

# EES-STOFNANIR

## SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN

FRAMKVÆMDARÁKVÖRÐUN FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR  
(ESB) 2017/2238

2023/EES/37/01

frá 5. desember 2017

um jafngildi laga- og eftirlitsramma fyrir tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga í Bandaríkjunum í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 (\*)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 <sup>(1)</sup>, einkum 4. mgr. 28. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Í reglugerð (ESB) nr. 600/2014 er gerð krafa um að fjárhagslegir mótaðilar og ófjárhagslegir mótaðilar, sem eru yfir stöðustofnunarmörkunum eins og um getur í 4. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 <sup>(2)</sup>, með staðfestu í Sambandinu stundi viðskipti með afleiður sem tilheyra afleiðuflokki sem lýst hefur verið yfir að falli aðeins undir viðskiptaskyldu á skipulegum mörkuðum, markaðstorgum fjármálagerninga, skipulegum viðskiptavettvöngum og viðskiptavettvöngum í þriðja landi sem framkvæmdastjórnin hefur viðurkennt að séu jafngildir. Viðkomandi þriðja land ætti að kveða á um skilvirkt, jafngilt kerfi til viðurkenningar á viðskiptavettvöngum með starfsleyfi samkvæmt tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB <sup>(3)</sup>.
- 2) Ferlið við viðurkenningu á viðskiptavettvöngum með staðfestu í þriðju löndum sem sett er fram í 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 miðar að því að gera fjárhagslegum mótaðilum og tilteknum ófjárhagslegum mótaðilum með staðfestu í Sambandinu kleift að stunda viðskipti með afleiður sem falla undir viðskiptaskyldu á viðskiptavettvöngum í þriðja landi sem eru viðurkenndir sem jafngildir. Viðurkenningarferlið og ákvörðunin um jafngildi eykur gagnsæi í viðskiptum með afleiður, m.a. ef viðskiptin eiga sér stað á viðskiptavettvöngum með staðfestu í þriðja landi.
- 3) Að teknu tilliti til samkomulags leiðtogafundar G20-hópsins í Pittsburgh 25. september 2009 um að færa viðskipti með staðlaða OTC-afleiðusamninga í kauphallir eða á rafræna viðskiptavettvanga er rétt að ákveða hæfilegan fjölda viðurkenndra vettvanga þar sem hægt er að stunda viðskipti samkvæmt þessari skuldbindingu. Jafngildisákvæðin ætti að lesa í ljósi markmiðanna sem leitast er við að ná með reglugerð (ESB) nr. 600/2014, einkum framlags hennar við stofnsetningu og starfsemi innri markaðarins, heildarvirgni markaðar, vernd fjárfesta og fjármálastöðugleika. Í reglugerð (ESB) nr. 600/2014 var enn fremur lögð áhersla á þörf fyrir sameiginlegar reglur fyrir allar stofnanir með tilliti til tiltekinna krafna og til að komast hjá mögulegri eftirlitshögnun. Þegar staðlaðir OTC-afleiðasamningar, sem munu falla undir viðskiptaskyldu, eru tilgreindir, er því við hæfi að Sambandið hlúi að þróun nægilega margra viðurkenndra viðskiptavettvanga til að framkvæma viðskiptaskylduna, m.a. í ESB.
- 4) Viðskiptavettvangar í þriðja landi geta, í samræmi við 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, verið viðurkenndir sem jafngildir viðskiptavettvöngum með staðfestu í Sambandinu ef þeir fara að lagalega bindandi kröfum sem eru jafngildar kröfunum fyrir viðskiptavettvanga sem leiða af tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 <sup>(4)</sup> og sem falla undir skilvirkt eftirlit og framfylgd í því þriðja landi. Þetta ætti að lesa með

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stj. tíð. ESB L 320, 6.12.2017, bls. 11. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við Stjórnartíðindi Evrópusambandsins nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

(1) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stj. tíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

(2) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 frá 4. júlí 2012 um OTC-afleiður, miðlæga mótaðila og afleiðuviðskiptaskrár (Stj. tíð. ESB L 201, 27.7.2012, bls. 1).

(3) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB (Stj. tíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349).

