteter hos centralbankerna.
- b) I samordning med Esma och relevanta sektorsmyndigheter bedöma vilken systemvikt icke-finansiella företags transaktioner med OTC-derivat har och i synnerhet vilken effekt denna förordning får på icke-finansiella företags användning av OTC-derivat.
- c) På grundval av de erfarenheter som gjorts bedöma hur tillsynsramarna för centrala motparter fungerar, inbegripet effektiviteten när det gäller tillsynskollegierna, de respektive röstningsförfaranden som fastställs i artikel 19.3 och Esmas roll, särskilt under auktoriseringsförfarandena för centrala motparter.

d) I samarbete med Esma och ESRB bedöma hur effektiva kraven på marginalsäkerhet har varit när det gäller att begränsa de procykliska effekterna och huruvida det finns ett behov av att definiera ytterligare befogenheter att inter文enera på detta område.

e) I samarbete med Esma utvärdera utvecklingen av centrala motparters riktlinjer för marginalsäkerheter och säkerhetskrav och deras anpassning till användarnas specifika verksamhet och riskprofiler.

Den bedömning som avses i led a i första stycket ska beakta resultat från det pågående arbetet mellan centralbanker på unionsnivå och på internationell nivå. Bedömningen ska också beakta principen om centralbankers oberoende och deras rätt att efter eget gottfinnande erbjuda tillgång till likviditetsfaciliteter samt till den potentiella oavsiktliga effekten på centrala motparters beteende eller den inre marknaden. Eventuella åtföljande förslag får inte, vare sig direkt eller indirekt, innebära att en medlemsstat eller en grupp medlemsstater diskrimineras som plats för clearingtjänster.

2. Senast den 17 augusti 2014 ska kommissionen efter samråd med Esma och Eiopa utarbeta en rapport som bedömer de framsteg och de ansträngningar de centrala motparterna gjort för att utveckla tekniska lösningar för pensionssystemens överföring av icke-kontanta säkerheter som tilläggssäkerhet (variationsmarginal) liksom behovet av åtgärder för att underlätta en sådan lösning. Om kommissionen anser att de nödvändiga ansträngningarna för att utveckla lämpliga tekniska lösningar inte gjorts och att de negativa effekterna som central clearing av derivatkontrakt för pensionssystem har på framtida pensionärers pensionsförmåner förblir oförändrade, ska den ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 82 för att förlänga den treårsperiod som avses i artikel 89.1 en gång med två år och en gång med ett år.

3. Esma ska till kommissionen lämna rapporter om

- a) tillämpningen av clearingkravet enligt avdelning II och särskilt om avsaknaden av clearingkrav för OTC-derivatkontrakt som har ingåtts före dagen för denna förordnings ikraftträdande,
- b) tillämpningen av identifieringsförfarandet enligt artikel 5.3,
- c) tillämpningen av de separeringskrav som fastställs i artikel 39,
- d) utvidgningen av tillämpningsområdet för samverkansöversenskommelser enligt avdelning V till att omfatta transaktioner med klasser av andra finansiella instrument än överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument,

- e) centrala motparters tillgång till handelsplatser, om vissa metoders följder för konkurrensförhållanden och effekterna på likviditetsfragmenteringen,
- f) Esmas personal- och resursbehov till följd av de befogenheter och uppgifter som den får enligt denna förordning,
- g) verkningarna av att medlemsstaterna tillämpar ytterligare krav enligt artikel 14.5.

Dessa rapporter ska överlämnas till kommissionen senast den 30 september 2014 med avseende på tillämpningen av punkt 1. De ska även överlämnas till Europaparlamentet och rådet.

4. Efter att ha begärt en bedömning av ESRB ska kommissionen, i samarbete med medlemsstaterna och Esma, ta fram en årsrapport som bedömer möjliga systemrisker och kostnads-effekter av samverkansöverenskommelser.

Rapporten ska åtminstone behandla sådana överenskommelsers antal och komplexitet samt hur adekvata riskhanteringssystem och riskmodeller är. Kommissionen ska lägga fram denna rapport för Europaparlamentet och rådet, åtföljd av eventuella lämpliga förslag.