(4) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 596/2014 frá 16. apríl 2014 um markaðssvik (reglugerð um markaðssvik) og um niðurfellingu á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/6/EB og tilskipunum framkvæmdastjórnarinnar 2003/124/EB, 2003/125/EB og 2004/72/EB (Stj. tíð. ESB. L 173, 12.6.2014, bls. 1).

hliðsjón af markmiðunum sem sú gerð stefnir að, einkum framlagi hennar til stofnsetningar og starfsemi innri markaðarins, heildarvirgni markaðar, vernd fjárfesta og, síðast en ekki síst, fjármálastöðugleika.

- 5) Viðskiptavettvangar með skiptasamninga sem starfa í Bandaríkjunum bjóða mikla veltu á skiptasamningum í dollurum og mikilvægt er að fyrirtæki í ESB hafi aðgang að þessum seljanleika vegna skilvirkrar áhættustýringar. Að teknu tilliti til mikilvægis bandarískra viðskiptavettvanga með skiptasamninga fyrir starfsemi markaðarins í ESB og áhrifa þeirra á fjármálastöðugleika er við hæfi, í þessu samhengi, að viðurkenna viðskiptavettvanga með skiptasamninga sem starfa í Bandaríkjunum. Ákvörðun þessi byggist á ítarlegu mati á þeim laga- og eftirlitsramma sem gildir um viðskiptavettvanga með skiptasamninga samkvæmt bandarískum lögum um hrávöruviðskipti (US Commodity Exchange Act) og framkvæmdarreglugerðum, einkum með tilliti til heildarvirgni markaðarins og gagnsæis.
- 6) Tilgangurinn með þessu jafngildismati er því að ganga úr skugga um að fyrirkomulag laga og eftirlits samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti og framkvæmdarreglugerðum tryggi að tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga með staðfestu í Bandaríkjunum og sem hafa fengið starfsleyfi frá nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru (Commodity Futures Trading Commission (CFTC)) falli undir lagalega bindandi kröfur sem eru jafngildar kröfunum til viðskiptavettvanga sem leiða af tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð (ESB) nr. 596/2014 og reglugerð (ESB) nr. 600/2014 og sem byggjast á viðmiðunum sem eru sett fram í 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014. Tilgangurinn með jafngildismatinu er einnig að sannreyna hvort tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga lúti skilvirku eftirliti og framfylgd í því þriðja landi.
- 7) Lagalega bindandi kröfur fyrir tilnefnda samningsmarkaði með starfsleyfi í Bandaríkjunum eru settar fram í lögum um hrávöruviðskipti í formi lagaramma sem byggist á meginreglum um rekstur tilnefndra samningsmarkaða. Kröfurnar í lögum um hrávöruviðskipti fyrir tilnefnda samningsmarkaði fela í sér 23 grundvallarreglur. Meginreglur þessar hafa gildi laga og tilnefndir samningsmarkaðir verða að hlíta þeim í upphafi og á viðvarandi grundvelli. Tilnefndur samningsmarkaður verður einnig að fara að gildandi reglugerðum nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru (CFTC-reglugerðum) sem tilgreina kröfurnar til að reka tilnefndan samningsmarkað.
- 8) Lagalega bindandi kröfur fyrir vettvanga fyrir skiptasamninga með starfsleyfi í Bandaríkjunum eru settar fram í lögum um hrávöruviðskipti í formi lagaramma sem byggist á meginreglum. Vettvangar fyrir skiptasamninga starfa skv. 5. þætti h í lögum um hrávöruviðskipti sem var bætt við með 733. þætti Dodd-Frank laganna um endurbætur á Wall Street og neytendavernd (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) („Dodd-Frank lögin“) fyrir viðskipti með og vinnslu skiptasamninga. Í 5. þætti h laga um hrávöruviðskipti eru settar fram 15 grundvallarreglur fyrir vettvanga fyrir skiptasamninga. Vettvangar fyrir skiptasamninga verða að fara að grundvallarreglunum 15 til að fá og viðhalda skráningu hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru. Vettvangur fyrir skiptasamninga verður einnig að fara að CFTC-reglugerðum sem gilda um vettvanga fyrir skiptasamninga, bæði í upphafi og á viðvarandi grundvelli.
- 9) Í a- til d-lið 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 eru sett fram fjögur skilyrði sem þarf að uppfylla til að unnt sé að ákvarða að fyrirkomulag laga og eftirlits þriðja lands, að því er varðar viðskiptavettvanga með starfsleyfi þar, sé jafngilt því sem mælt er fyrir um í reglugerð (ESB) nr. 600/2014 og tilskipun 2014/65/ESB.
- 10) Samkvæmt fyrsta skilyrðinu þurfa viðskiptavettvangar í þriðja landi að hafa starfsleyfi og lúta skilvirku eftirliti og framfylgd á viðvarandi grundvelli.
- 11) Til að stunda viðskipti sem tilnefndur samningsmarkaður verður viðkomandi að sækja um tilnefningu hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru og sýna fram á að hann fari að gildandi ákvæðum laga um hrávöruviðskipti, ásamt CFTC-reglugerðunum. Til að geta rekið vettvang fyrir skiptasamninga þarf umsækjandi að sama skapi að fá skráningu hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru og sýna fram á að hann fari að gildandi ákvæðum laga um hrávöruviðskipti, ásamt CFTC-reglugerðunum. Nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru er eftirlitsyfirvald tilnefndra samningsmarkaða og vettvanga fyrir skiptasamninga, í þeirri röð, skv. 5. þætti og 5. þætti h í lögum um hrávöruviðskipti, 7 USC 7 og 7 USC 7b-3. Til að fá tilnefningu hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru verður tilnefndur samningsmarkaður að hlíta 23 grundvallarreglum tilnefnds samningsmarkaðar samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti og öllum kröfum sem nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru kann að leggja á með reglu eða reglugerð. Vettvangur fyrir skiptasamninga verður, til að fá skráningu hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru, að fara að 15 grundvallarreglum vettvangs fyrir skiptasamninga, samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti, og öllum kröfum sem nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru kann að leggja á með reglu eða reglugerð. Þess er krafist að tilnefndur samningsmarkaður sé markaðstorg sem, samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti, merkir marghliða kerfi þar sem þátttakendur geta framkvæmt viðskipti í samræmi við ófrávíkjanlegar reglur. Enn fremur verða tilnefndir samningsmarkaðir að sjá til þess að aðilar að þeim hafi jafnt aðgengi að mörkuðum þeirra og þjónustu. Viðmiðin um aðgengi verða að vera óhlutdræg, gagnsæ og á jafnréttisgrundvelli. Samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðunum sæta

- tilnefndir samningsmarkaðir enn fremur skipulagskröfum að því er varðar stjórnarhætti fyrirtækja, stefnu um hagsmunaaðreksstra, áhættustýringu, sanngjörn og skipuleg viðskipti, viðnámsþol viðskiptakerfis, stöðustofnunar- og uppgjörsfyrirkomulag, töku til viðskipta og samræmisefirlit, sem verður að uppfylla á viðvarandi grundvelli. Vettvangar fyrir skiptasamninga eru viðskiptavettvangar sem starfa á marghliða grundvelli. Vettvangar fyrir skiptasamninga verða að veita hæfum samningsaðilum jafnt aðgengi að mörkuðum sínum og þjónustu og þeir skulu hafa aðgangsviðmið sem eru óhlutdræg, gagnsæ og er beitt á sanngjarnan hátt og án mismununar. Vettvangar fyrir skiptasamninga falla einnig undir skipulagskröfur að því er varðar stjórnarhætti fyrirtækja, stefnu um hagsmunaaðreksstra, áhættustýringu, sanngjörn og skipuleg viðskipti, viðnámsþol viðskiptakerfis, stöðustofnunar- og uppgjörsfyrirkomulag, töku til viðskipta og samræmisefirlit, sem verður að uppfylla á viðvarandi grundvelli.
- 12) Tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga verða að setja reglur um rekstur sinn, þ.m.t. reglur sem banna misnotkun í viðskiptaháttum, og framfylgja því að farið sé að þessum reglum. Nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru metur þessar reglur og allar breytingar á þeim til að tryggja samræmi við lög um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðir. Tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga verða að geta greint, rannsakað og beitt viðeigandi viðurlögum gagnvart þeim einstaklingum sem brjóta reglur tilnefnda samningsmarkaðarins eða vettvangs fyrir skiptasamninga. Tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga hafa heimild til að nota eftirlitsþjónustu þriðja aðila til að aðstoða við að hlíta gildandi kröfum samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðum. Tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga eru ábyrgir fyrir því að fara að lögboðnum skyldum sínum og eftirlitsskyldum, jafnvel þegar þeir nota þriðja aðila til að veita eftirlitsþjónustu.
  - 13) Nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru ber einnig ábyrgð á viðvarandi tilsjón og framfylgd að því er varðar tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga. Gerð er regluleg endurskoðun á því hvort farið er að reglum (e. *Regular Rule Enforcement Reviews*) sem er ætlað að meta hvort tilnefndir samningsmarkaðir uppfylli lögboðnar skyldur sínar og eftirlitsskyldur sem tengjast eftirliti með viðskiptaháttum, markaðseftirliti, endurskoðunar-slóð og agaáætlunum tilnefndra samningsmarkaða. Sambærileg áætlun fyrir vettvanga fyrir skiptasamninga er í mótun. Ákvæði 1. liðar a-liðar 8. þáttar laga um hrávöruviðskipti veita nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru viðtækar rannsóknarheimildir til að tryggja að farið sé að lögnum um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðunum. Samkvæmt 5. lið e, 6. lið b og a-lið 6. liðar c í lögnum um hrávöruviðskipti getur nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru einnig gripið til aðfarargerða til að binda endi á brot á lögnum um hrávöruviðskipti eða CFTC-reglugerðum og öðlast önnur hæfileg réttarræði og beita sektum: beita stjórnarsýsluheimildum, fresta eða afturkalla tilnefningu tilnefnds samningsmarkaðar eða skráningu vettvangs fyrir skiptasamninga og gefa fyrirmæli um að binda enda á brot gegn lögnum um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðum. Ákvæði c-liðar 6. þáttar laga um hrávöruviðskipti veita nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru vald til að taka eiðsvarnar yfirlýsingar, kveðja til vitni, krefjast nærveru þeirra, afla vitnisburðar og krefjast framlagningar á bókhaldi, bréfaskiptum, minnisblöðum og öðrum gögnum í því skyni að framfylgja lögum um hrávöruviðskipti eða vegna hvers kyns rannsóknar eða meðferðar.