ESRB ska till kommissionen lämna sin bedömning av möjliga systemrisker och effekter av arrangemang för samverkan mellan centrala motparter.

5. Esma ska årligen överlämna en rapport till Europaparlamentet, rådet och kommissionen om de sanktioner som de behöriga myndigheterna ålagt, inklusive tillsynsåtgärder, avgifter och viten.

Artikel 86

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén som inrättades genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.

2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

Artikel 87

Ändring av direktiv 98/26/EG

1. I artikel 9.1 i direktiv 98/26/EG ska följande stycke läggas till:

”Om en systemoperatör har ställt säkerhet till en annan systemoperatör i samband med ett samverkande system, ska den systemoperatörens rättigheter till säkerheten inte påverkas av insolvensförfaranden mot den mottagande systemoperatören.”

2. Medlemsstaterna ska anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa punkt 1 senast den 17 augusti 2014. De ska genast underrätta kommissionen om detta.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till direktiv 98/26/EG eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

Artikel 88

Webbplatser

1. Esma ska upprätthålla en webbplats där följande uppgifter tillhandahålls:

- a) Kontrakt som är godtagbara för clearingkravet enligt artikel 5.
- b) Sanktioner som ålagts för överträdelse av artiklarna 4, 5 och 7–11.
- c) Centrala motparter som är auktoriserade för tillhandahållande av tjänster eller verksamheter i unionen och som är etablerade i unionen, samt de tjänster eller verksamheter som de auktoriserats att tillhandahålla eller utföra, inklusive de typer av finansiella instrument som auktorisationen omfattar.
- d) Sanktioner som ålagts för överträdelse av avdelningarna IV och V.
- e) Centrala motparter som är auktoriserade för tillhandahållande av tjänster eller verksamheter i unionen och som är etablerade i tredjeland, samt de tjänster eller verksamheter som de auktoriserats att tillhandahålla eller utföra, inklusive de typer av finansiella instrument som auktorisationen omfattar.
- f) Transaktionsregister som är auktoriserade att tillhandahålla tjänster eller verksamheter i unionen.
- g) Avgifter och viten som ålagts i enlighet med artiklarna 65 och 66.
- h) Det offentliga register som avses i artikel 6.

⁽¹⁾ EGT L 191, 13.7.2001, s. 45.

2. Med avseende på tillämpningen av punkt 1 b, c och d ska de behöriga myndigheterna upprätthålla webbplatser, vilka ska tillhandahålla länkar till Esmas webbplats.

3. Alla webbplatser som avses i denna artikel ska vara tillgängliga för allmänheten, uppdateras regelbundet och ska tillhandahålla information i ett tydligt format.

Artikel 89

Övergångsbestämmelser

1. Under tre år efter denna förordnings ikraftträdande ska clearingkravet i artikel 4 inte gälla OTC-derivatkontrakt som på ett objektivt mätbart sätt minskar investeringsrisker med direkt koppling till den finansiella solvensen för sådana pensionssystem som definieras i artikel 2.10. Övergångsperioden ska också gälla enheter som har inrättats i syfte att tillhandahålla ersättning till medlemmar i pensionssystem om de skulle hamna på obestånd.

De OTC-derivatkontrakt som dessa enheter ingår under denna tid och som annars skulle omfattas av clearingkravet enligt artikel 4 ska omfattas av de krav som fastställs i artikel 11.

2. När det gäller de pensionssystem som avses i artikel 2.10 c och d ska det undantag som avses i punkt 1 i den här artikeln beviljas av den berörda behöriga myndigheten för typer av enheter och typer av arrangemang. Efter att ha mottagit ansökan ska den behöriga myndigheten meddela Esmas och Eiopas. Inom 30 kalenderdagar efter mottagandet av meddelandet ska Esmas, efter samråd med Eiopa, utfärda ett yttrande med en bedömning av huruvida enheten eller arrangemanget överensstämmer med artikel 2.10 c eller d och av skälen till varför ett undantag är motiverat på grund av svårigheter att uppfylla marginalsäkerhetskraven. Den behöriga myndigheten ska endast bevilja undantag om den är helt övertygad om att enheten eller systemet överensstämmer med artikel 2.10 c eller d och att dessa har svårt att uppfylla marginalsäkerhetskraven. Den behöriga myndigheten ska anta ett beslut inom tio arbetsdagar från det att Esmas yttrande mottagits, med vederbörlig hänsyn till detta yttrande. Om den behöriga myndigheten inte instämmer i Esmas yttrande ska den i sitt beslut ange alla skäl till och förklara alla viktiga avvikelser från yttrandet.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över enheter och system som avses i artikel 2.10 c och d och som i enlighet med första stycket har beviljats undantag. För att ytterligare förstärka överensstämmelsen när det gäller resultatet av tillsynen ska Esma i enlighet med artikel 30 i förordning (EU) nr 1095/2010 genomföra en årlig inbördes utvärdering av de enheter som är upptagna i förteckningen.