  - 14) Niðurstaðan er því að tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga falli undir starfsleyfi og skilvirkt efirlit og framfylgd á viðvarandi grunni.
  - 15) Samkvæmt öðru skilyrðinu, sem er sett fram í b-lið 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, verða viðskiptavettvangar í þriðja landi að búa yfir skýrum og gagnsæjum reglum varðandi töku fjármálagerna til viðskipta svo viðskipti með slíka fjármálagerna geti átt sér stað á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, og séu án takmarkana.
  - 16) Hvorki tilnefndur samningsmarkaður né vettvangur fyrir skiptasamninga getur skráð nýjan afleiðusamning nema sá samningur sé í samræmi við lög um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðir, sem tryggja sanngjörn, skipuleg og skilvirk viðskipti. Þessu er framfylgt með því að gera kröfu um að allir tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga tilkynni nýja samninga til nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru áður en þeir eru skráðir, annaðhvort til að fá samþykki hennar eða með vottun frá tilnefndum samningsmarkaði eða vettvangi fyrir skiptasamninga um að samningurinn sé í samræmi við lögin um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðirnar. Tilkynningin verður að innihalda skýringu og greiningu á afleiðusamningnum og hlítni hans við allar gildandi kröfur, þ.m.t. kröfu laga um hrávöruviðskipti um að tilnefndur samningsmarkaður eða vettvangur fyrir skiptasamninga skrái aðeins samninga sem ekki er auðvelt að hagræða að vild. Í leiðbeiningum nefndarinnar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru um uppfyllingu þessarar lögbundnu kröfu kemur fram að ef um er að ræða skiptasamninga sem eru gerðir upp með reiðufé ætti tilnefndur samningsmarkaður eða vettvangur fyrir skiptasamninga meðal annars að hafa í huga hve áreiðanlegt uppgjörsverð í reiðufé er sem vísbending um markaðsvirði í reiðufé, svo og hvort verðröðin sem notuð er til að reikna út uppgjörsverðið í reiðufé viðskiptalega viðunandi, aðgengileg almenningi og tímanleg. Í leiðbeiningunum er einnig útlistað hvað nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru telur vera ásættanlega forskrift að samningsskilmálum. Tilnefndur samningsmarkaður og vettvangur fyrir skiptasamninga verða að gera skilmála og skilyrði afleiðusamnings, sem er skráður hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru, aðgengileg almenningi þegar sú skráning fer fram. Krafa þessi um tilkynningu fyrir skráningu og kröfur nefndarinnar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru að því er varðar einkenni samnings stuðla að því að tryggja að unnt sé að eiga viðskipti með afleiðusamninga á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt. Leiðbeiningar nefndarinnar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru aðstoða hana við að skoða hvort tilnefndur samningsmarkaður eða vettvangur fyrir skiptasamninga fari að kröfum grundvallarreglnanna.

- 17) Gerð er krafa um að tilnefndir samningsmarkaðir bjóði samkeppnishæfan, opin og skilvirkan markað og fyrirkomulag við framkvæmd viðskipta sem stendur vörð um verðákvörðunarferli viðskipta á miðlægum markaði tilnefnda samningsmarkaðarins. Í samræmi við þessa kröfu nota allir tilnefndir samningsmarkaðir miðlæggar tilboðaskrár með takmörkunum þar sem kaup- og sölutilboð eru sýnd. Tilnefndir samningsmarkaðir birta auk þess upplýsingar um verðtilboð á opinberum vefsetrum sínum. Viðskipti á vettvöngum fyrir skiptasamninga sem fela í sér skiptasamninga sem falla undir kröfu nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru um framkvæmd viðskipta, sem eru ekki stórviðskipti, verður að framkvæma annaðhvort í samræmi við tilboðaskrá, eins og hún er skilgreind í CFTC-reglugerðum, eða í samræmi við verðdrifið viðskiptakerfi sem er starfrækt í tengslum við tilboðaskrá. „Verðdrifið viðskiptakerfi“ er skilgreint í CFTC-reglugerðum sem viðskiptakerfi eða -vettvangur þar sem markaðsaðili sendir eigi færri en þremur markaðsaðilum í viðskiptakerfinu eða -vettvanginum beiðni um verðtilboð til að kaupa eða selja tiltekinn gæring sem allir slíkir markaðsaðilar geta svarað. Enn fremur er krafa í 43. hluta CFTC-reglugerða um að viðskipti með tilkynningarskylda skiptasamninga séu tilkynntir til skiptasamningaskrár sem er skráð hjá nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru eins fljótt og tæknilega er framkvæmanlegt eftir að viðskiptin fara fram. Skiptasamningaskrá verður að tryggja, að því er varðar tilkynningarskyld viðskipti með skiptasamninga sem fara fram á eða samkvæmt reglum tilnefnds samningsmarkaðar eða vettvangs fyrir skiptasamninga, að gögnum um viðskipti með skiptasamninga og gögnum um verðlagningu sé dreift eins fljótt og tæknilega er framkvæmanlegt eftir að tekið er við slíkum gögnum frá tilnefndum samningsmarkaði eða vettvangi fyrir skiptasamninga, nema skiptasamningurinn falli undir seinkun. Skiptasamningaskrá er skylt að seinka almennri dreifingu gagna um viðskipti með skiptasamninga og verðlagningu að því er varðar viðskipti með skiptasamninga sem skylt er að birta opinberlega og eru umfram tiltekna stærð.
- 18) Því má draga þá ályktun að tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga búi yfir skýrum og gagnsæjum reglum varðandi töku fjármálagerna til viðskipta svo viðskipti með slíka fjármálagerna geti átt sér stað á sanngjarnan, skipulegan og skilvirkan hátt, og séu án takmarkana.
- 19) Samkvæmt þriðja skilyrðinu sem er sett fram í c-lið 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 verða útgefendur fjármálagerna að lúta reglubundnum og samfelldum kröfum um upplýsingar sem tryggja víðtæka vernd fjárfesta.