3. En central motpart som i sin etableringsmedlemsstat har auktoriserats att tillhandahålla clearingtjänster i enlighet med

medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 4, 5, 8–11, 16, 18, 25, 26, 29, 34, 41, 42, 44, 45, 46, 47, 49, 56 och 81 antagits av kommissionen, ska ansöka om auktorisation enligt artikel 14 med avseende på tillämpningen av denna förordning inom sex månader från och med dagen för ikraftträdandet av alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 16, 25, 26, 29, 34, 41, 42, 44, 45, 47 och 49.

En central motpart som är etablerad i ett tredjeland och som har godkänts för att tillhandahålla clearingtjänster i en medlemsstat i enlighet med den medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 16, 26, 29, 34, 41, 42, 44, 45, 47 och 49 antagits av kommissionen, ska ansöka om godkännande enligt artikel 25 med avseende på tillämpningen av denna förordning inom sex månader från och med dagen för ikraftträdandet av alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 16, 26, 29, 34, 41, 42, 44, 45, 47 och 49.

4. Innan ett beslut enligt denna förordning om auktorisation eller godkännande av en central motpart har fattats ska respektive nationella regler om auktorisation och godkännande av centrala motparter fortsätta att gälla och den behöriga myndigheten i den medlemsstat där den centrala motparten är etablerad eller godkänd ska fortsätta att utöva tillsynen över denna.

5. Om en behörig myndighet har auktoriserat en central motpart för clearing av en viss klass av derivat i enlighet med medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 16, 26, 29, 34, 41, 42, 45, 47 och 49 antagits av kommissionen ska den behöriga myndigheten i den medlemsstaten underrätta Esma om auktorisationen inom en månad från och med dagen för ikraftträdandet av de tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 5.1.

Om en behörig myndighet har godkänt en i ett tredjeland etablerad central motpart för clearing av en viss OTC-klass av derivat i enlighet med medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn enligt artiklarna 16, 26, 29, 34, 41, 42, 45, 47 och 49 antagits av kommissionen, ska den behöriga myndigheten i denna medlemsstat underrätta Esma om godkännandet inom en månad från och med dagen för ikraftträdandet av de tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 5.1.

6. Ett transaktionsregister som har auktoriserats eller registrerats i sin etableringsmedlemsstat för insamling och registerföring av uppgifter om derivat i enlighet med den medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn och genomförande enligt artiklarna 9, 56 och 81 antagits av kommissionen, ska ansöka om registrering enligt artikel 55 inom sex månader från och med dagen för ikraftträdandet av dessa tekniska standarder för tillsyn och genomförande.

Ett i ett tredjeland etablerat transaktionsregister som har fått tillstånd för insamling och registerföring av uppgifter om derivat i en medlemsstat i enlighet med den medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn och genomförande enligt artiklarna 9, 56 och 81 antagits av kommissionen, ska ansöka om registrering enligt artikel 77 inom sex månader från och med dagen för ikraftträdandet av dessa tekniska standarder för tillsyn och genomförande.

7. Innan ett beslut enligt denna förordning om registrering eller godkännande av ett transaktionsregister har fattats ska respektive nationella regler om auktorisation, registrering och godkännande av transaktionsregister fortsätta att gälla och den behöriga myndigheten i den medlemsstat där transaktionsregistret är etablerat eller godkänt ska fortsätta att utöva tillsynen över detta.