- 20) Með hliðsjón af eðli og eiginleikum afleiðusamninga sem eru skráðir á tilnefndum samningsmörkuðum og vettvöngum fyrir skiptasamninga, og einkum þeirri staðreynd að undirliggjandi eignir þeirra eru einkum hrávörur, vextir eða gjaldmiðlar, er ekki unnt að beita þriðja skilyrðinu gagnvart flestum valréttunum og skiptasamningunum sem viðskipti eru með á tilnefndum samningsmörkuðum og vettvöngum fyrir skiptasamninga. Krafa þessi getur ekki gilt um afleiðusamninga sem vísa ekki til hlutabréfa sem undirliggjandi eigna. Að því er varðar afleiður sem falla undir viðskiptaskylduna, svo sem skiptasamninga, þar sem vextir eru undirliggjandi þáttur, er ekkert félag sem gæti gefið út viðeigandi reikningsskil. Birtingarskylda hvílir aftur á móti á útgefendum afleiðusamninga þegar undirliggjandi eign er verðbréf. Í Bandaríkjunum myndi þetta aðeins varða valrétti á verðbréf eða verðbréfaskiptasamninga. Valréttir á verðbréf geta aðeins gengið kaupum og sölum á verðbréfamörkuðum undir lögsögu verðbréfa- og kaupþingsnefndar Bandaríkjanna (Securities and Exchange Commission (SEC)), og því hvorki á tilnefndum samningsmörkuðum né vettvöngum fyrir skiptasamninga. Verðbréfaskiptasamningar geta gengið kaupum og sölum á vettvangi fyrir verðbréfaskiptasamninga en þeir lúta reglum verðbréfa- og kaupþingsnefndarinnar. Þegar undirliggjandi verðbréf verðbréfaskiptasamninga er tekið til viðskipta á innlendum bandarískum verðbréfamarkaði fellur útgefandi þess undir kröfur um skýrslugjöf skv. a-lið 13. bálks laga um verðbréfamarkaði og verður að birta árleg reikningsskil og árs hlutareikningsskil, en bandarískur reglurámi hefur skýrar, ítarlegar og sértækar kröfur um birtingu þeirra, og frjáls aðgangur almennings að þeim er tryggður með EDGAR-kerfinu á vefsetri verðbréfa og kaupþingsnefndarinnar. Þar af leiðandi er tryggt að fjárfestar njóta víðtækrar verndar.
- 21) Samkvæmt fjórða skilyrðinu sem er sett fram í d-lið 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 verður lagarammi þriðja lands að tryggja gagnsæi og heilleika markaðar fyrir tilstilli reglna sem taka á markaðssvikum í formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.
- 22) Lögin um hrávöruviðskipti og CFTC-reglugerðirnar koma á heildstæðum reglurámi til að tryggja heildarvirgni markaðar og koma í veg fyrir innherjaviðskipti og markaðsmisnotkun. Rámi þessi bannar, og veitir nefndinni um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru heimild til að beita framfylgdaraðgerðum gegn, framferði sem gæti valdið röskun á starfsemi markaða, t.d. verðhagræðingu og dreifingu rangra eða villandi upplýsinga (lög um hrávöruviðskipti §§ 6(c) og 9(a)(2), §§ 180.1 og 180.2 í reglugerðum framkvæmdastjórnarinnar), brotum gegn viðskiptaháttum (lög um hrávöruviðskipti §§ 4c(a)(1)-(2)), tiltekinni, skaðlegri háttsemi sem gæti skaðað skipulega framkvæmd viðskipta (lög um hrávöruviðskipti § 4c(a)(5)) og notkun eða tilraun til að nota kerfi, búnað eða klæki til að svíkja og pretta (lög um hrávöruviðskipti § 6(c)(1), 17 CFR § 180.1 í reglugerðum framkvæmdastjórnarinnar). Viðskipti á grundvelli ólöglega fenginna innherjaupplýsinga eða með því að brjóta gegn núverandi skyldu til að birta mikilvægar, óopinberar upplýsingar kann einnig að vera brot á lögum um hrávöruviðskipti. Tilnefndum samningsmörkuðum og vettvöngum fyrir skiptasamninga ber skylda til að fylgjast með mörkuðum sínum til að stuðla að því að viðskipti lúti viðvarandi og skilvirku eftirliti og til að greina og koma í veg fyrir að starfsemi sé hagrætt á ólöglegan hátt sem gæti leitt til