8. Ett transaktionsregister som har auktoriserats eller registrerats i sin etableringsmedlemsstat för insamling och registerföring av uppgifter om derivat i enlighet med den medlemsstatens nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn och genomförande enligt artiklarna 56 och 81 antagits av kommissionen, får användas för att uppfylla rapporteringskraven enligt artikel 9 tills ett beslut om transaktionsregistrets registrering eller godkännande enligt denna förordning har fattats.

Ett i ett tredjeland etablerat transaktionsregister som har fått tillstånd för insamling och registerföring av uppgifter om derivat

i enlighet med en medlemsstats nationella lagstiftning innan alla tekniska standarder för tillsyn och genomförande enligt artiklarna 56 och 81 antagits av kommissionen, får användas för att uppfylla rapporteringskraven enligt artikel 9 tills ett beslut om transaktionsregistrets godkännande enligt denna förordning har fattats.

9. Utan hinder av artikel 81.3 f får ett transaktionsregister, om det inte finns någon sådan internationell överenskommelse mellan ett tredjeland och unionen som avses i artikel 75, förse de relevanta myndigheterna i tredjelandet med nödvändig information fram till den 17 augusti 2013, under förutsättning att det underrättar Esma.

Artikel 90

Esma's personal och resurser

Senast den 31 december 2012 ska Esma bedöma personal- och resursbehoven till följd av de befogenheter och uppgifter Esma får enligt denna förordning, och förelägga Europaparlamentet, rådet och kommissionen en rapport.

Artikel 91

Ikraftträdande

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

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Strasbourg den 4 juli 2012.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
A. D. MAVROYIANNIS
Ordförande

BILAGA I

Förteckning över överträdelser som avses i artikel 65.1

I. Överträdelser som gäller organisatoriska krav eller intressekonflikter:

- a) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.1 om det inte har stabila styrformer, som omfattar en tydlig organisationsstruktur med en väldefinierad, transparent och konsekvent ansvarsfördelning och tillfredsställande rutiner för intern kontroll, däribland sunda förfaranden för administration och redovisning, vilket förhindrar att konfidentiella uppgifter lämnas ut.
- b) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.2 om det inte har eller tillämpar effektiva skriftliga organisatoriska och administrativa förfaranden för att identifiera och hantera eventuella intressekonflikter när det gäller dess ledning, dess anställda eller andra personer med direkt eller indirekt koppling till dem genom nära förbindelser.
- c) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.3, om det inte infört riktlinjer och förfaranden som säkerställer att alla bestämmelser i denna förordning följs, inklusive att ledning och anställda följer dem.
- d) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.4 om det inte har eller tillämpar en tillfredsställande organisationsstruktur som säkerställer kontinuitet och väl fungerande verksamhet och tillhandahållande av tjänster.
- e) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.5 om det inte i operativt hänseende håller anknutna tjänster skilda från uppgiften att centralt samla in och registerföra uppgifter om derivat.
- f) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.6 om det inte säkerställer att företagsledningen och styrelsen har tillräckligt gott anseende och tillräcklig erfarenhet som säkerställer en sund och ansvarsfull ledning av transaktionsregistret.
- g) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.7 om det inte har objektiva, icke-diskriminerande och offentliggjorda villkor för tillträde för tjänsteleverantörer och företag som omfattas av rapporteringsskyldighet enligt artikel 9.
- h) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 78.8 om det inte offentliggör priser och avgifter för tjänster som tillhandahålls enligt denna förordning, om det inte ger rapporterande enheter separat tillgång till särskilda tjänster eller om det tar ut priser och avgifter som inte är kostnadsrelaterade.

II. Överträdelser som gäller operativa krav:

- a) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 79.1 om det inte identifierar operativa riskkällor eller inte minimerar dessa risker genom att utveckla lämpliga system, kontroller och förfaranden.
- b) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 79.2 om det inte utformar, tillämpar eller upprätthåller en lämplig strategiplan för kontinuerlig verksamhet och en katastrofplan för att kunna upprätthålla verksamheten, snabbt kunna återuppta den och fullgöra transaktionsregistrets skyldigheter.
- c) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 80.1 om det inte säkerställer konfidentialitet, tillförlitlighet eller skydd när det gäller de uppgifter som mottas enligt artikel 9.
- d) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 80.2 om det använder de uppgifter det tar emot enligt denna förordning för kommersiella ändamål utan att de berörda motparterna har givit sitt samtycke till det.
- e) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 80.3 om det inte omgående registrerar de uppgifter som mottas enligt artikel 9 eller inte bevarar dem i minst tio år efter det att motsvarande kontrakt löpt ut eller om det inte har snabba och effektiva registerförfaranden för att dokumentera förändringar av registrerade uppgifter.
- f) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 80.4 om det inte beräknar positioner per klass av derivat och rapporterande enhet, utifrån de närmare uppgifter om derivatkontrakt som inrapporterats i enlighet med artikel 9.
- g) Ett transaktionsregister bryter mot bestämmelserna i artikel 80.5 om det inte säkerställer att parterna i ett kontrakt tillåts åtkomst till uppgifterna och möjlighet att rätta dem i god tid.
- h) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 80.6 om det inte vidtar alla rimliga åtgärder för att undvika att uppgifter i dess system missbrukas.

III. Överträdelser som gäller transparens och tillgång till information:

- a) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 81.1 om det inte regelbundet och på ett lättillgängligt sätt offentliggör aggregerade positioner per klass av derivat i de kontrakt som inrapporterats till det.
- b) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 81.2 om det inte ger de enheter som avses i artikel 81.3 direkt och omedelbar tillgång till alla de detaljerade uppgifter om derivatkontrakt som de behöver för att kunna fullgöra sina respektive skyldigheter och uppdrag.

IV. Överträdelser som gäller hinder för tillsynsverksamheten:

- a) Ett transaktionsregister bryter mot artikel 61.1, om det lämnar oriktig eller vilseledande information som svar på en enkel begäran om information från Esma i enlighet med artikel 61.2 eller som svar på ett beslut från Esma om begäran om information i enlighet med artikel 61.3,
 - b) transaktionsregistret lämnar oriktiga eller vilseledande svar på frågor som ställs enligt artikel 62.1.c,
 - c) transaktionsregistret inte i rimlig tid rättar sig efter de tillsynsåtgärder som Esma antar i enlighet med artikel 73.
-

BILAGA II

Förteckning över koefficienter kopplade till försvårande och förmildrande faktorer vid tillämpning av artikel 65.3

Följande koefficienter ska vara kumulativt tillämpliga på de basbelopp som avses i artikel 65.2:

I. Justeringskoefficienter kopplade till försvårande omständigheter:

- a) Om överträdelsen har begåtts upprepade gånger ska koefficienten 1,1 tillämpas för varje gång den upprepas.
- b) Om överträdelsen har begåtts i mer än sex månader ska koefficienten 1,5 tillämpas.
- c) Om överträdelsen har visat på systembrister i transaktionsregistrets organisation, särskilt i dess förfaranden, ledningssystem eller interna kontroller, ska koefficienten 2,2 tillämpas.
- d) Om överträdelsen påverkar kvaliteten på de registerförda uppgifterna negativt ska koefficienten 1,5 tillämpas.
- e) Om överträdelsen har begåtts uppsåtligen ska koefficienten 2 tillämpas.
- f) Om inga korrigerande åtgärder har vidtagits sedan överträdelsen konstaterades ska koefficienten 1,7 tillämpas.
- g) Om transaktionsregistrets företagsledning inte har samarbetat med Esmå i samband med myndighetens utredningar ska koefficienten 1,5 tillämpas.

II. Justeringskoefficienter kopplade till förmildrande omständigheter:

- a) Om överträdelsen har begåtts under en kortare period än tio arbetsdagar ska koefficienten 0,9 tillämpas.
 - b) Om transaktionsregistrets företagsledning kan visa att den har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att förebygga överträdelsen ska koefficienten 0,7 tillämpas.
 - c) Om transaktionsregistret har uppmärksammat Esmå på överträdelsen på ett snabbt, ändamålsenligt och fullständigt sätt ska koefficienten 0,4 tillämpas.
 - d) Om transaktionsregistret frivilligt har vidtagit åtgärder för att se till att dylika överträdelser inte kan begås på nytt ska koefficienten 0,6 tillämpas.
-