- verðbrenglunar eða markaðsmisnotkunar. Í áætlun nefndarinnar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru um reglulegar endurskoðanir á því hvort farið sé að reglum (RER) er lagt mat á eftirlits- og agaáætlanir tilnefnds samningsmarkaðar. Sambærileg áætlun er í mótun fyrir vettvanga fyrir skiptasamninga. Enn fremur getur nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru, hvenær sem er og að eigin frumkvæði, óskað eftir því að tilnefndur samningsmarkaður eða vettvangur fyrir skiptasamninga sýni fram á að hann uppfylli skyldur tilnefnds samningsmarkaðar eða vettvangs fyrir skiptasamninga samkvæmt lögum um hrávöruviðskipti eða CFTC-reglugerðum.
- 23) Niðurstaðan er því að ramminn sem gildir um tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga í Bandaríkjunum tryggir gagnsæi og heilindi á markaði með reglum sem taka á markaðssvikum í formi innherjaviðskipta og markaðsmisnotkunar.
  - 24) Því má draga þá ályktun að tilnefndir samningsmarkaðir og vettvangar fyrir skiptasamninga hlíti lagalega bindandi kröfum sem eru jafngildar kröfunum fyrir viðskiptavettvanga, sem leiða af tilskipun 2014/65/ESB, reglugerð (ESB) nr. 596/2014 og reglugerð (ESB) nr. 600/2014 og falla undir skilvirkt eftirlit og framfylgd í því þriðja landi.
  - 25) Viðskiptavettvangar í þriðja landi geta, í samræmi við d-lið 1. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, fengið viðurkenningu sem jafngildir, að því tilskildu að þriðja landið hafi yfir að ráða skilvirku, jafngildu kerfi til viðurkenningar á viðskiptavettvöngum sem er heimilt skv. tilskipun 2014/65/ESB að taka til viðskipta, eða vera vettvangur fyrir viðskipti með, afleiður sem lýst hefur verið yfir að falli undir viðskiptaskylduna í því þriðja landi án þess að það feli í sér einkarétt.
  - 26) Nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru hefur heimild, skv. g-lið 5. þáttar h, í lögum um hrávöruviðskipti, til að undanskilja vettvanga fyrir skiptasamninga frá skráningu ef nefndin kemst að þeirri niðurstöðu að vettvangarnir falli undir sambærilegt, viðtækt eftirlit og reglur á samstæðugrunni af hálfu innlendra, þar til bærra yfirvalda í heimalandi vettvangsins. Nefnd um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru er falið vald, í samræmi við g-lið 5. þáttar h, til að undanskilja alla skipulega markaði, markaðstorg fjármálagerninga og skipulega viðskiptavettvanga sem framkvæmdastjórnin hefur tilkynnt í formi ákvörðunar þegar nefndin um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru hefur ákveðið að hinir tilkynntu vettvangar falli undir sambærilegt og viðtækt eftirlit og reglur á samstæðugrunni.
  - 27) Í sameiginlegri yfirlýsingu formanns nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru og varaforseta framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins sem ber ábyrgð á fjármálaþjónustu er sett fram nálgun nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru varðandi undanþágu fyrir viðskiptavettvanga í ESB. Samstarfsráðstafanir til að tryggja skilvirk upplýsingaskipti og samhæfingu eftirlitsstarfsemi milli lögbærra landsyfivalda sem bera ábyrgð á starfsleyfum og eftirliti með viðurkenndum viðskiptavettvöngum í ESB og nefndar um viðskipti með framtíðarsamninga um hrávöru koma einnig til fyllingar þessari ákvörðun.
  - 28) Niðurstaðan er því að laga- og eftirlitsrammi Bandaríkjanna kveði á um skilvirkt, jafngilt kerfi til viðurkenningar á viðskiptavettvöngum með starfsleyfi samkvæmt tilskipun 2014/65/ESB að taka til viðskipta, eða eiga viðskipti með, afleiður sem lýst hefur verið yfir að falli undir kröfu um framkvæmd viðskipta í Bandaríkjunum, án þess að það feli í sér einkarétt.
  - 29) Með ákvörðun þessari er ákvarðað hæfi viðskiptavettvanga í þriðja landi til að heimila fjárhagslegum og ófjárhagslegum mótaðilum með staðfestu í Sambandinu að fara að viðskiptaskyldu sinni þegar þeir stunda viðskipti með afleiður á vettvangi í þriðja landi. Ákvörðun þessi hefur því ekki áhrif á getu fjárhagslegra og ófjárhagslegra mótaðila með staðfestu í Sambandinu til að stunda viðskipti með afleiður sem falla ekki undir viðskiptaskylduna í samræmi við 32. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 á viðskiptavettvöngum í þriðja landi.
  - 30) Þessi ákvörðun byggist á grundvelli lagalega bindandi krafna um tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga sem gilda í Bandaríkjunum þegar þessi ákvörðun er samþykkt. Framkvæmdastjórnin ætti áfram að hafa reglulegt eftirlit með þróun laga- og eftirlitsráðstafana fyrir þessa viðskiptavettvanga, markaðspróun, skilvirkni eftirlitssamstarfs í tengslum við eftirlit, framfylgd og uppfyllingu skilyrðanna og með því hvort skilyrðin, sem þessi ákvörðun byggist á, hafi verið uppfyllt.
  - 31) Regluleg endurskoðun á fyrirkomulagi laga og eftirlits í Bandaríkjunum sem gildir um tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga með starfsleyfi þar og markaðspróun ætti ekki að hafa áhrif á möguleika framkvæmdastjórnarinnar til að ráðast í sérstaka endurskoðun, hvenær sem er, ef viðeigandi þróun gerir það nauðsynlegt fyrir framkvæmdastjórnina að endurmeta jafngildið sem samþykkt er með þessari ákvörðun. Slíkt endurmat gæti leitt til niðurfellingar á þessari ákvörðun.
  - 32) Ráðstafanirnar, sem kveðið er á um í þessari ákvörðun, eru í samræmi við álit evrópsku verðbréfanefndarinnar.

## SAMÞYKKT ÁKVÖRDUN ÞESSA:

*1. gr.*

Að því er varðar 4. mgr. 28. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, skal laga- og eftirlitsrammi Bandaríkjanna, sem gildir um tilnefnda samningsmarkaði og vettvanga fyrir skiptasamninga með starfsleyfi þar og settur er fram í viðaukanum, talinn jafngildur kröfunum sem mælt er fyrir um í reglugerð (ESB) nr. 600/2014 fyrir viðskiptavettvanga eins og skilgreindir eru í tilskipun 2014/65/ESB.

*2. gr.*

Ákvörðun þessi öðlast gildi daginn eftir að hún birtist í Stjórnartíðindum Evrópusambandsins.

Gjört í Brussel 5. desember 2017.

*Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,*

Jean-Claude JUNCKER

*forseti.*

\_\_\_\_\_

## VIÐAUKI

**Tilnefndir samningsmarkaðir sem teljast jafngildir viðskiptavettvöngum eins og skilgreindir eru í tilskipun 2014/65/ESB:**

- a) Cantor Futures Exchange, L.P.
- b) CBOE Futures Exchange, LLC
- c) Chicago Board of Trade (Board of Trade of the City of Chicago, Inc.)
- d) Chicago Mercantile Exchange, Inc.
- e) Commodity Exchange, Inc.
- f) Eris Exchange, LLC
- g) ICE Futures U.S., Inc.
- h) Minneapolis Grain Exchange, Inc.
- i. Nasdaq Futures, Inc.
- j) New York Mercantile Exchange, Inc.
- k) Nodal Exchange, LLC
- l) North American Derivatives Exchange, Inc.
- m) OneChicago LLC
- n) TrueEX LLC

**Vettvangar fyrir skiptasamninga sem teljast jafngildir viðskiptavettvöngum eins og skilgreindir eru í tilskipun 2014/65/ESB:**

- a) 360 Trading Networks, Inc.
  - b) Bats Hotspot SEF, LLC
  - c) BGC Derivatives Markets, L.P.
  - d) Bloomberg Services LLC
  - e) Chicago Mercantile Exchange, Inc.
  - f) Clear Markets North America, Inc.
  - g) DW SEF LLC
  - h) FTSEF LLC
  - i. GFI Swaps Exchange LLC
  - j) GTX SEF LLC
  - k) ICAP SEF (US) LLC
  - l) ICE Swap Trade LLC
  - m) LatAm SEF, LLC
  - n) LedgerX LLC
  - o) MarketAxess SEF Corporation
  - p) Seed SEF LLC
  - q) SwapEx LLC
  - r) TeraExchange, LLC
  - s) Thomson Reuters (SEF) LLC
  - t) tpSEF Inc.
  - u) Tradition SEF, Inc.
  - v. TrueEX LLC
  - w) TW SEF LLC
-